

Stichting
Pensioenfonds voor de Woningcorporaties



Actuariële en Bedrijfstechnische Nota

Inhoudsopgave

1.	Inleiding	5
2.	Organisatie en risicobeheer	6
2.1	Missie, visie, ambitie en strategie	6
2.1.1	Missie	6
2.1.2	Visie	6
2.1.3	Ambitie	6
2.1.4	Strategie	7
2.2	Governance	8
2.2.1	Schema van opdrachtverlening	9
2.2.2	Bestuur	9
2.2.3	Commissies	10
2.2.4	Bestuursbureau	11
2.2.5	Sleutelfuncties	11
2.2.6	Verantwoordingsorgaan	13
2.2.7	Intern Toezicht – Raad van Toezicht	13
2.2.8	Extern Toezicht – Accountant	14
2.2.9	Extern Toezicht – Waarmerkend Actuaris	15
2.2.10	Uitvoeringsorganisatie	15
2.2.11	Klachtencommissie	16
2.3	Beheerste en integere bedrijfsvoering	16
2.3.1	Integraal risicomanagement	16
2.3.2	Compliance en integriteit	18
3.	De pensioenregeling	19
3.1	Hoofdpijnen pensioenreglement	19
3.1.1	Aansluiting werkgevers	19
3.1.2	Deelneming	19
3.1.3	Kenmerken van de regeling	20
3.2	Hoofdpijnen uitvoeringsreglement	23
4.	Premie, pensioendoel en risicohouding	25
4.1	Premie	25
4.2	Pensioendoel	25
4.3	Risicohouding	26
4.3.1	Wat is de risicohouding?	26
4.3.2	Governance en besluitvormingsproces omtrent risicohouding	26
4.3.3	Onderbouwing van de risicohouding	26
4.3.4	De verschillende cohorten	27
4.3.5	Kwalitatieve risicohouding	27
4.3.6	Kwantitatieve risicohouding	28
4.3.7	Toetsing risicohouding	29
5.	Financiële opzet	30
5.1	Activa en passiva	30
5.1.1	Waarderingsgrondslagen beleggingen	30
5.1.2	Technische voorziening	30
5.1.3	Eigen vermogen	30
5.2	Persoonlijke pensioenvermogens	31
5.2.1	Samenstelling persoonlijke pensioenvermogen	31
5.2.2	Ontwikkeling van persoonlijke pensioenvermogen	31
5.2.3	Voorkomen van negatieve persoonlijke pensioenvermogens	32

5.2.4	Waardeoverdracht en afkoop	32
5.3	Collectieve voorzieningen	33
5.3.1	Kostenvoorziening	33
5.3.2	Voorziening voor premievrijstellingen	34
5.3.3	IBNR-voorziening voor verwachte toekenning van premievrijstelling	35
5.3.4	IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen	35
5.3.5	Voorziening voor het latente wezenpensioen uit hoofde van het overgangsrecht	36
5.3.6	Jaarlijkse toetsing	37
5.4	Solidariteitsreserve	37
5.4.1	Wat is de solidariteitsreserve?	37
5.4.2	Doelen solidariteitsreserve	37
5.4.3	Vulregels	38
5.4.4	Uitdeelregels	39
5.4.5	Toedeelregels	42
5.4.6	Maximum en minimum van de solidariteitsreserve	42
5.4.7	Besluitvormingsproces rondom solidariteitsreserve	42
5.5	Algemene reserve	43
5.5.1	Doel algemene reserve	43
5.5.2	Verzekering risico partnerpensioen (PP-)	43
5.5.3	Verzekering wezenpensioen	44
5.5.4	Verzekering premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	44
5.5.5	Verzekering arbeidsongeschiktheidspensioen	45
5.5.6	Resultaat op kosten	46
5.5.7	Tijdelijk risicopartnerpensioen (TPPRO)	46
5.5.8	Inflatierisico collectieve voorzieningen	47
5.5.9	Overige onderdelen van de algemene reserve	47
5.5.10	Jaarlijkse toetsing	49
5.6	Premiebeleid	49
5.6.1	Vaststellen risicopremies	50
5.6.2	Vaststellen premiecomponenten	52
5.6.3	Vaststellen spaarpremie	52
5.7	Toedelingsmechanisme	52
5.7.1	Wat is het toedelingsmechanisme?	52
5.7.2	Financieel beschermingsrendement	53
5.7.3	Financieel overrendement	55
5.7.4	Biometrisch beschermingsrendement micro-langlevensrisico	56
5.7.5	Resultaat op micro-langleven (overrendement micro-langlevensrisico)	57
5.7.6	Biometrisch beschermingsrendement macro-langlevensrisico	58
5.7.7	Resultaat op macro-langleven (overrendement macro-langlevensrisico)	58
5.7.8	Verwerking effecten overige actuariële grondslagen	59
5.8	Aanvangsuitkering bij pensionering	59
5.8.1	Uitkeringsvermogen en spreidingsvermogen	59
5.8.2	Actuariële inkoopfactor	59
5.9	Uitkeringsfase	60
5.9.1	Projectierendement	60
5.9.2	Gelijke aanpassingen op basis van de collectieve uitkeringsfase	60
5.9.3	Spreiding van schokken	62
5.10	Beleggingsbeleid	64
5.10.1	Inleiding	64
5.10.2	Uitgangspunten	64
5.10.3	Beleggingsorganisatie	64
5.10.4	Strategisch beleggingsbeleid	65

5.10.5	Tactisch beleggingsbeleid	66
5.10.6	Valutarisico	66
5.10.7	Renterisico.....	66
5.10.8	Inflatierisico.....	67
5.10.9	Marktrisico	67
5.10.10	Kredietrisico.....	68
5.10.11	Prudent Person.....	68
5.11	Financiële sturingsmiddelen.....	68
Bijlage A: Procedure rondom toerekenen rendementen en reserves.....		70
Bijlage B: Procedure rondom collectieve uitkeringsfase.....		72
Bijlage C: Actuariële grondslagen en uitgangspunten		76
Bijlage D: Vaststelling van de risicohouding		86
Bijlage E: Verklaring inzake Beleggingsbeginselen		102
Bijlage F: Onderbouwing Prudent Person.....		110
Bijlage G: Financieel Crisisplan		114
Bijlage H. Protocol Crisisteam SPW		116

1. Inleiding

Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (hierna: SPW of 'het fonds') werkt volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Het opstellen van een ABTN is een verplichting die voortvloeit uit artikel 145 van de Pensioenwet (PW) en paragraaf 9 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (Besluit FTK). Het fonds heeft in artikel 3 lid 3 van de statuten vermeld dat het fonds werkt volgens een ABTN. De ABTN van het fonds geeft de centrale criteria aan op basis waarvan het fonds het (financieel) beleid voert. Het doel van de ABTN is om inzicht te geven in het functioneren van het fonds en om het door het fonds gevoerde beleid te omschrijven. De ABTN gaat met name in op de financiële-, actuariële- en bedrijfstechnische opzet en de grondslagen waarop het rust.

De ABTN is vastgesteld door het bestuur op 30 december 2025 en vervangt de tot 1 januari 2026 geldende ABTN. Deze ABTN beschrijft de situatie vanaf 1 januari 2026.

Wijzigingen in de ABTN als gevolg van bestuursbesluiten worden in principe twee keer per jaar verwerkt, waarna toezichthouder DNB hiervan in kennis wordt gesteld. De ABTN wordt tenminste twee keer per jaar geactualiseerd, alsmede in geval van belangrijke tussentijdse wijzigingen in het beleid van het fonds.

2. Organisatie en risicobeheer

2.1 Missie, visie, ambitie en strategie

Sinds 1959 is de pensioenregeling voor woningcorporaties ondergebracht bij SPW. Werknemers binnen de cao Woondiensten zijn verplicht deelnemer aan de pensioenregeling voor de woningcorporaties. SPW heeft ingevolge de Code Pensioenfondsen een missie, visie en ambitie opgesteld. De missie, visie en ambitie van SPW – en de 6 pensioenbeloften – geven aan wat het fonds belangrijk vindt in de dienstverlening aan haar (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Deze zijn in 2022 voor de lange termijn vastgesteld.

2.1.1 Missie

SPW streeft naar een zo goed mogelijk pensioen gegeven de premie die daarvoor betaald wordt, met een beleggingsbeleid dat is gericht op de risico's die de deelnemers willen en kunnen lopen.

2.1.2 Visie

SPW gelooft – vanuit de cultuur van woningcorporaties waaruit zij is ontstaan – dat zorg dragen voor de pensioenen van deelnemers en gepensioneerden meer betekent dan de technische uitvoering van financieel beleid. Daarom streeft SPW naar een solide (uitvoering van de) pensioenregeling én een betrokken en sociale relatie met de belanghebbenden van het pensioenfonds. Hiervoor heeft SPW haar zaken goed voor elkaar en zijn zij goed voor elkaar. Daar handelt SPW ook naar.

Financieel beleid

Een solide pensioen betekent voor het vermogensbeheer dat verantwoorde risico's genomen moeten worden. Voor het risicomanagement van SPW houdt dit in dat gezocht wordt naar een optimum tussen de kosten en opbrengsten van het risico. De financiële risico's van het fonds moeten afgeleid zijn van de rendementsdoelstelling. De dynamiek die onze omgeving kenmerkt, vereist voortdurende aandacht en tijdig bijsturen.

Optimale dienstverlening

SPW communiceert intensief met de belanghebbenden bij het fonds. Uitgangspunt hierbij is dat alle belanghebbenden kunnen weten waar zij als individu en collectief aan toe zijn. SPW is benaderbaar en behulpzaam en is proactief bij belangrijke momenten in het leven van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Pensioenbeloften

Om invulling te geven aan het volbrengen van de missie en visie doet SPW 6 pensioenbeloften waar haar deelnemers op kunnen vertrouwen:

- Gegarandeerd een inkomen zolang je leeft, voor jou en je partner.
- Jouw inleg in goede handen, nu en in de toekomst.
- Ruimte om zelf te kiezen, wat je wil met jouw pensioen.
- Persoonlijke pensioencheck, in te zetten wanneer je wil.
- Helder overzicht en inzicht in jouw inkomen voor later.
- Pensioenregeling van ons samen, op maat gemaakt voor woningcorporaties.

2.1.3 Ambitie

Om invulling te geven aan het volbrengen van haar missie en visie, heeft SPW de volgende ambitie uitgesproken:

Als er geen sprake is of zou zijn van een verplichtstelling, kiest

- 67% van de gewezen deelnemers (NPS -21);
- 84% van de pensioengerechtigden (NPS +24);

- 80% van de actieve deelnemers (NPS -9); en
- 95% van de werkgevers (NPS +28)

voor SPW.

SPW bereikt haar missie, visie en ambitie door:

- de vertrouwde en betrouwbare partner in pensioenplanning te zijn voor deelnemers en werkgevers, en
- van een functionele relatie (technische uitvoering van beleid) naar een betrokken en persoonlijke verbintenis te gaan (samen werken aan het beste pensioen).

Fundamenteel in deze transformatie is een hoog onderling vertrouwen van deelnemers en werkgevers richting SPW. Dit moet leiden tot een hoge tevredenheid onder deelnemers. Daarnaast wil SPW een solide en stabiel pensioen realiseren.

Binnen het financiële domein zoekt het bestuur steeds naar de optimale balans tussen (verwachte) rendementen, risico's en kosten. Hierbij streeft het fonds naar:

- het realiseren van een pensioen binnen de ambitie van sociale partners;
- het realiseren van een stabiel pensioen; en
- een pensioen dat de inflatie op lange termijn zoveel mogelijk bijhoudt.

2.1.4 Strategie

SPW heeft in 2025 een nieuwe strategie vastgesteld voor de periode van 2025 tot en met 2027. De strategie geeft richting aan en vormt de basis voor de keuzes en besluiten van het bestuur in de periode van drie jaar, waarin belangrijke veranderingen plaats zullen vinden, met name door de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

SPW draagt zorg voor een stabiel en zoveel mogelijk waardevast pensioen van haar deelnemers, betaalbaar en tegen aanvaardbare risico's. Dit betekent meer dan de technische uitvoering van financieel beleid. Ook een solide (uitvoering van de) pensioenregeling én een betrokken en sociale relatie met de belanghebbenden van het pensioenfonds zijn van belang. Hiervoor heeft SPW haar zaken goed voor elkaar en zijn zij goed voor elkaar.

In de periode 2025 - 2027 zijn vier strategische thema's leidend. SPW zet in op de duidelijke, bovenstaande identiteit en draagt deze pro-actief uit. Hierbij hoort ook het verder versterken van de relatie met sociale partners en fondsgremia. De onlangs vastgestelde zorgambitie naar deelnemers en werkgevers wordt vormgegeven door concrete toepassingen en dienstverlening. Prioriteiten hierbij zijn het verzorgen van integraal inzicht aan deelnemers en het ontzorgen van werkgevers om hun zorgplicht in te vullen. SPW is een digitaal pensioenfonds. Daarom wordt ingezet op verdere digitalisering van diensten/processen om de kwaliteit te verhogen en kosten te verlagen ten gunste van de deelnemer. Om wendbaar te kunnen inspelen op grote marktveranderingen, met name het nieuwe pensioenstelsel zet SPW in op stevige regievoering. Zowel de interne organisatie als het uitvoeringsmodel worden geoptimaliseerd om te sturen op de solidaire premieregeling en aantoonbaar in control te zijn.

De vier strategische thema's vormen de centrale pijlers van de strategie 2025-2027 en zijn leidend bij de prioritering van projecten en het vormgeven van veranderingen van het fonds, haar governance en uitvoering(smodel).

1. Identiteit

- De huidige missie, visie en ambitie blijven nastreven
- Pro-actiever uitdragen van de SPW-identiteit naar eigen deelnemers en werkgevers
- Relatie sociale partners en fondsgremia intensiveren en minstens even sterk (be)houden

2. Zorgambitie

- Deelnemer centraal en 24/7 van informatie voorzien
- Werkgever pro-actief informeren en ontzorgen in zijn zorgplicht
- Samenwerking met uitbestedingspartijen voor optimale dienstverlening

3. Regievoering

- Besturen van de regeling afstemmen op preferenties
- Keuzes maken in toekomstige uitvoeringsmodel & interne organisatie
- Sterke (financiële) uitgangspositie behouden
- Toezicht: aantoonbaar in control m.b.v. data

4. Digitalisering

- Voorlopersrol in digitale oplossingen behouden
- Digitaliseren van de dienstverlening aan deelnemers en werkgevers
- Automatiseren en digitaliseren van de interne processen

De vier thema's zijn geconcretiseerd via een doorvertaling naar meerjarendoelstellingen. Deze doelstellingen dienen als leidraad voor de lange termijn prioriteiten en dragen bij aan de realisatie van missie, visie en beloften van SPW.

2.2 Governance

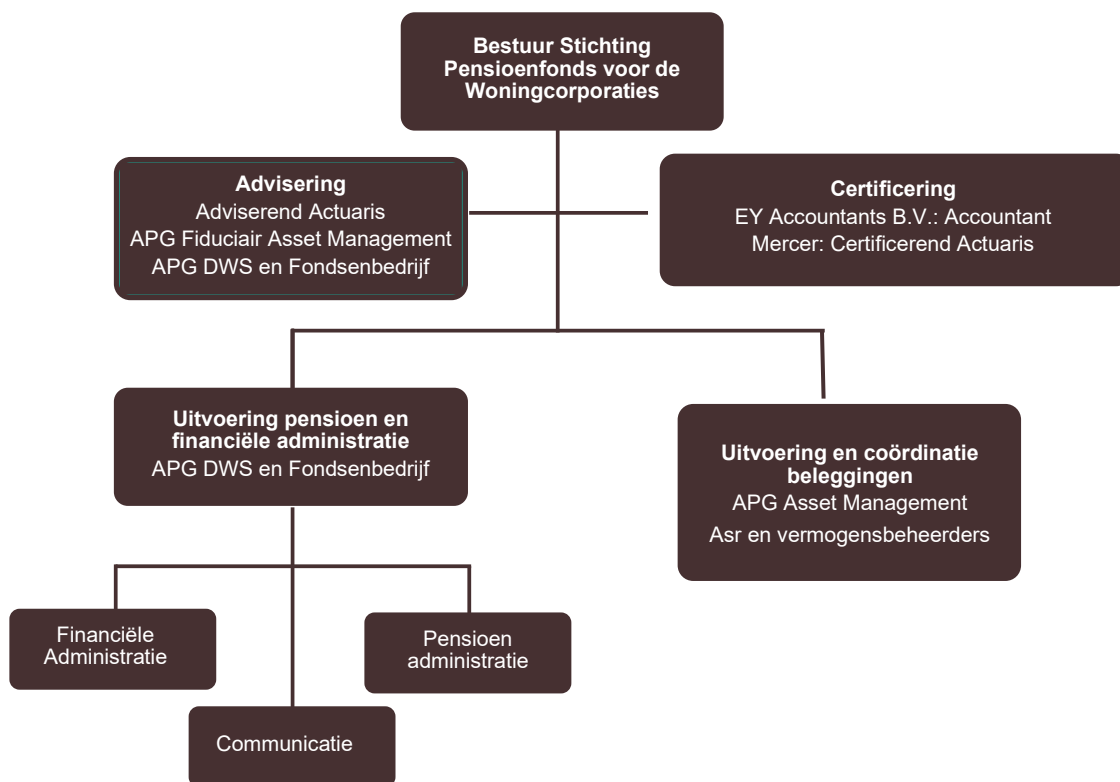
Dit hoofdstuk geeft een toelichting op de organisatie van het fonds.

Verschillende partijen spelen een rol bij de besluitvorming van SPW. De onderstaande governancestructuur geeft weer welke partijen betrokken zijn en wat hun rol is. In de volgende paragrafen worden de verschillende gremia toegelicht.

Organisatiestructuur	
Eerste lijn SPW	Bestuur (waaronder sleutelfunctiehouder Risicobeheer), Dagelijks Bestuur, Bestuurscommissie Pensioenen (BcP), Bestuurscommissie Communicatie (BcC), Bestuurscommissie Balansmanagement (BcB), Commissie Jaarwerk, Regie-overleg Risicomanagement (voorzitters eerstelijnscommissies), Klachtencommissie, Bestuursbureau, Regiegroep
Tweede lijn SPW	Sleutelfunctiehouder Risicobeheer, Risicomanager (sleutelfunctie vervuller risicobeheer), Compliance Officer, Sleutelfunctiehouder Actuarieel
Derde lijn SPW	Sleutelfunctiehouder Internal Audit
Toezicht	Intern: Raad van Toezicht; Extern: DNB, AFM en AP
Medezeggenschap	Verantwoordingsorgaan
Uitvoering	Uitvoeringsorganisatie APG, asr en vermogensbeheerders
Advisering	Adviserend actuaris, Fiduciair Management van APG AM, APG DWS en Fondsenbedrijf
Certificering	Certificerend actuaris, externe accountant

2.2.1 Schema van opdrachtverlening

Onderstaand schema geeft weer waar het bestuur de uitvoering van de werkzaamheden heeft belegd.



2.2.2 Bestuur

Het bestuursmodel van het fonds is het paritaire plus model. Het bestuur van SPW bestaat uit acht leden; bestaande uit drie leden voorgedragen door de werkgeversorganisatie (branchevereniging Aedes), drie werknemersleden voorgedragen door werknemerspartijen (FNV, CNV en De Unie) en een pensioengerechtigdenvertegenwoordiger, voorgedragen door de pensioengerechtigdengeleding in het Verantwoordingsorgaan. Tenslotte draagt het bestuur een onafhankelijk bestuurslid voor. De Raad van Toezicht kan een voordracht beletten als de kandidaat niet voldoet aan het functieprofiel.

Het bestuur heeft onder andere de volgende taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden:

- Het beheer van het fonds;
- Het vaststellen van het premiebeleid-, beleggingsbeleid en toedelingsbeleid;
- Het vaststellen, wijzigen en/of zorg dragen voor uitvoer van statuten en reglementen;
- Het uitvoeren van de pensioenregeling en doen van uitkeringen aan pensioengerechtigden, arbeidsongeschikten en nabestaanden van (niet-actieve) deelnemers. Het bestuur heeft deze taak uitbesteed aan de administrateur, zijnde APG;
- Het beleggen van de aan het bestuur toevertrouwde gelden. Het bestuur heeft deze taak uitbesteed aan de fiduciair manager (APG) en oversight manager (a.s.r. real assets investment partners);
- Het benoemen van de externe accountant, de actuariële adviseur en de waarmakende actuaris, alsmede de sleutelfunctiehouders Actuarieel, Interne Audit en Risicobeheer;
- Het benoemen van de leden van de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan;
- Het benoemen van andere externe deskundigen om advies uit te brengen;
- Het benoemen van een administrateur;

- Het vaststellen van een geschiktheidsplan;
- Het vaststellen van een actuariële en bedrijfstechnische nota;
- Het vaststellen van een gedragscode;
- Het vaststellen van beleid op diverse andere gebieden, zoals de uitbesteding, integriteit, beloning, risicomanagement, informatiebeveiliging en diversiteit.

Het bestuur vergadert zo vaak als het bestuur dit wenselijk acht. In overeenstemming met de Wet versterking bestuur pensioenfondsen heeft het bestuur elke beleidsbepalende taak bij tenminste twee bestuursleden neergelegd. De betreffende bestuursleden beschikken over de benodigde deskundigheid en het juiste geschiktheidsniveau. Op basis van deze indeling zijn er bestuurlijke commissies ingesteld die het bestuur adviseren over de betreffende onderwerpen. Het betreft de Bestuurscommissie Balansmanagement, de Bestuurscommissie Pensioenen en de Bestuurscommissie Communicatie. Voor het jaarwerk heeft het bestuur de Commissie Jaarwerk ingericht.

In 2009 heeft het bestuur een bestuursbureau opgericht. Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur bij de uitoefening van zijn taken, geeft adviezen aan het bestuur en monitort de uitvoering. In 2011 heeft het bestuur de competenties vastgesteld waarover de bestuursleden dienen te beschikken. Competenties van bestuursleden worden periodiek beoordeeld en waar nodig geactualiseerd, voor het laatst op 1 oktober 2024.

Het bestuur evalueert jaarlijks de opzet en werking van het bestuursmodel inclusief de goede naleving van de taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de bestuurscommissies. De bestuurscommissies zelf, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht maken eveneens onderdeel uit van het evaluatieproces, zoals beschreven in het beleidsdocument 'Evaluatieprocedure & -criteria SPW'.

2.2.3 Commissies

Het bestuur heeft een Dagelijks bestuur (DB), een Bestuurscommissie Balansmanagement, een Bestuurscommissie Pensioenen, een Bestuurscommissie Communicatie en een Commissie Jaarwerk ingesteld.

Dagelijks Bestuur

Het DB bestaat uit de werkgeversvoorzitter en de werknemersvoorzitter. Het is verantwoordelijk voor advisering op alle andere beleidsterreinen dan die welke door de andere commissies worden bestreken. Hierbij kan worden gedacht aan het uitbestedingsbeleid, ICT-beleid, beloningsbeleid, informatiebeveiligingsbeleid en integriteitsbeleid. Verder is het DB verantwoordelijk voor de goede gang van zaken binnen het fonds. Het is bevoegd tot alle daden van beheer en beschikking binnen de kring van de doelstelling van het fonds.

Bestuurscommissie Balansmanagement

De Bestuurscommissie Balansmanagement heeft als taak het adviseren van het bestuur over de vormgeving van het strategisch beleggings-, risico- en allocatiemanagementbeleid. Hierbij houdt de commissie rekening met de risico's die voortkomen uit het effect van rente, valuta en inflatie op de pensioenverwachtingen van deelnemers en de risicohouding van de deelnemers (gebaseerd op het risicopreferentieonderzoek) en monitoren van ontwikkelingen die de strategische risico's van het fonds beïnvloeden. Daarnaast is de commissie belast met het monitoren van het uitbestedingsbeleid met betrekking tot de vermogensbeheerprocessen.

Bestuurscommissie Pensioenen

De Bestuurscommissie Pensioenen heeft als taak het adviseren van het bestuur over het strategische pensioenbeleid. De commissie heeft mandaat om individuele gevallen te beoordelen. Daarnaast monitort de commissie het uitbestedingsbeleid met betrekking tot de pensioen- en communicatieprocessen.

Bestuurscommissie Communicatie

De Bestuurscommissie Communicatie heeft als taak het adviseren van het bestuur over het (strategische) marketing- en communicatiebeleid. Daarnaast monitort de commissie de uitvoering van het beleid en stuurt zo nodig bij.

Commissie Jaarwerk

Tenslotte is er de Commissie Jaarwerk. Deze commissie draagt zorg voor de jaarlijkse verslaglegging en behandelt daaraan gerelateerde zaken.

Regieoverleg Risicomanagement

Het overleg voert regie op de eerstelijns- en tweedelijns risicomanagement activiteiten binnen SPW, monitort en evalueert de uitvoering van het risicomanagement, draagt zorg voor het bevorderen van de risico-alertheid bij het bestuur, commissies en het bestuursbureau en draagt zodoende bij aan het creëren van draagvlak voor het risicomanagement binnen SPW. Daarnaast draagt het overleg zorg voor het effectief en eenduidig uitdragen en toepassen van het risicomanagement beleid en fungeert het als klankbord voor evaluatie van en aanpassingen in het integraal risicomanagementbeleid.

De bestuurscommissies, het DB en de Commissie Jaarwerk brengen periodiek verslag uit aan het bestuur. In het risicomanagement vormen de bestuurscommissies, het DB en de Commissie Jaarwerk de eerste lijn. Rapportagevorm, werkwijze en agendering worden in het Regie-overleg Risicomanagement door de voorzitters van de eerstelijnscommissies met elkaar afgestemd onder leiding van de sleutelfunctiehouder Risicobeheer.

2.2.4 Bestuursbureau

In 2009 heeft het bestuur een bestuursbureau opgericht en een directeur aangesteld.

Het bestuursbureau:

- treedt op als interne deskundige die het bestuur (en de commissies van het bestuur) ondersteunt door het initiëren van beleidsontwikkeling ten aanzien van strategie en het signaleren van interne en externe ontwikkelingen die van belang voor het fonds zijn;
- adviseert het bestuur vanuit het belang van het fonds op de verschillende beleidsterreinen;
- treedt op als filter en controleur (op rapportages van externe partijen en om toe te zien dat de uitbestede processen plaatsvinden conform de wensen en eisen van het bestuur);
- treedt op als vertegenwoordiger van het bestuur bij externe bijeenkomsten;
- treedt op als adviserend actuaaris;
- treedt op als compliance officer voor gedragstechnisch toezicht;
- treedt op als controller.

Het bestuur heeft de risicomanager ondergebracht bij het bestuursbureau.

2.2.5 Sleutelfuncties

In overeenstemming met de IORP II-richtlijn heeft SPW drie sleutelfuncties ingericht om het bestuur te ondersteunen en te zorgen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Het gaat om functies op het gebied van risicobeheer, actuariaat en interne audit. De personen die houder zijn van een sleutelfunctie en de personen die een sleutelfuncties vervullen, voldoen aan de wettelijke geschiktheidsvoorwaarden.

Risicobeheerfunctie

SPW heeft een sleutelfunctiehouder Risicobeheer (SFH RB) aangesteld. Deze sleutelfunctie RB is ondergebracht bij het bestuur.

De SFH RB is het bestuurslid van SPW dat risicomanagement in zijn/haar portefeuille heeft. Het fonds stelt de SFH RB in staat deze functie op een objectieve, eerlijke en onafhankelijke manier in te vullen (aldus art. 22c lid 1 besluit FTK). Dat betekent dat de SFH RB onafhankelijk gepositioneerd is van de commissies die kerntaken of overige werkzaamheden uitvoeren. Op regieniveau heeft SPW een overleg ingesteld (het regie-overleg risicomanagement) onder voorzitterschap van de SFH RB, waarin

de voorzitters van de eerstelijnscommissies zitting hebben. SPW heeft het risicobeleid dat daarin voorziet schriftelijk vastgesteld (art. 18 lid 1 besluit FTK).

Als vervuller van de SFH RB heeft het bestuur de volgende personen/organisaties aangewezen:

- de risicomanager in het bestuursbureau en
- de 2e lijns riskafdelingen van APG.

De risicobeheerfunctie is belast met de inrichting van processen en beleid op het gebied van tweedelijns risicomanagement, het inrichten en onderhouden van methoden ter identificatie, meten, bewaken en beheersen van risico's, het beoordelen van risico's, het toetsen en monitoren van de beheersing van risico's, het rapporteren over risico's, het bevorderen van de risico-alertheid en het coördineren van het ERB-proces. De risicobeheerfunctie ondersteunt op een onafhankelijke en objectieve wijze het bestuur bij het beheersen van de risico's waaraan SPW wordt blootgesteld. APG stuurt alle rapportages die een risk-onderdeel bevatten, zoals een risk opinie of een risicorapport, steeds aan de SFH RB.

Actuariële functie

SPW heeft zowel de functie van de sleutelfunctiehouder van de actuariële functie (SFH AF) als de vervuller daarvan uitbesteed aan de waarmerkende actuaris.

De SFH AF beoordeelt en toetst actuariële activiteiten. De SFH AF rapporteert aan het bestuur materiële bevindingen en doet aanbevelingen. Daarnaast ondersteunt de SFH AF het bestuur van SPW bij de beheersing en besturing van het fonds. Dit gebeurt door het (laten) uitvoeren van actuariële werkzaamheden en vindt plaats op een onafhankelijke en objectieve wijze.

Interne auditfunctie

SPW heeft de functie van de sleutelfunctiehouder Interne Audit (SFH IA) beschreven in het Internal Audit Charter. De taken en verantwoordelijkheden van de sleutelfunctiehouder en vervuller zijn hierin vastgelegd.

Het doel van de IAF is om vanuit een onafhankelijke positie (aanvullende) zekerheid te verschaffen aan het bestuur en de Raad van Toezicht (RvT) over het systeem van risicobeheersing binnen SPW. De IAF levert toegevoegde waarde door de opzet, het bestaan en de werking van het risicobeheersingssysteem te toetsen door middel van audits en over de bevindingen en aanbevelingen te rapporteren aan het bestuur en de RvT.

De SFH IA rapporteert periodiek zijn bevindingen aan het bestuur en de Raad van Toezicht. Het auditplan van de SFH IA komt tot stand in overleg met de Raad van Toezicht.

Rapportage- en meldingsplicht van sleutelfunctiehouders

De houder van een sleutelfunctie heeft een rapportageplicht. De sleutelfunctiehouders rapporteren materiële bevindingen en aanbevelingen op het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt aan het bestuur van het fonds. De sleutelfunctiehouders hebben een escalatielijn naar de Raad van Toezicht.

De houder van een sleutelfunctie heeft een meldingsplicht. De sleutelfunctiehouders melden het zo spoedig mogelijk aan de toezichthouder als het bestuur van het pensioenfonds niet tijdig passende corrigerende maatregelen treft, nadat het bestuur op de hoogte is gesteld van:

- a) een substantieel risico dat het fonds niet aan een bij of krachtens de wet gesteld vereiste van significante betekenis zal voldoen en dit ernstige gevolgen kan hebben voor de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden of pensioengerechtigden; of
- b) een significante inbreuk op de voor het fonds en haar activiteiten geldende bij of krachtens de wet gestelde vereisten.

In het geval een situatie ontstaat waar belangenverstrengeling met de SFH aan de orde is, is de sleutelfunctievervuller bevoegd om te escaleren naar de Raad van Toezicht.

2.2.6 Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit twaalf leden: tien leden namens de deelnemers en pensioengerechtigden en twee leden namens de werkgevers. De leden worden voor een periode van vier jaar benoemd.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan is bevoegd jaarlijks een oordeel te geven over:

- het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder de bevindingen van de raad van toezicht;
- het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben, waaronder de keuzes die van invloed zijn op de uitvoeringskosten;
- de naleving van de Code pensioenfondsen.

Het oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag van SPW opgenomen.

Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur, gevraagd of uit eigen beweging over:

- het beleid over beloningen;
- de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- het geschiktheidsprofiel voor leden van de raad van toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van de interne klachtenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst of het vaststellen wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsreglement;
- het omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;

Het bestuur en het verantwoordingsorgaan komen tenminste tweemaal per kalenderjaar in vergadering bijeen. Daarnaast vergadert het verantwoordingsorgaan tenminste vier keer per jaar zelf.

2.2.7 Intern Toezicht – Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat uit drie onafhankelijke (externe) deskundigen. Het bestuur benoemt en ontslaat de leden van de Raad van Toezicht op bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. De benoeming geldt voor een periode van vier jaar. Deze periode kan eenmaal verlengd worden. De leden van de Raad van Toezicht kunnen geen zitting nemen in het bestuur of het verantwoordingsorgaan of van enige andere door het bestuur in te stellen orgaan of commissie. Het bestuur benoemt de leden op basis van een profielschets. De geschiktheid van de leden van de Raad van Toezicht moet naar het oordeel van DNB voldoende zijn.

De Raad van Toezicht is een intern orgaan dat toezicht houdt op het bestuur, op de besluitvormingsprocessen van het bestuur en op de wijze waarop het bestuur (in de termen van de Pensioenwet) goed bestuur waarborgt.

De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de Raad van Toezicht zijn:

- beoordelen van de beleidsprocedures, bestuursprocedures, bestuursprocessen en de checks en balances binnen het fonds;
- beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;

- beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op langere termijn;
- adviserende (gevraagd en ongevraagd) en klankbord rol ten aanzien van het bestuur.

De Raad van Toezicht moet goedkeuring geven aan besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- het bestuursverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuurders;
- het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- het beleid inzake het aangaan en beëindigen van uitvoeringsovereenkomsten en het opstellen en beëindigen van uitvoeringsreglementen;

De Raad van Toezicht vergadert zo vaak als hij nodig acht. De Raad van Toezicht heeft in ieder geval jaarlijks een overleg met de accountant en de certificerend actuaaris.

De Raad van Toezicht rapporteert jaarlijks aan het bestuur over zijn werkzaamheden. Jaarlijks legt de Raad van Toezicht verantwoording af over zijn werkzaamheden aan het verantwoordingsorgaan, de aangesloten werkgevers en in het bestuursverslag. Daarnaast stelt de Raad van Toezicht jaarlijks een rapport van bevindingen op. Een samenvatting van de bevindingen van de Raad van Toezicht staat in het bestuursverslag.

De Raad van Toezicht is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing. Daarnaast speelt de Raad van Toezicht een belangrijke rol in het audit-proces. De sleutelfunctiehouder Interne Audit (SFH IA) rapporteert periodiek zijn bevindingen aan het bestuur en de Raad van Toezicht. Het auditplan van de SFH IA komt tot stand in overleg met de Raad van Toezicht. Ook vormt de Raad van Toezicht de escalatielijn voor de sleutelfunctiehouder interne audit.

De taken van de Raad van Toezicht in zijn Auditfunctie zijn:

- het in kennis stellen van het bestuur van het resultaat van de wettelijke controle, waarbij wordt toegelicht op welke wijze de wettelijke controle heeft bijgedragen aan de integriteit van de financiële verslaggeving en welke rol de Raad van Toezicht in dat proces heeft gespeeld;
- het monitoren van het financiële verslaggevingsproces en het doen van voorstellen om de integriteit van het proces te waarborgen;
- het monitoren van de doeltreffendheid van het interne beheersingssysteem, het eventuele interne auditsysteem en het risicomanagementsysteem met betrekking tot de financiële verslaggeving van de rechtspersoon;
- het monitoren van de wettelijke controle van de jaarrekening;
- het beoordelen en monitoren van de onafhankelijkheid van de externe accountant bedoeld in artikel 1, eerste lid, onderdeel f Wet toezicht accountantsorganisaties, waarbij met name wordt gelet op de verlening van nevendiensten aan de rechtspersoon;
- het vaststellen van de procedure voor de selectie van de externe accountant of de accountantsorganisatie en de voordracht tot verlening van de opdracht tot het verrichten van de wettelijke controle overeenkomstig de relevante (inter)nationale wetgeving in dit kader.

2.2.8 Extern Toezicht – Accountant

Het bestuur geeft opdracht aan een externe accountant tot controle van de jaarrekening van SPW. De accountant beoordeelt de opzet en de werking van de door het fonds getroffen beheersmaatregelen voor zover deze relevant zijn voor de controle van de jaarrekening. De accountant legt verantwoording af aan het bestuur door middel van een accountantsrapport en een verklaring bij de jaarrekening.

2.2.9 Extern Toezicht – Waarmerkend Actuaris

Het bestuur stelt een waarmerkend actuaris aan. De waarmerkende actuaris verricht een controle op onder andere de door het fonds gehanteerde actuariële factoren, partnerfrequenties, rekenrente, risicopremies en verloopstatistieken om:

- een actuariel rapport en de actuariële verklaring op te stellen waarin een uitspraak wordt gedaan met betrekking tot de financiële positie van het fonds;
- de resultaten op de verschillende winstbronnen zoals intrest, premiebijdragen, levenskansen, arbeidsongeschiktheid en uitkeringen te kunnen beoordelen en toe te lichten in de jaarrekening;
- het controleren en certificeren van de actuariële verslagstaten ten behoeve van DNB.

2.2.10 Uitvoeringsorganisatie

APG

Het bestuur heeft de pensioenadministratie, de beleggingsadministratie, de werkzaamheden inzake actuariële berekeningen, juridische aspecten en het fiduciair management van het vermogensbeheer van het fonds uitbesteed aan APG.

Taken van APG zijn onder andere:

- het schrijven en onderhouden van de pensioenreglementen;
- administreren en uitvoeren van de pensioenregelingen;
- het fiduciair management ten aanzien van de beleggingen van SPW op basis van een door het fonds vastgesteld beleggingsplan;
- uitkeren van de diverse pensioenen;
- incasseren van verschuldigde premies en bijdragen;
- informeren en adviseren van werkgevers, (ex)werknemers en pensioengerechtigden;
- adviseren van het bestuur over actuariële, financiële, juridische en operationele aspecten;
- verzorgen van rapportages;
- mede voorbereiden van bestuurs- en commissievergaderingen en uitvoering geven aan / monitoring van besluiten.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het uitvoeren van interne controlemaatregelen gericht op de juiste en volledige registratie van de gegevens van het fonds. Het bestuur heeft veel uitvoerende taken gedelegeerd aan APG.

APG laat door middel van een COS3000 en een ISAE 3402-type 2-verklaring zien dat het de interne processen onder controle heeft. KPMG geeft bij deze verklaringen, als onafhankelijk accountant, een assuranceverklaring af. Dit geldt voor de uitvoering op het gebied van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer.

APG voorziet het bestuur van de volgende managementinformatie:

- Per kwartaal een kostenoverzicht van de werkelijk gemaakte fondskosten;
- Per kwartaal informatie over de tussen het fonds en de administrateur en de fiduciair manager overeengekomen Service Level Overeenkomst (SLO), door middel van een SLO rapportage;
- Per kwartaal informatie over de incasso en excasso incl. een overzicht van de openstaande debiteuren;
- Bestuursnota's met betrekking tot te nemen bestuursbesluiten;
- Publicaties van de Pensioenfederatie, DNB, de AFM of andere relevante publicaties op pensioengebied;
- Het organiseren van bijeenkomsten ten behoeve van het op peil houden van de kennis van het bestuur;
- Per maand en per kwartaal ontwikkelingen van en de resultaten uit belegd vermogen.

APG rapporteert aan DNB over de ontwikkelingen in het belegd vermogen en de verplichtingen volgens het door DNB gewenste/ beschikbaar gestelde format en tijdstip.

APG zorgt voor een voldoende kennisniveau van haar medewerkers door middel van een interne opleiding met betrekking tot de pensioenregeling. In aanvulling hierop biedt APG haar medewerkers basis- en vervolgcursussen inzake pensioenen aan. De directie en het management van APG volgen jaarlijks diverse vaktechnische cursussen over pensioen om op de hoogte te blijven van nieuwe ontwikkelingen.

a.s.r. real assets investment partners ("a.s.r.")

a.s.r. is door SPW aangesteld als Oversight Manager Vastgoed, aanvullend op het fiduciair management van APG. In deze rol bewaakt a.s.r. de kwaliteit, onafhankelijkheid en uitvoering van investeringsvoorstellen voor zowel directe als indirecte vastgoedbeleggingen. Hierbij handelt a.s.r. volledig binnen het vastgestelde beleid van het pensioenfonds. Met de aanstelling van een Oversight Manager borgt SPW de continuïteit en versterkt het de countervailing power binnen deze specifieke beleggingscategorie.

2.2.11 Klachtencommissie

SPW kent een klachtenregeling. Een (gewezen) deelnemer, pensioengerechtigde of hun rechtverkrijgende, die ontevreden is over de afhandeling van een klacht door het fonds kan de klacht escaleren en voorleggen aan de Klachtencommissie van het fonds. Indien betrokkene ontevreden is met de uitspraak van de klachtencommissie dan kan hij/zij de klacht vervolgens voorleggen aan de Geschilleninstantie Pensioenfonds.

2.3 Beheerste en integere bedrijfsvoering

2.3.1 Integraal risicomanagement

Het bestuur heeft het beleid met betrekking tot integraal risicomanagement vastgelegd. Het doel hiervan is om bij te dragen aan de realisatie van de missie, visie, kernwaarden en de strategische doelstellingen van het fonds. Het bestuur van SPW stelt op basis van de missie, visie en strategische doelstellingen de risicostrategie vast. De risicostrategie bestaat uit de risicohouding, risicobereidheid en risicotolerantie.

Risicohouding

De risicohouding van het bestuur is een reflectie van de individuele risicohouding van de bestuurders. Bij de risicohouding met betrekking tot de financiële risico's wordt rekening gehouden met de risicohouding van de deelnemers. Het fonds hanteert drie domeinen waarvoor de risicohouding wordt vastgesteld, namelijk: financieel, reputatie en uitvoering.

Risicobereidheid

De risicobereidheid, zijnde de afweging tussen het beperken of bewust lopen van risico's, is gebaseerd op de doelstellingen en ambities van SPW enerzijds en de risicohouding van het bestuur anderzijds. De risicobereidheid is uitgedrukt in risicobereidheidsprincipes (beliefs). Deze principes zijn geformuleerd op de drie domeinen van SPW – financieel, reputatie en uitvoering – op zowel strategisch als operationeel niveau. Het bestuur stelt voor elk van de domeinen vast wat het bestuur niet wenst. De uitkomst van deze analyse is leidend voor het bepalen van de risicobereidheidsprincipes.

Risicotolerantie

De risicotolerantie betreft de concretisering van de risicobereidheid waarbij ingegaan wordt op de mate van risico die het pensioenfonds maximaal wenselijk vindt om te kunnen lopen. De risicotolerantie en de daarbij behorende (strategische) grenzen worden bepaald uitgaande van de risicohouding en risicobereidheid. Vervolgens kunnen ook op operationeel niveau indicatoren en toleranties worden bepaald, passend bij de risicobereidheid op operationeel niveau. Deze zijn richtinggevend voor de uitbestedingsafspraken (service en prestatieafspraken) ten aanzien van operationele processen.

Bij de toepassing van de risk appetite (risicohouding, risicobereidheid en risicotolerantie) in de afweging van strategische (risico-)besluiten acht het bestuur de vastgestelde risicohouding en risicobereidheidsprincipes in basis voldoende richtinggevend en kaderstellend.

Het fonds heeft het integraal risicomanagement vastgelegd in het beleidsdocument Integraal risicomanagementbeleid.. Het beleid is een integrale benadering inclusief kaderstelling voor de organisatie-inrichting.

De eigen risicomanagement methodiek die SPW heeft ontwikkeld, is gebaseerd op de volgende richtlijnen en good practices:

- wettelijke richtlijnen vanuit o.a. Pensioenwet, Wft, IORP II en FTK;
- raamwerken zoals ISO 31000, COSO-ERM;
- kaders vanuit de toezichthouder zoals FIRM en FOCUS!. IRM, volwassenheidsmodel;
- best/ good practices van de Pensioenfederatie met name de Handreiking Integraal Risicomanagement
- diverse (thema)onderzoeken van de toezichthouders DNB en AFM.

Doelstelling

Het risicomanagementbeleid is bedoeld als beleid hoe SPW omgaat met risico's. Daarnaast is het risicomanagementbeleid bedoeld voor de 1e lijnorganisatie als richtlijn voor het uitoefenen van effectief risicomanagement. Verder dient het raamwerk als basis voor de risicobeheerfunctie voor de toetsing en monitoring van de uitoefening van het risicobeheer binnen SPW.

Tot slot gebruikt de Interne Auditfunctie het risicobeleid om inzicht te krijgen in hoe het risicomanagement binnen het fonds is ingericht, en om te toetsen of risicomanagement volgens het vastgestelde beleid wordt uitgeoefend

Het beleid beschrijft de organisatie en verantwoordelijkheden, de opzet van het risicomanagement en de huidige invulling van de risicomanagementcyclus.

Organisatie en verantwoordelijkheden (Governance)

1. De bestuurscommissies vormen de eerste linie.
2. De tweede linie wordt gevormd door:
 - a. de sleutelfunctiehouder Risicobeheer
 - b. de risicomanager
 - c. de compliance officer
 - d. de sleutelfunctiehouder Actuarieel
3. De sleutelfunctiehouder Interne Audit vormt de derde linie.

Opzet risicomanagementbeleid

De opzet van het risicomanagementbeleid beschrijft het volgende:

- De principes voor risicomanagement
- Het kader voor risicomanagement
- Het proces voor risicomanagement

Huidige invulling van de risicomanagementcyclus

De huidige risicomanagementcyclus beschrijft het volgende:

- De risicotaxonomie
- Risicobeheerregister
- Eigenrisicobeoordeling

Het beleidsdocument is opgesteld met inachtneming van de prudent person regel.

2.3.2 Compliance en integriteit

Het integriteitsrisico is het risico dat niet integer en onethisch gedrag van de organisatie de integriteit van het fonds beïnvloedt. Hieronder valt ook onethisch gedrag van de organisaties waaraan taken zijn uitbesteed en van partijen waarmee het fonds zaken doet.

Het bestuur geeft invulling aan de beheersing van het integriteitsrisico door het formuleren van een gedragscode en een relatiegeschenkenregeling voor de bestuursleden. Daarnaast benoemt het bestuur een compliance officer die informatie geeft over en toezicht houdt op de naleving van de gedragscode.

Ook heeft het fonds sanctiebeleid vastgelegd conform het Servicedocument Sanctieregelgeving van de Pensioenfederatie. Het bestuur heeft de eerste lijn aangesteld als verantwoordelijke voor de toetsing of het beleid om sanctieregels na te leven wordt gehandhaafd. Het bestuur ontvangt elk kwartaal een rapportage over deze werkzaamheden en de naleving. De sleutelfunctiehouder risicomanagement is aangesteld om te toetsen of de eerste lijn deze werkzaamheden op een juiste manier uitvoert. Het bestuur van SPW is verantwoordelijk voor de melding aan de toezichthouder en/of FIU. Zij ziet er op toe dat de fiduciair beheerder en/of pensioenuitvoerder eventuele 'sanctie hits' in de administratie opneemt en maatregelen treft zodat er geen uitgaande geldstroom ontstaat. Op basis van deze meldingen en vastlegging adviseert de sleutelfunctiehouder risicomanagement over eventuele aanpassing van de risicowaardering.

Daarnaast heeft het bestuur een integraal integriteitsbeleid geformuleerd dat betrekking heeft op alle fondsorganen. Ook de organisaties waaraan het fonds taken heeft uitbesteed, moeten regelingen treffen die minimaal gelijkwaardig zijn aan de regelingen zoals deze gelden voor bestuursleden.

3. De pensioenregeling

SPW voert de pensioenregeling uit voor de sector Woondiensten. SPW heeft de pensioenregeling en de wijze waarop hieraan uitvoering is gegeven vastgelegd in het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement. Het pensioenreglement is voor het laatst gewijzigd per 1 januari 2026.

3.1 Hoofdpijnen pensioenreglement

3.1.1 Aansluiting werkgevers

De aansluiting bij SPW is verplicht op grond van artikel 2 Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000. De verplichtstelling geldt voor werkgevers en werknemers in de sector Woondiensten. Dit zijn in ieder geval werkgevers die:

- a) uitsluitend in het belang van de volkshuisvesting werkzaam zijn, en
- b) gelden als een toegelaten instelling als omschreven in artikel 19 van de Woningwet, en
- c) géén overheidsinstelling zijn, en
- d) geen vrijstelling van verplichte deelname hebben dan wel op verzoek is verleend.

De aansluiting bij SPW kan voor een werkgever die niet onder de sector Woondiensten valt op vrijwillige basis plaatsvinden, met inachtneming van het bepaalde in artikel 121 Pensioenwet.

De werkgever is op vrijwillige basis aangesloten als:

- a) hij door de Commissie Gelijktelling Werkgevers als bedoeld in artikel 1.7 CAO Woondiensten gelijk is gesteld met een toegelaten instelling als bedoeld in die CAO;
- b) de werkgever een uitzendbureau en/of een detacheringsbureau betreft die uitsluitend werk doet verrichten of diensten verleent aan een verplicht aangesloten werkgever of een werkgever als bedoeld onder sub a.
- c) niet wordt voldaan aan het bepaalde onder sub a en b, maar wel wordt voldaan aan het bepaalde in artikel 121 Pensioenwet en het bestuur de vrijwillige aansluiting toestaat. Deze vrijwillige aansluiting kan betrekking hebben op alle of op een nader omschreven groep van werknemers van de werkgever.

De vrijwillige aansluiting wordt geformaliseerd met een uitvoeringsovereenkomst tussen SPW en de vrijwillig aangesloten werkgever. De werkgever is hierbij gedefinieerd als de vereniging, vennootschap, stichting of andere instelling die werkzaam is binnen of ten behoeve van de sector Woondiensten en die geen overheidsinstelling is. Bij beëindiging van de aansluiting brengt het fonds een vergoeding voor verzekeringstechnisch nadeel in rekening.

3.1.2 Deelneming

Deelnemers zijn, voor zover zij de AOW- leeftijd nog niet hebben bereikt, de werknemers waarmee een aangesloten werkgever in de sector Woondiensten een schriftelijke arbeidsovereenkomst heeft gesloten.

Uitgezonderd zijn:

- a) de werknemer die niet tot de groep werknemers behoort ten behoeve van wie een uitvoeringsovereenkomst door de vrijwillig aangesloten werkgever met SPW is gesloten; of
- b) de vakantiewerker die niet langer dan 10 weken per kalenderjaar werkzaam is.

Het bestuur is bevoegd vrijwillige voortzetting van een gewezen deelnemer toe te staan voor een periode van maximaal 3 jaar. Dit gebeurt op de wijze en onder de voorwaarden als bepaald in het pensioenreglement van SPW.

Ook is het voor gewezen deelnemers die het pensioen nog niet volledig hebben laten ingaan en doorwerken na de AOW-leeftijd mogelijk om de risicoverzekering van het partner- en wezenpensioen te behouden.

De hoedanigheid van deelnemer wordt, wanneer deze zou eindigen of al is geëindigd, behouden respectievelijk herkregen, indien en zolang er sprake is van premievrije deelneming bij arbeidsongeschiktheid.

3.1.3 Kenmerken van de regeling

De hoofdlijnen van de pensioenregeling zijn:

Regeling	Solidaire premieregeling
Financiering	Premie-inleg
Deelnemer	Werknemer in dienst bij een bij SPW aangesloten werkgever
Toetredingsleeftijd	Niet van toepassing
Pensioenleeftijd	AOW-leeftijd
Pensioengevend inkomen	Het pensioengevend inkomen wordt elke maand vastgesteld.
Maximum pensioengevend inkomen	Het fiscaal maximaal pensioengevend inkomen is op jaarbasis gelijk aan € 137.800 (niveau 2026).
Pensioengrondslag	De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend inkomen minus de maandfranchise. De pensioengrondslag vormt de basis voor de opbouw in het persoonlijk pensioenvermogen.
Franchise	De franchise bedraagt 10/7 van de AOW-uitkering, geldend per 1 januari van ieder kalenderjaar. De franchise is € 20.541 (2026).
Ouderdomspensioen	Elke maand wordt premie ingelegd waarmee een persoonlijk pensioenvermogen wordt opgebouwd. Het premiepercentage voor pensioenopbouw (dat wordt ingelegd in het persoonlijk pensioenvermogen) is 24,00% (niveau 2026). Bij de ingang van het pensioen wordt op basis van het pensioenvermogen vastgesteld hoe hoog de pensioenuitkering van het ouderdomspensioen is.
Automatische waardeoverdracht en klein pensioen	Als het opgebouwde pensioen na einde deelneming bij SPW niet meer dan € 2,- bruto per jaar bedraagt, dan vervalt dit opgebouwde pensioen aan het fonds. Bedraagt het opgebouwde pensioen na einde deelneming bij SPW tussen de € 2 en € 632,63 (afkoopgrens 2026) bruto per jaar? Dan draagt SPW dit opgebouwde pensioen automatisch over aan de nieuwe pensioenuitvoerder van de gewezen deelnemer. Als het na vijf pogingen niet is gelukt om het pensioen automatisch over te dragen, dan wordt het pensioen afgekocht.
Variatie hoogte ouderdomspensioen	Als het pensioen ingaat vóór de AOW-leeftijd kan de (gewezen) deelnemer ervoor kiezen om tot de AOW-leeftijd een hoger pensioen te ontvangen om het ontbreken van de AOW-uitkering op te vangen. Als het pensioen ingaat op/na de AOW-leeftijd kan de (gewezen) deelnemer ervoor kiezen om voor de periode van maximaal 10 jaar een hoger of lager pensioen te krijgen. De verhouding tussen het hoge en lage ouderdomspensioen moet in beide gevallen binnen de grens van 100:75 vallen.
Vervroeging/uitstel	De (gewezen) deelnemer kan het ouderdomspensioen op zijn vroegst in laten gaan vanaf 10 jaar voor de AOW-leeftijd. Het pensioen gaat hierbij in op de

	eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer het pensioen wil laten ingaan. De (gewezen) deelnemer kan het ouderdomspensioen tot uiterlijk 5 jaar na de AOW-leeftijd in laten gaan. Het pensioen gaat dan in op de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer het pensioen wil laten ingaan en die leeftijd bereikt.										
Gedeeltelijk pensioneren	De (gewezen) deelnemer kan gedeeltelijk met pensioen vanaf 10 jaar voor de AOW-leeftijd. Het pensioen gaat dan in op de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer het pensioen wil laten ingaan. De (gewezen) deelnemer kan het pensioen in eenheden van 10% laten ingaan in maximaal 3 stappen. Bij elke deeltijdpensionering kan de (gewezen) deelnemer ervoor kiezen om het pensioen in hoogte te laten variëren of ouderdomspensioen te ruilen voor partnerpensioen.										
Partnerpensioen	Het partnerpensioen bij overlijden vóór pensionering bedraagt 40% van het gemaximeerd pensioengevend salaris (risicobasis). Als een (gewezen) deelnemer een partner heeft geldt als uitgangspunt dat een deel van het pensioenvermogen op de pensioendatum wordt ingezet voor de dekking van een partnerpensioen bij overlijden na pensionering. Dit partnerpensioen bedraagt standaard 70% van het ouderdomspensioen. Bij de ingang van het pensioen kan echter ook voor een lager percentage worden gekozen of voor géén partnerpensioen bij overlijden na pensioneren, mits de partner hiermee akkoord is. Het partnerpensioen gaat in op de eerste van de maand waarin de hoofdverzekerde komt te overlijden.										
Partnerpensioen opgebouwd tot 1 januari 2026	Dit partnerpensioen is omgezet in een pensioenvermogen voor partnerpensioen voor de (ex-)partner. Dit pensioenvermogen staat los van het pensioenvermogen dat is gevormd vanuit het tot 1 januari 2026 opgebouwde ouderdomspensioen. Het pensioenvermogen van het vóór 1 januari 2026 opgebouwde partnerpensioen verandert als gevolg van het toedelen van rendementen. Jaarlijks wordt op basis van dit pensioenvermogen vastgesteld wat de uitkering aan de (ex-)partner is in geval van overlijden. Wezen houden recht op het wezenpensioen dat is opgebouwd vóór 1 januari 2026. Het partnerpensioen gaat in op de eerste van de maand waarin de hoofdverzekerde komt te overlijden.										
Wezenpensioen	Het wezenpensioen bij overlijden vóór pensionering bedraagt 14% van het pensioengevend salaris (risicobasis). Het wezenpensioen bij overlijden na pensionering bedraagt 14% van het ouderdomspensioen. Het wezenpensioen wordt verdubbeld als het kind ouderloos wordt.										
(Gedeeltelijke) doorbetaling van de premie voor pensioenopbouw	De (gedeeltelijke) doorbetaling van de premie voor pensioenopbouw hangt af van de mate van arbeidsongeschiktheid die door UWV is vastgesteld en wordt gebaseerd op het pensioengevend inkomen voorafgaand aan de eerste ziekte dag. De volledige dekking van het partnerpensioen en wezenpensioen blijft in stand alsof (gewezen) deelnemer nog werkzaam zou zijn gebleven voor het arbeidsongeschikte deel. De premievrije opbouw en dekking over het arbeidsongeschikte deel wordt stopgezet als het recht op de wettelijke arbeidsongeschiktheidsuitkering eindigt of als het pensioen ingaat. <table border="1"> <thead> <tr> <th>Mate van arbeidsongeschiktheid</th><th>Hoe hoog is de mate van premiedoorbetaling?</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>80 of meer (WAO + WGA + IVA)</td><td>100%</td></tr> <tr> <td>65 - 80% (WAO + WGA)</td><td>72,5%</td></tr> <tr> <td>55- 65% (WAO + WGA)</td><td>60%</td></tr> <tr> <td>45 - 55% (WAO + WGA)</td><td>50%</td></tr> </tbody> </table>	Mate van arbeidsongeschiktheid	Hoe hoog is de mate van premiedoorbetaling?	80 of meer (WAO + WGA + IVA)	100%	65 - 80% (WAO + WGA)	72,5%	55- 65% (WAO + WGA)	60%	45 - 55% (WAO + WGA)	50%
Mate van arbeidsongeschiktheid	Hoe hoog is de mate van premiedoorbetaling?										
80 of meer (WAO + WGA + IVA)	100%										
65 - 80% (WAO + WGA)	72,5%										
55- 65% (WAO + WGA)	60%										
45 - 55% (WAO + WGA)	50%										

	35 – 45% (WAO + WGA) 40% 25 – 35% (WAO) 30% 15 – 25% (WAO) 20% De deelnemer die al arbeidsongeschikt was voordat hij deelnemer werd bij SPW, komt alleen in aanmerking voor (gedeeltelijke) voortzetting van de pensioenopbouw als sprake is van een toename van de arbeidsongeschiktheid.																						
Arbeidsongeschiktheids- pensioen	De hoogte van het arbeidsongeschiktheidspensioen is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid en het type uitkering (WIA of WAO) dat de deelnemer ontvangt. <i>WIA-pluspensioen</i> Het WIA-pluspensioen is een aanvulling op de WIA-uitkering (WGA of IVA) en bedraagt bij een mate van arbeidsongeschiktheid van 80% of meer, 5% van de uitkeringsgrondslag. De uitkeringsgrondslag is gelijk aan het pensioengevend inkomen voorafgaand aan de eerste ziekte dag, verhoogd met de loonindex in de periode tussen de eerste ziekte dag en het moment van arbeidsongeschikt worden. Het gehanteerde pensioengevend inkomen is gemaximeerd op het maximum sv-loon. Bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid wordt het uitkeringspercentage vermenigvuldigd met een factor, zoals opgenomen in onderstaande tabel. <table> <tr> <th>Mate van arbeidsongeschiktheid WIA</th><th>Factor (WIA-pluspensioen en WIA-excedentpensioen)</th></tr> <tr> <td>80 - 100%</td><td>100%</td></tr> <tr> <td>65 - 80%</td><td>72,5%</td></tr> <tr> <td>55- 65%</td><td>60%</td></tr> <tr> <td>45 - 55%</td><td>50%</td></tr> <tr> <td>35 – 45%</td><td>40%</td></tr> </table> <i>WIA-excedentpensioen</i> Als de uitkeringsgrondslag voor het WIA-pluspensioen boven het maximum sv-loon ligt, dan heeft de deelnemer recht op een WIA-excedentpensioen. Bij een mate van arbeidsongeschiktheid van 80% of meer bedraagt de aanvulling 75% van het deel van de uitkeringsgrondslag dat uitgaat boven het maximum sv-loon. Hierbij wordt geen rekening gehouden met het maximum pensioengevend inkomen. Bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid wordt het uitkeringspercentage vermenigvuldigd met een factor, zoals opgenomen in de tabel bij WIA-pluspensioen. <i>WGA-hiaatpensioen</i> Het WGA-hiaatpensioen is een aanvulling op de WGA-vervolguitkering. De WGA-hiaatpensioengrondslag wordt vastgesteld op de eerste dag dat de WGA-vervolguitkering ingaat en is gelijk aan het gemaximeerde WIA-jaarloon verminderd met het minimumloon. De hoogte van het WGA-hiaatpensioen wordt vastgesteld door de WGA-hiaatpensioengrondslag te vermenigvuldigen met het uitkeringspercentage, behorende bij de mate van arbeidsongeschiktheid <table> <tr> <th>Mate van arbeidsongeschiktheid WIA</th><th>Uitkeringspercentage WGA-hiaatpensioen</th></tr> <tr> <td>65 - 80%</td><td>50,75%</td></tr> <tr> <td>55 - 65%</td><td>42%</td></tr> <tr> <td>45 - 55%</td><td>35%</td></tr> <tr> <td>35 - 45%</td><td>28%</td></tr> </table> <i>WAO-excedentpensioen</i> Het WAO-excedentpensioen is een aanvulling ter compensatie van de inkomensdaling als het ongemaximeerd pensioengevend inkomen hoger is dan	Mate van arbeidsongeschiktheid WIA	Factor (WIA-pluspensioen en WIA-excedentpensioen)	80 - 100%	100%	65 - 80%	72,5%	55- 65%	60%	45 - 55%	50%	35 – 45%	40%	Mate van arbeidsongeschiktheid WIA	Uitkeringspercentage WGA-hiaatpensioen	65 - 80%	50,75%	55 - 65%	42%	45 - 55%	35%	35 - 45%	28%
Mate van arbeidsongeschiktheid WIA	Factor (WIA-pluspensioen en WIA-excedentpensioen)																						
80 - 100%	100%																						
65 - 80%	72,5%																						
55- 65%	60%																						
45 - 55%	50%																						
35 – 45%	40%																						
Mate van arbeidsongeschiktheid WIA	Uitkeringspercentage WGA-hiaatpensioen																						
65 - 80%	50,75%																						
55 - 65%	42%																						
45 - 55%	35%																						
35 - 45%	28%																						

	het maximale sv-loon. Voor de vaststelling van de uitkeringsgrondslag van het WAO-excedentpensioen is eerder uitgegaan van het ongemaximeerde pensioengevend inkomen verminderd met het maximale SV-loon zoals laatstelijk voor de ingang van het WAO-excedentpensioen vastgesteld. Bij een mate van arbeidsongeschiktheid van 80 – 100%, bedraagt de uitkering van het WAO-excedentpensioen 80% van de uitkeringsgrondslag. De hoogte van het WAO-excedentpensioen wordt vastgesteld door de uitkeringsgrondslag te vermenigvuldigen met de factor, behorende bij de mate van arbeidsongeschiktheid zoals weergegeven in onderstaande tabel. <table> <tr> <th>Mate van arbeidsongeschiktheid WAO</th><th>Factor (WAO-excedentpensioen en WAO-hiaatpensioen)</th></tr> <tr> <td>80 - 100%</td><td>100%</td></tr> <tr> <td>65 - 80%</td><td>72,5%</td></tr> <tr> <td>55- 65%</td><td>60%</td></tr> <tr> <td>45 - 55%</td><td>50%</td></tr> <tr> <td>35 – 45%</td><td>40%</td></tr> <tr> <td>25 – 35%</td><td>30%</td></tr> <tr> <td>15 – 25%</td><td>20%</td></tr> </table> <i>WAO-hiaatpensioen</i> Het WAO-hiaatpensioen is een aanvulling op de WAO-vervolguitkering. De hoogte van de uitkering van het WAO-hiaatpensioen wordt bepaald door het verschil tussen de hoogte van de loondervingsuitkering die de arbeidsongeschikte ontvangt of zou ontvangen indien de arbeidsongeschikte op dat moment 33 jaar of ouder zou zijn geweest, waarvoor het WAO-dagloon als maatstaf gold en de hoogte van de vervolguitering die de arbeidsongeschikte ontving, waarvoor het WAO-vervolgdagloon als maatstaf gold. De hoogte van het WAO-hiaatpensioen wordt vastgesteld door de uitkeringsgrondslag te vermenigvuldigen met de factor, behorende bij de mate van arbeidsongeschiktheid zoals weergegeven in de tabel onder WAO-excedentpensioen. <i>Slotuitkering bij overlijden</i> Voor alle arbeidsongeschiktheidspensioenen geldt dat er bij overlijden voor de AOW-leeftijd een overlijdensuitkering van 1 maand arbeidsongeschiktheidspensioen netto wordt uitgekeerd.	Mate van arbeidsongeschiktheid WAO	Factor (WAO-excedentpensioen en WAO-hiaatpensioen)	80 - 100%	100%	65 - 80%	72,5%	55- 65%	60%	45 - 55%	50%	35 – 45%	40%	25 – 35%	30%	15 – 25%	20%
Mate van arbeidsongeschiktheid WAO	Factor (WAO-excedentpensioen en WAO-hiaatpensioen)																
80 - 100%	100%																
65 - 80%	72,5%																
55- 65%	60%																
45 - 55%	50%																
35 – 45%	40%																
25 – 35%	30%																
15 – 25%	20%																
Jaarlijkse aanpassing van het pensioen	Het ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen wordt elk jaar vanaf 1 januari opnieuw vastgesteld. Het pensioen kan dan afhankelijk van het behaalde rendement, rekenregels en fondsbeleid veranderen ten opzichte van het pensioen in het jaar daarvoor. Het pensioen kan dan stijgen of dalen. Een daling van het pensioen proberen we zoveel mogelijk te voorkomen door het inzetten van de solidariteitsreserve.																

3.2 Hoofdpijnen uitvoeringsreglement

Het uitvoeringsreglement regelt de verhouding tussen SPW en de aangesloten werkgevers. In het uitvoeringsreglement zijn onder meer de volgende bepalingen opgenomen.

- SPW verzorgt de pensioenadministratie, communicatie, premie-inning, beleggingen en uitbetaling van pensioenuitkeringen voor de aangesloten werkgevers.
- SPW zorgt ervoor dat aangesloten werkgevers de statuten, de uitvoeringsovereenkomst, het pensioenreglement en de Handleiding Premie en Gegevens kunnen lezen. Verder informeert werkgevers via nieuwsbrieven en de website over wijzigingen in deze documenten.

- Werkgevers moeten tijdig alle benodigde informatie aan SPW verstrekken die nodig is voor een goede uitvoering van de pensioenregeling. Dit omvat onder andere het aanmelden van nieuwe werknemers en het verstrekken van loon- en premiegegevens.
- Werkgevers voldoen tijdig de premies aan SPW op basis van de door SPW verstrekte facturen. De premie wordt maandelijks gefactureerd en moet binnen 14 dagen na de factuurdatum worden betaald;
- Het bestuur is bevoegd vrijwillige aansluiting bij het fonds toe te staan onder de voorwaarden in het pensioenreglement van SPW.
- Het bestuur is op grond van de statuten bevoegd tot wijziging van de pensioenreglementen en het uitvoeringsreglement.

Het uitvoeringsreglement is vastgesteld per 1 januari 2026.

4. Premie, pensioendoel en risicohouding

De vaststelling van de hoogte van de premie en de beoogde pensioendoelstelling is de verantwoordelijkheid van sociale partners (paragraaf 4.1 en 4.2). Het pensioenfonds heeft bij de vaststelling van de premie uitsluitend een faciliterende rol. Het pensioenfonds berekent de kans dat met de premie de beoogde pensioendoelstelling wordt gehaald.

De vaststelling van de risicohouding is een verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds (paragraaf 4.3). Het bestuur van het pensioenfonds bepaalt ook de financiële opzet inclusief het beleggingsbeleid (hoofdstuk 5).

4.1 Premie

SPW maakt onderscheid tussen de (leeftijdsonafhankelijke) spaarpremie en een aantal risicopremies. De spaarpremie dient voor de vorming van de persoonlijke pensioenvermogens ten behoeve van ouderdomspensioen (en eventueel partnerpensioen bij overlijden ná de pensioendatum). De risicopremies zijn de premies voor risico gedekt partnerpensioen bij overlijden vóór pensioendatum, wezenpensioen, arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije opbouw bij arbeidsongeschiktheid. De risicopremies dienen voor de vorming van de benodigde pensioenvermogens met betrekking tot deze risicodekkingen.

Daarnaast bevat de premie opslagen voor de financiering van uitvoeringskosten.

De door sociale partners overeengekomen totale premie bedraagt (op fondsniveau) 27% van de pensioengrondslagsom, exclusief de risicopremies voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen. De risicopremies voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen worden separaat in rekening gebracht. De spaarpremie die wordt ingelegd in het persoonlijk pensioenvermogen is gelijk aan de totale premie verminderd met de door het pensioenfonds vastgestelde risicopremies voor risico gedekt partnerpensioen, wezenpensioen en premievrije opbouw bij arbeidsongeschiktheid en kostenopslagen. Deze risicopremies en kostenopslagen veranderen jaarlijks, waardoor ook de hoogte van de spaarpremie jaarlijks kan wijzigen.

Een nadere beschrijving van het premiebeleid is opgenomen in paragraaf 5.6.

4.2 Pensioendoel

Sociale partners hebben de premieafspraken en de pensioenambitie vanuit de pensioenregeling tot 1 januari 2026 vertaald naar een premie, een pensioendoel en haalbaarheid in het nieuwe stelsel. Deze ambitie vertaalt zich in een pensioendoel van 80% van de gemiddelde pensioengrondslag met een bandbreedte van 5% en een minimale haalbaarheidskans van 50% hierop.

Op basis van de beoogde financiële opzet en het bijbehorend beleggingsrisico hebben sociale partners vastgesteld dat de premie van 27% toereikend is om het pensioendoel te realiseren.

Periodieke beoordeling premie en pensioendoel

Iedere vijf jaar beoordelen sociale partners of de afgesproken premie en de afgesproken pensioenambitie nog passen. Mocht de uitkomst van deze beoordeling in de toekomst uitwijzen dat dit niet langer het geval is, dan wordt in overleg getreden met sociale partners om de premie en het pensioendoel beter op elkaar af te stemmen.

4.3 Risicohouding

4.3.1 Wat is de risicohouding?

De risicohouding is de door het pensioenfonds vastgestelde mate waarin een groep deelnemers bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen te realiseren (ofwel: risicobereidheid) en de mate waarin deze groep beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van deze groep (ofwel: risicodraagvlak).

De risicohouding vormt, via de toedeelregels, het uitgangspunt voor het strategisch beleggingsbeleid. Daarnaast is de risicohouding richtinggevend voor de invulling van de overige beleidsinstrumenten. Het beleggingsbeleid in combinatie met de andere beleidsinstrumenten wordt de financiële opzet van de regeling genoemd.

De risicohouding wordt zowel kwalitatief als kwantitatief tot uitdrukking gebracht. Het bestuur legt daarbij de risicohouding, inclusief grenzen, per leeftijdscohort vast op basis van wettelijke maatstaven.

4.3.2 Governance en besluitvormingsproces omtrent risicohouding

Het bestuur van het pensioenfonds stelt de risicohouding vast na overleg met de overige fondsorganen. Sociale partners worden via de opdrachtbevestiging geïnformeerd over de risicohouding. De risicohouding heeft invloed op diverse onderdelen waar ook sociale partners bij betrokken zijn. Zo zijn sociale partners verantwoordelijk voor de premie en de pensioendoelstelling en bepalen zij de doelen van de solidariteitsreserve. Dit onderstreept het belang van betrokkenheid van sociale partners bij dit onderwerp.

De vaststelling en de toetsing van de risicohouding vindt plaats in vier fasen:

1. het risicopreferentieonderzoek
2. de weging van de informatie uit het risicopreferentieonderzoek, de deelnemerskenmerken en wetenschappelijke inzichten om tot vaststelling van de risicohouding te komen
3. de vertaling van de risicohouding in beleggingsbeleid of toedeelregels door een ALM-analyse
4. de jaarlijkse toetsing van de risicoblootstelling aan de risicohouding.

Het gaat bij de fasen om volgtijdige stappen en verantwoordelijkheden. Bij de vertaling van de risicohouding in het beleggingsbeleid of de toedeelregels kan sprake zijn van een iteratief proces om te komen tot een invulling die passend is bij de in een eerdere fase vastgestelde risicohouding.

In bijlage D: Vaststelling van de risicohouding is het door SPW gevolgde proces toegelicht.

4.3.3 Onderbouwing van de risicohouding

In de volgende paragrafen is de risicohouding beschreven. Pensioenfondsen dienen ook voldoende gedetailleerd de onderbouwing van de wijze waarop tot de risicohouding is gekomen vast te leggen. Deze onderbouwing is opgenomen in Bijlage D: Vaststelling van de risicohouding.

De risicohouding moet in ieder geval worden onderbouwd met behulp van het risicopreferentieonderzoek, deelnemerskenmerken en wetenschappelijke inzichten. Daarnaast kan het pensioenfonds ook gebruik maken van fondseigen overwegingen.

Uitgangspunt van de in Bijlage D: Vaststelling van de risicohouding vastgelegde onderbouwing is dat het proces en de uitkomst van de vaststelling van de risicohouding zo objectief mogelijk, controleerbaar, systematisch en reproduceerbaar is voor alle belanghebbenden. Met controleerbaar wordt bedoeld dat het proces dusdanig is vastgelegd dat het gevolgde proces is te controleren. Met systematisch wordt bedoeld dat het proces en de uitkomst daarvan ordelijk en samenhangend worden vormgegeven. Met reproduceerbaar wordt bedoeld dat op basis van de vastlegging het proces en overwegingen daarin opnieuw te doorlopen zijn en dat zou leiden tot eenzelfde uitkomst.

4.3.4 De verschillende cohorten

In de opbouwfase onderscheidt SPW verschillende leeftijdsc cohorten, waarbij geen onderscheid wordt gemaakt tussen actieven en slapers. Elk cohort bestaat uit vijf jaar met uitzondering van het eerste cohort. Deze bestaat uit meer dan vijf jaar. Hierbij moet worden opgemerkt dat ondanks dat de leeftijdsc cohorten vijf jaar groot zijn, de toedeelregels per leeftijd kunnen verschillen.

- Jongeren cohort (27 jaar en jonger)
- Middengroep met de resterende cohorten
- Cohort vóór pensioneren (63 jaar en ouder)

Ook in de uitkeringsfase maakt SPW onderscheid naar leeftijd. Elk cohort bestaat uit vijf jaar met uitzondering van het eerste en laatste cohort. In het eerste cohort vallen alle uitkeringsgerechtigden die jonger zijn dan 71 jaar en in het laatste cohort de uitkeringsgerechtigden die ouder zijn dan 95 jaar. Daarnaast worden deelnemers met ingegaan ouderdomspensioen (ongeacht leeftijd) en overig ingegaan pensioen (partner-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioen) gecombineerd in één collectieve uitkeringsfase.

4.3.5 Kwalitatieve risicohouding

Voor de opbouwfase stelt SPW vast dat jonge deelnemers meer risico willen en kunnen nemen dan oudere deelnemers. Hierdoor is de risicohouding voor de jongste deelnemers het hoogst en neemt af met de leeftijd. Dit heeft de volgende implicaties:

- De staffel voor het overrendement loopt af met de leeftijd.
- De staffel voor het beschermingsrendement loopt op met de leeftijd. Alle nog niet gepensioneerden (zowel actieven als slapers) krijgen een dusdanige hoeveelheid rentebeschermtng dat ieders vermogen evenveel wordt aangepast bij een parallelle renteverandering. Dit voorkomt het in hoge mate delen van renterisico.
- Jongeren hebben baat bij een effectieve blootstelling naar zakelijke waarden van meer dan 100% (dit blijkt ook uit het RPO). De leenrestrictie is daarom opgeheven. Voor iedereen tot en met 38 jaar is de strategische blootstelling daarbij gelimiteerd tot 140%, om te voorkomen dat de wettelijke grens van 150% feitelijk wordt overschreden.

Ook voor de uitkeringsfase maakt SPW onderscheid naar leeftijd, ondanks dat alle deelnemers met ingegaan ouderdomspensioen een vergelijkbare risicobereidheid hebben. Dit weerspiegelt het feit dat naarmate men een kortere resterende levensverwachting heeft, meer van het risico meteen genomen moet worden. De risicobereidheid is laag ten opzichte van de actieve deelnemers. Dit sluit ook aan bij het risicodraagvlak; deze deelnemers hebben immers geen verdienvermogen meer. Ondanks de verschillen in risicoblootstelling krijgen alle uitkeringsgerechtigden dezelfde aanpassingen van de uitkering. De daarvoor eventueel benodigde vermogensverschuivingen vinden alleen binnen het uitkeringscollectief plaats. Dit heeft de volgende implicaties:

- Een blootstelling naar overrendement voor deelnemers in de uitkeringsfase is passend, zo lang deze aansluit bij de lage risicohouding. Daarbij speelt de ambitie om nominale verlagingen zoveel mogelijk te voorkomen, maar ook om de koopkracht waar mogelijk bij te houden.
- Uitkeringsgerechtigden krijgen 100% rentebeschermtng omdat dit de veranderingen in de kostprijs van hun pensioen exact compenseert. Dit draagt bij aan een stabiel pensioen. Dit vinden gepensioneerden wenselijk, zoals ook blijkt uit het onderzoek naar schommelingen.
- Vanuit de risicohouding is het goed te onderbouwen om alle deelnemers in de uitkeringsfase gelijke aanpassingen in het pensioen te geven, deze groep deelnemers heeft namelijk een gelijke risicohouding (preferentie én draagvlak). Hierdoor hebben alle deelnemers automatische hetzelfde risicoprofiel. Bovendien geven de deelnemers zelf ook aan geen verschillen tussen uitkeringsgerechtigden te willen.

- SPW stelt het projectierendement gelijk aan de RTS. Door de RTS te hanteren voor de (prognose van de) uitkeringen, vindt er geen verschuiving van vermogen plaats bij invaren en blijven, afgezien van de invaarbonus, de in het huidige pensioencontract uitgekeerde pensioenen gelijk bij de overgang naar het nieuwe pensioencontract.
- Het spreiden van schokken past bij de voorkeuren van de deelnemers, zoals blijkt uit de resultaten van het onderzoek naar schommelingen. Stabiliteit in de uitkering is namelijk erg belangrijk voor de deelnemers. Door schokken te spreiden, krijgen deelnemers meer stabiliteit.
- Van belang is ook dat de solidariteitsreserve in de meeste gevallen verlagingen van de pensioenen kan voorkomen.
- Om de wens van een koopkrachtig pensioen te faciliteren, wordt bij een solidariteitsreserve van meer dan 7,5% van het vermogen, 5% uitgedeeld van de solidariteitsreserve, waarbij uitkeringsgerechtigden meer krijgen dan jongeren.
- Natuurlijk zal de uiteindelijke werking van een contract afhangen van de ontwikkeling van de economie, welke lastig te voorspellen is. Mede daarom schrijft de wet voor dat eens in de 5 jaar een herijking zal plaatsvinden van de risicohouding en de financiële opzet. Mocht de solidariteitsreserve te snel leeg raken of te snel gevuld worden, dan kan het bestuur in overleg met de fondsorganen bijvoorbeeld besluiten tot aanpassing van de vul- en/of uitdeelregels.

4.3.6 Kwantitatieve risicohouding

Voor de risicohouding heeft SPW robuuste boven- en ondergrenzen vastgesteld. Met deze grenzen kan het fonds reguliere veranderingen van de economische omstandigheden (gereflecteerd in de voorgeschreven DNB-set) opvangen, zonder dat het beleggingsbeleid moet worden aangepast. Het fonds wil immers voor meerdere jaren haar financieel beleid kunnen continueren, zolang er geen sprake is van een structurele verandering van de economische omgeving. Als bij de jaarlijkse toetsing blijkt dat de feitelijke risicoblootstelling toch niet binnen de grenzen past, moet het fonds het beleggingsbeleid (inclusief toedelingsregels) binnen een jaar aanpassen.

De wet schrijft drie kwantitatieve maatstaven voor om de risicohouding per leeftijdscohort en per onderscheiden status vast te leggen: twee risicomaatstaven en een verwachtingsmaatstaf. Door het vaststellen van bovengrenzen en een ondergrens ontstaat voor ieder leeftijdscohort een bandbreedte voor de mate van risico. Met behulp van gevoeligheidsanalyses van de DNB-set heeft SPW robuuste grenzen vastgesteld voor de drie wettelijke maatstaven:

1. **Risicomaatstaf 1** “relatieve slecht weer afwijking over de gehele uitkeringsfase”
Hoeveel wijkt het pensioen als het tegenzit af van het verwachte pensioen over de gehele uitkeringsfase?
2. **Verwachtingsmaatstaf** “verwacht pensioen ten opzichte van pensioen bij een (hypothetisch) reëel risicomijdend beleggingsbeleid over de gehele uitkeringsfase”
Hoeveel extra verwacht pensioen over de gehele uitkeringsfase door het nemen van risico?
3. **Risicomaatstaf 2** “relatieve slecht weer afwijking van het ingegaan pensioen over 1 jaar”
Hoeveel wijkt de pensioenuitkering over 1 jaar als het tegenzit af van de verwachte uitkering?

In de tabellen 1 en 2 zijn de boven- en ondergrenzen van de risicohouding per leeftijdscohort vastgelegd. De feitelijke risicoblootstelling is ook opgenomen. Deze is op basis van DNB 2024 Q1 aangezien die blootstelling ook is gebruikt voor de vertaling naar de wettelijke risicomaatstaven en bijbehorende grenzen.

	Leeftijdscohort	Risicomaatstaf 1	Bovengrens	Verwachtingsmaatstaf	Ondergrens
Opbouw	27 jaar en jonger	67%	75%	254%	200%
	28 t/m 32	65%	75%	229%	170%

	33 t/m 37	62%	70%	201%	140%
	38 t/m 42	62%	70%	183%	115%
	43 t/m 47	60%	70%	152%	90%
	48 t/m 52	55%	65%	117%	65%
	53 t/m 57	50%	60%	90%	45%
	58 t/m 62	44%	50%	65%	30%
	63 jaar en ouder	35%	40%	42%	15%
Uitkeringsfase	70 jaar en jonger	28%	35%	32%	10%
	71 t/m 75	24%	30%	24%	5%
	76 t/m 80	19%	25%	17%	5%
	81 t/m 85	14%	20%	11%	0%
	86 t/m 90	10%	20%	6%	0%
	91 t/m 95	7%	15%	3%	0%
	96 jaar en ouder	5%	10%	0%	0%

Tabel 1 - Begrenzing wettelijke risicomaatstaf 1 en verwachtingsmaatstaf

	Leeftijdscohort	Risicomaatstaf 2	Bovengrens
Uitkeringsfase	69 jaar en jonger	3,5%	10%
	70 t/m 74	3,5%	10%
	75 t/m 79	3,5%	10%
	80 t/m 84	3,5%	10%
	85 t/m 89	3,5%	10%
	90 jaar en ouder	3,5%	10%

Tabel 2 - Begrenzing wettelijke risicomaatstaf 2

4.3.7 Toetsing risicohouding

Toetsing aan de risicohouding

In de financiële monitor wordt ieder kwartaal getoond of het beleggingsbeleid en de toedeelregels nog passend zijn bij de vastgestelde risicohouding.

Jaarlijks wordt de risicoblootstelling formeel getoetst aan de vastgelegde grenzen. Door middel van een scenario-analyse wordt de risicoblootstelling bepaald, rekening houdend met in wet- en regelgeving voorgeschreven vereisten. De scenario-analyse wordt gedaan op basis van een zo realistisch mogelijke doorrekening van het pensioenbeleid, waarbij wordt aangesloten bij het strategische beleggingsbeleid en het fondsbeleid zoals dat in de ABTN is vastgelegd. In deze scenario-analyse wordt gebruik gemaakt van de door DNB beschikbaar gestelde uniforme scenarioset.

De risicoblootstelling wordt bepaald voor maatmensen per leeftijdscohort waarvoor de risicohouding is vastgelegd. De risicoblootstellingen die volgen uit de (maatmens)doorrekening worden getoetst aan de vastgestelde risicohouding per (leeftijds-)cohort. De jaarlijkse bepaling van de risicoblootstelling wordt gebaseerd op de pensioenfondsbalans en de onderliggende gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarstaten over het aan de rapportagedatum voorafgaande boekjaar.

Als uit de toetsing blijkt dat de in de risicohouding gestelde grenzen worden overschreden, neemt het pensioenfonds zo snel als redelijkerwijs mogelijk maatregelen (maar in ieder geval voor de volgende jaarlijkse toetsing). Dit betekent dat het strategisch beleggingsbeleid en/of de toedeelregels zodanig worden ingevuld dat de in de risicohouding gestelde grenzen niet langer worden overschreden.

5. Financiële opzet

5.1 Activa en passiva

5.1.1 Waarderingsgrondslagen beleggingen

Alle beleggingen worden, voor zover mogelijk, gewaardeerd tegen de actuele waarde. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkelingen. Alle waardeontwikkelingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsresultaten verantwoord in de staat van baten en lasten.

In de jaarrekening van het fonds wordt hier nader op ingegaan.

5.1.2 Technische voorziening

De technische voorziening (TV) bestaat uit een technische voorziening voor risico deelnemers en uit overige technische voorzieningen. Er is geen technische voorziening voor risico fonds. De technische voorziening bestaat uit de volgende onderdelen:

- Technische voorziening voor risico deelnemers: de som van de persoonlijke pensioenvermogens;
- Overige (collectieve) technische voorzieningen:
 - Kostenvoorziening;
 - Voorziening voor toegekende premievrijstellingen;
 - IBNR-voorziening voor premievrijstellingen en arbeidsongeschiktheidspensioen;
 - Voorziening voor latent wezenpensioen uit hoofde van overgangsrecht.

In paragraaf 5.2 wordt nader ingegaan op de persoonlijke pensioenvermogens. In paragraaf 5.3 wordt nader ingegaan op de collectieve voorzieningen.

De voor de berekening van de voorzieningen gebruikte grondslagen zijn gebaseerd op prudente beginselen. De methode en de grondslag van de berekening van de voorzieningen blijven van boekjaar tot boekjaar ongewijzigd, tenzij wijzigingen daarin gerechtvaardigd zijn als gevolg van een verandering van de juridische, demografische of economische omstandigheden. De actuariële grondslagen zijn beschreven in bijlage C.

5.1.3 Eigen vermogen

Het totaal eigen vermogen van het pensioenfonds bestaat uit de algemene reserve en een bestemmingsfonds. Een bestemmingsfonds is een deel van het eigen vermogen dat bestemd is voor een specifiek doel. Voor SPW betreft dit de solidariteitsreserve. De solidariteitsreserve wordt nader toegelicht in paragraaf 5.4.

De algemene reserve is het vrije eigen vermogen van het pensioenfonds. De algemene reserve is bedoeld voor risico gedekte verzekeringen en voor onvoorziene technische resultaten. In paragraaf 5.5 wordt de algemene reserve nader toegelicht.

Toetsvermogen

Het toetsvermogen is het gedeelte van het eigen vermogen dat meetelt bij de toetsing aan het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV). Dit betreft het eigen vermogen exclusief bestemmingsfondsen zoals - in geval van SPW - de solidariteitsreserve. Bij SPW is het toetsvermogen gelijk aan de algemene reserve.

Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)

Het toetsvermogen / de algemene reserve van het pensioenfonds wordt jaarlijks getoetst aan het daaraan gestelde minimum: het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV).

Indien de algemene reserve zowel per 31 december van het boekjaar als per 31 december van het afgelopen boekjaar lager is dan het MVEV, wordt het tekort aangevuld..

Een eventueel tekort wordt aangevuld vanuit de persoonlijke pensioenvermogens. Hiervoor wordt bij alle deelnemers een gelijk percentage van het persoonlijk pensioenvermogen gehanteerd.

Het MVEV wordt jaarlijks per 31 december vastgesteld overeenkomstig wet- en regelgeving en de door DNB voorgeschreven berekeningswijze. Het is op hoofdlijnen gelijk aan de som van:

- 25% van de netto beheerslasten van het afgelopen jaar
- Buffer ten behoeve van het overlijdensrisico van 0,3% over het risicokapitaal
- Buffer ten behoeve van het arbeidsongeschiktheidsrisico.

In de Pensioenwet of lagere regelgeving wordt het begrip beheerslasten niet gedefinieerd. Onder beheerslasten verstaat SPW alle uitvoeringskosten van het pensioenfonds, met uitzondering van de vermogensbeheerkosten die ten laste komen van het beleggingsresultaat. De beheerslasten liggen voor minder dan vijf jaar vast.

Het risicokapitaal van het overlijdensrisico wordt voor deelnemers op individueel niveau vastgesteld voor het risicoverzekerd partnerpensioen (PP-min) en het risicoverzekerd wezenpensioen (WzP-min). Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico worden zowel de arbeidsongeschiktheidspensioenen als premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid meegenomen.

Het vereist eigen vermogen (VEV) is nihil, omdat door het pensioenfonds geen beleggingsrisico's worden gelopen.

5.2 Persoonlijke pensioenvermogens

5.2.1 Samenstelling persoonlijke pensioenvermogen

Het persoonlijke pensioenvermogen van (gewezen) deelnemers bestaat uit afzonderlijke kapitalen die zijn gevormd voor verschillende pensioensoorten.

In de opbouwfase van een deelnemer wordt onderscheid gemaakt naar (verevend) kapitaal voor inkoop van ouderdomspensioen inclusief latent partnerpensioen bij pensionering enerzijds en (eventueel) kapitaal behorende bij het eerbiedigde (bijzonder) latent partnerpensioen anderzijds.

In de uitkeringsfase van een deelnemer wordt onderscheid gemaakt naar kapitalen voor ingegaan (tijdelijk) ouderdomspensioen, ingegaan (tijdelijk) partnerpensioen, ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen, ingegaan wezenpensioen en latent (bijzonder) partnerpensioen.

5.2.2 Ontwikkeling van persoonlijke pensioenvermogen

(Gewezen) deelnemers

De maandelijkse ontwikkeling van de persoonlijke pensioenvermogens van (gewezen) deelnemers is gelijk aan:

- de stand van het persoonlijk pensioenvermogen primo maand;
- voor actieve deelnemers: verhoogd met de totaal betaalde (netto) spaarpremie (zie tevens paragraaf 4.1);
- verhoogd of verlaagd met beschermingsrendement (zie paragraaf 5.7);
 - enerzijds vindt via het financieel beschermingsrendement een rentebijbeschrijving of – afschrijving plaats gebaseerd op de éénjaarsrente;
 - anderzijds wordt een financieel beschermingsrendement bij- of afgeschreven in verband met de wijziging van de rentetermijnstructuur;
 - tevens wordt het biometrisch beschermingsrendement micro-langlevensrisico bij- of afgeschreven;
- verhoogd of verlaagd met overrendement (zie tevens paragraaf 5.7);

- het overrendement is gelijk aan het collectief rendement minus het toegekend beschermingsrendement;
- het financieel overrendement wordt bij- of afgeschreven;
- het biometrisch overrendement micro-langlevensrisico (het resultaat op micro-langleven, zie paragraaf 5.7.5) is geen onderdeel van het overrendement en wordt maandelijks verrekend met de solidariteitsreserve.

Daarnaast worden de persoonlijke pensioenvermogens van (gewezen) deelnemers jaarlijks bijgesteld, na de reguliere maandelijksse ontwikkeling in december:

- biometrisch beschermingsrendement macro-langlevensrisico wordt bij- of afgeschreven;
- aanvullen van de algemene reserve als deze niet toereikend is;
- persoonlijk pensioenvermogen wordt verhoogd of verlaagd met mutaties uit hoofde van de solidariteitsreserve (zie paragraaf 5.4):
 - aanvullen van negatieve vermogens;
 - aanvullen van grote negatieve overrendementen;
 - afkomen van positieve overrendementen;
 - uitdelen van overschotten bij een hoge solidariteitsreserve;
 - aanvullen van een negatieve solidariteitsreserve tot nul (als de algemene reserve hiervoor niet toereikend is);
 - financiering van macro-langleven beschermingsrendement (als de solidariteitsreserve hiervoor niet toereikend is).

Pensioengerechtigde deelnemers

Voor pensioengerechtigden wordt in aanvulling op bovenstaande opsomming een pensioenuitkering onttrokken aan het vermogen. Daarnaast is er jaarlijks sprake van een beperkte herverdeling binnen de persoonlijke pensioenvermogens van pensioengerechtigde deelnemers. De hoogte van deze herverdeling wordt actuarieel vastgesteld en zorgt voor een gelijke aanpassing van de pensioenuitkering voor alle pensioengerechtigde deelnemers uit hoofde van de collectieve uitkeringsfase (zie paragraaf 5.9).

In de uitkeringsfase staat de uitkering centraal en speelt de hoogte van het individuele persoonlijk pensioenvermogen geen directe rol voor de bijstelling van het uitkeringsniveau. De jaarlijkse aanpassing van het uitkeringsniveau is afhankelijk van het collectief spreidingsvermogen (dat gelijk is aan de som van de individuele spreidingsvermogens).

In bijlage A wordt nader ingegaan op het beleid en procedures rondom het toerekenen van rendementen en reserves. Hierbij wordt bijvoorbeeld ingegaan op de frequentie en volgorde van mutaties.

5.2.3 Voorkomen van negatieve persoonlijke pensioenvermogens

Persoonlijke pensioenvermogens mogen niet negatief zijn aan het einde van een jaar of bij beëindiging van deelname aan de pensioenregeling gedurende het jaar.

In deze situatie wordt de solidariteitsreserve ingezet om negatieve persoonlijke pensioenvermogens maandelijks aan te vullen tot €0. Deze aanvulling gebeurt iedere maand nadat financiële- en biometrische rendementen zijn bij- of afgeschreven bij of van de persoonlijke vermogens.

5.2.4 Waardeoverdracht en afkoop

Bij uitgaande waardeoverdracht en afkoop wordt uitsluitend de waarde van het persoonlijke pensioenvermogen overgedragen. De 'overwaarde' in de solidariteitsreserve, de collectieve voorzieningen en de algemene reserve blijven achter binnen het pensioenfonds. Het omgekeerde geldt ten aanzien van inkomende waardeoverdrachten.

5.3 Collectieve voorzieningen

Het pensioenfonds administreert op de balans de volgende (collectieve) voorzieningen:

- Kostenvoorziening;
- Voorziening voor toegekende premievrijstellingen bij arbeidsongeschiktheid;
- IBNR-voorziening voor verwachte toekenningen van premievrijstelling;
- IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen;
- Voorziening voor het latente (kapitaalgedekte) wezenpensioen uit hoofde van het overgangsrecht.

5.3.1 Kostenvoorziening

Het pensioenfonds houdt een voorziening voor kosten aan. Deze voorziening is er voor de toekomstige uitvoeringskosten. Dit betreffen kosten voor pensioenbeheer. Kosten die verband houden met het vermogensbeheer vallen hier buiten.

De financiering van kosten vindt plaats via een premieopslag voor directe kosten en een premieopslag voor toekomstige kosten. De premieopslag voor toekomstige kosten gaat vanuit de premie rechtstreeks naar de kostenvoorziening. Het resultaat op kosten loopt via de algemene reserve. Maandelijks wordt 1/12 van het beschikbare bedrag voor de bijdrage van de kosten voor het betreffende jaar uit de kostenvoorziening overgeboekt naar de algemene reserve. Vanuit de persoonlijke pensioenvermogens vinden geen onttrekkingen plaats ter dekking van kosten, ook niet op het moment van pensioneren.

Jaarlijks stelt het pensioenfonds de hoogte van de kostenvoorziening opnieuw vast. Hierbij wordt gerekend met een zogeheten afwikkelscenario (met een verondersteld toekomstig liquidatiemoment), waarbij de inkomsten uit de premie wegvallen (situatie van discontinuïteit waarbij geen sprake meer is van pensioenopbouw). De kostenvoorziening wordt vastgesteld als de contante waarde van de verwachte toekomstige kosten in dit afwikkelscenario, rekening houdend met toekomstige prijsstijgingen.

Financiële stromen

Inkomende stroom:

Ontvangen kostenvergoedingen (voor toekomstige kosten) uit de premie, inclusief de kostenvergoedingen (voor toekomstige kosten) vanuit de premievrijgestelde premie van arbeidsongeschikten.

Uitgaande stroom:

De kosten waarvoor in het betreffende jaar is gereserveerd in de kostenvoorziening. Deze uitgaande stroom gaat naar het resultaat op kosten onder de algemene reserve.

Toedeling rendementen

Financieel overrendement:

De aangroei van de kostenvoorziening als gevolg van toetreding wordt gefinancierd uit de premiecomponent voor toekomstige uitvoeringskosten. Ook wordt in de voorziening rekening gehouden met een toekomstige stijging van de kosten op basis van de verwachte toekomstige prijsinflatie. Om de verwachte jaarlijkse prijsstijgingen tussen twee beoordelingsmomenten van de kostenvoorziening te financieren heeft het fonds besloten om overrendement toe te delen aan de kostenvoorziening dat past bij de gewogen gemiddelde leeftijd van het deelnemersbestand. Voor 2026 is dat gelijk aan 64 jaar (op basis van het deelnemersbestand per 30 september 2025).

Financieel beschermingsrendement:

Omdat de toekomstige kosten contant gemaakt worden tegen de actuele rentetermijnstructuur, wordt maandelijks 100% financieel beschermingsrendement toegekend, zodat een wijziging van de rente beperkte invloed heeft op de toereikendheid van de kostenvoorziening. Het toegekende financieel

beschermingsrendement wordt afgeleid van het financieel beschermingsrendement van een referentiecohort. Het betreffende referentiecohort wordt jaarlijks vastgesteld voor een zo goed mogelijke aansluiting met de rentegevoeligheid van de kostenvoorziening. Het fonds baseert het referentiecohort voor de kostenvoorziening op een kasstroomprofiel van een ingegane levenslange uitkering met een duratie die aansluit bij de duratie behorend bij de kasstroom van toekomstige kosten. Dit heeft voor 2026 geresulteerd in een referentiecohort van een ingegaan partnerpensioen (oftewel een ingegane levenslange uitkering) met een bijbehorende leeftijd van 42 jaren en 3 maanden (stand 30 september 2025).

Biometrisch beschermingsrendement:

In het afwikkelingscenario neemt het aantal deelnemers af door sterfte. Dat zou de verwachting kunnen wekken dat er biometrisch beschermingsrendement aan de orde is. Dat is echter niet het geval, omdat het hier om een collectieve voorziening gaat waarbij sterfte gemiddeld genomen conform verwachting loopt. Biometrisch beschermingsrendement is alleen benodigd bij individuele pensioenvermogens.

5.3.2 Voorziening voor premievrijstellingen

Het pensioenfonds houdt een voorziening aan voor toegekende premievrijstellingen bij arbeidsongeschiktheid. Deze voorziening is gelijk aan de contante waarde van de premievrijgestelde premies. Dit betreffen de spaarpremies, de risicopremies voor nabestaandenpensioen en de kostenopslagen in de premie voor directe kosten en toekomstige kosten. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met een premievrijstellingsduur tot de verwachte AOW-leeftijd (dus voorbij de wettelijke) en met de verwachte stijging van de premiegrondslag conform de verwachte CAO-loonstijging en franchisestijging. Het fonds gaat in de reservering daarom uit van een jaarlijkse toename gelijk aan de lange termijn verwachtingswaarde voor de looninflatie. De premies worden contant gemaakt met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Financiële stromen

De collectieve voorziening voor toegekende premievrijstellingen wordt jaarlijks per 31 december aangepast op basis van de actuele populatie deelnemers met premievrijstelling en de bestands- en regelingskenmerken die op dat moment van toepassing zijn. Een benodigde stijging of daling (anders dan de onttrekking van premievrijgestelde premies en de toekenning van financieel beschermingsrendement) wordt verrekend met het resultaat op premievrijstelling.

Wanneer premievrijstelling is verleend, vinden maandelijks vanuit deze voorziening de volgende financiële stromen plaats:

- De vrijgestelde pensioenpremie (spaarpremie) wordt toegevoegd aan het persoonlijk pensioenvermogen van de arbeidsongeschikte deelnemer;
- De risicopremies voor het risico PP- en het wezenpensioen worden overgeboekt naar de betreffende resultaten;
- De kostenopslag voor toekomstige kosten wordt overgeboekt naar de kostenvoorziening en de kostenopslag voor directe kosten wordt overgeboekt naar het resultaat op kosten.

Toedeling rendementen

Financieel overrendement:

In de voorziening wordt rekening gehouden met een stijging van de premie conform de verwachte loonstijgingen naar de toekomst toe. Daarom wordt geen overrendement toebedeeld.

Financieel beschermingsrendement:

Omdat de premievrijgestelde premies contant gemaakt worden tegen de actuele rentetermijnstructuur, wordt 100% financieel beschermingsrendement toegekend. Het toegekende financieel beschermingsrendement wordt afgeleid van het financieel beschermingsrendement van een referentiecohort. Het betreffende referentiecohort wordt jaarlijks vastgesteld voor een zo goed mogelijke

aansluiting met de rentegevoeligheid van de voorziening voor premievrijstellingen. Het fonds baseert het referentiecohort voor de voorziening voor premievrijstelling op een kasstroomprofiel van een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen met een duratie die aansluit bij de duratie behorend bij de kasstroom voor toekomstige premievrijstellingen. Dit heeft voor 2026 geresulteerd in een referentiecohort van een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen met een bijbehorende leeftijd van 48 jaren en 3 maanden (stand 30 september 2025).

Biometrisch beschermingsrendement:

Biometrisch beschermingsrendement is niet van toepassing bij collectieve voorzieningen/reserves.

5.3.3 IBNR-voorziening voor verwachte toekenning van premievrijstelling

Het pensioenfonds houdt een IBNR-voorziening aan voor verwachte toekenningen van premievrijstelling. IBNR staat voor Incurred But Not Reported. Dit betreft een voorziening voor de schades die naar verwachting ontstaan doordat zieke deelnemers, die nu nog in de wachtijd van de WIA zitten, de komende 2 jaar arbeidsongeschikt gaan worden en recht hebben op premievrijstelling. De IBNR voorziening is gelijk aan tweemaal de risicopremie voor het komende jaar voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De aannahme is dat dit naar verwachting precies voldoende financiering biedt voor de schades die gedurende de komende 2 jaar ontstaan.

Financiële stromen

De IBNR-voorziening voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt jaarlijks per 31 december aangepast op basis van de nieuwe verwachte risicopremie voor komend jaar. Een benodigde stijging of daling wordt verrekend met het resultaat op premievrijstelling.

Toedeling rendementen

Financieel overrendement:

De voorziening bestaat uit tweemaal de risicopremie voor premievrijstelling voor het komende jaar. In de risicopremie wordt rekening gehouden met de looninflatie. Daarom wordt geen overrendement toebedeeld.

Financieel beschermingsrendement:

Omdat de premievrijgestelde premies contant gemaakt worden tegen de actuele rentetermijnstructuur, en de IBNR-voorziening gelijk is aan tweemaal de risicopremie voor het komende jaar, wordt 100% financieel beschermingsrendement toegekend. Het toegekende financieel beschermingsrendement wordt afgeleid van het financieel beschermingsrendement van een referentiecohort. Hiervoor wordt aangesloten bij het referentiecohort dat ook wordt gehanteerd voor de voorziening voor premievrijstellingen. Het fonds baseert het referentiecohort voor de voorziening voor premievrijstelling op een kasstroomprofiel van een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen met een duratie die aansluit bij de duratie behorend bij de kasstroom voor toekomstige premievrijstellingen. Dit heeft voor 2026 geresulteerd in een referentiecohort van een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen met een bijbehorende leeftijd van 48 jaren en 3 maanden (stand 30 september 2025).

Biometrisch beschermingsrendement:

Biometrisch beschermingsrendement is niet van toepassing bij collectieve voorzieningen/reserves.

5.3.4 IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen

Het pensioenfonds houdt een IBNR-voorziening aan voor verwachte toekenningen van arbeidsongeschiktheidspensioen. Deze voorziening is gelijk aan tweemaal de risicopremie voor het komende jaar voor het arbeidsongeschiktheidspensioen.

Financiële stromen

De IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen wordt jaarlijks per 31 december aangepast op basis van de nieuwe verwachte risicopremie voor komend jaar. Een benodigde stijging of daling wordt verrekend met het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen.

Toedeling rendementen

Financieel overrendement:

Er wordt geen overrendement toebedeeld.

Financieel beschermingsrendement:

Omdat de premievrijgestelde premies contant gemaakt worden tegen de actuele rentetermijnstructuur, en de IBNR-voorziening gelijk is aan tweemaal de risicopremie voor het komende jaar, wordt 100% financieel beschermingsrendement toegekend. Het toegekende financieel beschermingsrendement wordt afgeleid van het financieel beschermingsrendement van een referentiecohort. Hiervoor wordt aangesloten bij het referentiecohort dat ook wordt gehanteerd voor de voorziening voor premievrijstellingen. Het fonds baseert het referentiecohort voor de voorziening voor premievrijstelling op een kasstroomprofiel van een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen met een duratie die aansluit bij de duratie behorend bij de kasstroom voor toekomstige premievrijstellingen. Dit heeft voor 2026 geresulteerd in een referentiecohort van een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen met een bijbehorende leeftijd van 48 jaren en 3 maanden (stand 30 september 2025).

Biometrisch beschermingsrendement:

Biometrisch beschermingsrendement is niet van toepassing bij collectieve voorzieningen/reserves.

5.3.5 Voorziening voor het latente wezenpensioen uit hoofde van het overgangsrecht

Indien sprake is van een wezenpensioen dat tot uitkering komt vanuit het overgangsrecht, worden de benodigde middelen voor dat wezenpensioen onttrokken uit de voorziening voor wezenpensioen. Hierdoor hebben de toekenningen vanuit overgangsrecht geen invloed op het resultaat op wezenpensioen.

Financiële stromen

Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening wezenpensioen nog toereikend is. Doordat de deelnemers met overgangsrecht een gesloten groep vormen, en het overgangsrecht vervalt bij waardeoverdracht, is de verwachting dat de voorziening voor het overgangsrecht wezenpensioen ruim genoeg is, en op termijn een gedeelte van de voorziening kan vrijvallen aan de algemene reserve.

Toedeling rendementen

Financieel overrendement:

De latente wezenpensioenen worden jaarlijks bijgesteld in lijn met de aanpassing in de collectieve uitkeringsfase. Hiervoor is overrendement nodig. Het fonds sluit daarom voor deze collectieve voorziening aan bij het percentage overrendement in de (collectieve) uitkeringsfase. Er wordt uitgegaan van het overrendement dat hoort bij de gewogen gemiddelde leeftijd van gepensioneerde deelnemers. Voor 2026 is dit het overrendement dat hoort bij een 72-jarige (stand 30 september 2025).

Financieel beschermingsrendement:

De benodigde middelen bij toekenning van nieuwe wezenpensioenen zijn afhankelijk van de rente. Om te borgen dat de voorziening voor wezenpensioenen toereikend is voor financiering van alle latente wezenpensioenen die volgen uit het overgangsrecht, wordt 100% financieel beschermingsrendement toebedeeld.

Het fonds baseert het referentiecohort voor de wezenpensioenvoorziening op een kasstroomprofiel van een ingegaan wezenpensioen met een leeftijd die gelijk is aan de gemiddelde verwachte

instroomleeftijd van de 'latente' wezen voor de populatie met opgebouwd wezenpensioen uit hoofde van eerbiedigende werking. Dit heeft voor 2026 geresulteerd in een referentiecohort van een ingegaan wezenpensioen met een bijbehorende leeftijd van 10 jaren en 5 maanden.

Biometrisch beschermingsrendement:

Biometrisch beschermingsrendement is niet van toepassing bij collectieve voorzieningen/reserves. De werkelijke sterfte ontwikkelt zich gemiddeld over het collectief in lijn met de verwachting.

5.3.6 Jaarlijkse toetsing

De afzonderlijke (collectieve) voorzieningen dienen toereikend te zijn. De voorzieningen worden jaarlijks getoetst. Jaarlijks worden de voorzieningen berekend op basis van de relevante deelnemergegevens en actuele actuariële grondslagen per 31 december van het desbetreffende boekjaar. De actuariële grondslagen zijn opgenomen in bijlage C.

Wijzigingen in een of meerdere collectieve voorzieningen als gevolg van de jaarlijkse herijking worden verrekend via de algemene reserve. Op die manier kan een eventuele toename in een voorziening worden opgevangen door positieve resultaten op andere onderdelen.

5.4 Solidariteitsreserve

5.4.1 Wat is de solidariteitsreserve?

In de solidariteitsreserve wordt een deel van het vermogen van SPW apart gezet. Dat vermogen kan ingezet worden voor specifieke doelen in tijden dat het minder goed gaat. Deze doelen zijn beschreven in paragraaf 5.4.2 en de bijbehorende uitdeelregels in paragraaf 5.4.4. Als het goed gaat, wordt de solidariteitsreserve gevuld. De vulregels zijn beschreven in paragraaf 5.4.3. Door in goede tijden aan de solidariteitsreserve bij te dragen, kunnen schokken worden opgevangen in mindere tijden.

De solidariteitsreserve is geen afgescheiden beleggingsvermogen, maar onderdeel van het totale vermogen en deelt mee in de collectieve beleggingsrendementen en risico's. Het vermogen in de solidariteitsreserve beweegt dus – net als de persoonlijke pensioenvermogens – mee met de economische ontwikkelingen. Risico's die via de solidariteitsreserve gedeeld kunnen worden zijn bijvoorbeeld het beleggingsrisico, maar ook het langlevensrisico. De wijze waarop de solidariteitsreserve meedeelt in de collectieve beleggingsrendementen en risico's – los van het vullen en aanwenden – is beschreven in de toedeelregels in paragraaf 5.4.5.

In paragraaf 5.4.6 is beschreven welke grenzen SPW stelt aan de omvang van de solidariteitsreserve. Tot slot is in paragraaf 5.4.7 het besluitvormingsproces rondom de solidariteitsreserve beschreven.

5.4.2 Doelen solidariteitsreserve

Sociale partners hebben de doelen gekozen waarvoor de solidariteitsreserve mag worden ingezet. Het bestuur heeft vervolgens de vul- en uitdeelregels bepaald om deze doelen te realiseren.

Doelen solidariteitsreserve

1. Voorkomen van negatieve persoonlijke pensioenvermogens (wettelijk verplicht)
De solidariteitsreserve wordt ingezet om negatieve vermogens te voorkomen. Het voorkomen van negatieve vermogens is een wettelijke verplichting. Doordat de leenrestrictie wordt opgeheven, kan met name voor jongeren worden belegd met middelen die zij nog niet zelf hebben ingelegd. In extreme situaties zou dit extra risicovol beleggen (tijdelijk) kunnen leiden tot negatieve vermogens.
2. Financieren van bescherming tegen langlevensrisico
Via de solidariteitsreserve wordt zowel het micro als het macro langlevensrisico gedeeld. Bij een resultaat op sterfte en een toename van de levensverwachting worden de vermogens van

alle deelnemers in meer of mindere mate aangevuld vanuit de solidariteitsreserve, zodat het pensioen gelijk blijft. Dit draagt bij aan een stabiel(er) (verwacht) pensioen en vermogen.

3. Aanvullen van negatieve overrendementen
In scenario's met uitzonderlijk negatieve overrendementen worden deze voor een deel aangevuld vanuit de solidariteitsreserve. Hiermee wordt voorkomen dat vermogens te veel dalen. De nadelen van meer risicovol beleggen worden beperkt door de inzet van de solidariteitsreserve.
4. Afkomen van de solidariteitsreserve (boven 7,5% van het fondsvermogen)
Sociale partners hebben de ambitie uitgesproken voor een zoveel als mogelijk waardevast pensioen. Om deze reden wordt de solidariteitsreserve hiervoor mede ingezet.
5. Afkomen van de solidariteitsreserve (boven het maximum)
De solidariteitsreserve mag maximaal 15% van de som van de persoonlijke pensioenvermogens en de solidariteitsreserve zelf bedragen. Het overschot wordt verdeeld over de persoonlijke pensioenvermogens.
6. Voorkomen van nominale daling van de uitkering
Nominale verlagingen van uitkeringen worden zoveel mogelijk voorkomen door de inzet van de solidariteitsreserve. Dit sluit aan bij de behoefte van de gepensioneerde aan een stabiele uitkering. De gepensioneerde wil zekerheid over de pensioenuitkering, het liefst zonder verlagingen. Uit kwantitatieve analyses komt naar voren dat de solidariteitsreserve effectief is voor het bereiken van dit doel.

Daarbij moet worden opgemerkt dat de volgorde van de doelen zoals hierboven opgenomen, samenhangt met de inrichting van de reserve binnen de systemen van APG, zie paragraaf 5.4.4.

Tot slot hebben sociale partners er voor gekozen om de solidariteitsreserve niet in te zetten voor het delen van het inflatierisico. Bij de totstandkoming van het beleggingsbeleid (en specifiek de toedeelregels voor het overrendement) is wel rekening gehouden met de doelstelling van een pensioen dat meegroeit met de inflatie.

5.4.3 Vulregels

De solidariteitsreserve van SPW is initieel gevuld op de transitiedatum. Daarnaast wordt de solidariteitsreserve gevuld uit overrendement (en niet uit premie). Het overrendement is op fondsniveau gelijk aan het collectieve rendement minus de totale toebedeelde beschermingsrendementen (zie tevens paragraaf 5.7.3).

Jaarlijks per 31 december wordt de solidariteitsreserve gevuld met 10% van het positieve collectieve overrendement dat in dat jaar behaald is. Voorbeeld: als een collectief overrendement van 5% is behaald, dan gaat er 0,5% naar de solidariteitsreserve. Het afkomen van overrendementen gebeurt op jaarbasis. Dit betekent dat afwisselend positieve en negatieve maandrendementen gedurende het jaar gesaldeerd worden.

Op fondsniveau wordt bepaald hoeveel overrendement afgeroomd moet worden. Dit bedrag wordt vervolgens onttrokken aan de persoonlijke vermogens op basis van de staffel voor overrendement (zie tevens paragraaf 5.7.3).

Verder wordt de solidariteitsreserve aangevuld tot nul als de solidariteitsreserve negatief is. Deze aanvulling komt vanuit de algemene reserve. In het uiterste geval (als de algemene reserve ontoereikend is) zal de solidariteitsreserve worden aangevuld vanuit de persoonlijke pensioenvermogens. In paragraaf 5.4.6 wordt hier nader op ingegaan.

Tot slot worden vrijvallend vermogen als gevolg van macro-langlevenrisico (als de levensverwachting daalt of minder snel stijgt) alsmede een positief resultaat op micro-langleven gedoteerd aan de solidariteitsreserve. In paragraaf 5.7.4 t/m paragraaf 5.7.7 wordt hier nader op ingegaan.

5.4.4 Uitdeelregels

De uitdeelregels zijn gebaseerd op de doelen die de sociale partners hebben meegegeven voor de solidariteitsreserve. De mate waarin doelen kunnen worden bereikt is afhankelijk van de omvang van de totale solidariteitsreserve en de verdeling van de solidariteitsreserve naar de afzonderlijke doelen. Dit laatste is het beschikbare budget voor een doel.

Daarnaast is relevant in welke volgorde de doelen worden afgewikkeld. SPW werkt met een vaste afwikkelingsvolgorde voor de doelen van de solidariteitsreserve. Deze uitvoeringstechnische afwikkelingsvolgorde is niet hetzelfde als de gewenste prioritering van doelen. Deze prioritering wordt mede bereikt door de gekozen budgetten per doel.

Afwikkelingsvolgorde van de doelen

De doelen voor de solidariteitsreserve worden afgewikkeld volgens onderstaande volgorde:

1. Voorkomen van negatieve persoonlijke vermogens;
2. Financieren van bescherming tegen langlevensrisico;
3. Aanvullen van negatieve overrendementen;
4. Afkomen van de solidariteitsreserve (boven 7,5% van het fondsvermogen);
5. Afkomen van de solidariteitsreserve (boven het maximum);
6. Voorkomen van nominale daling van de uitkering.

Toelichting implementatie per doel van de solidariteitsreserve

1. Voorkomen van negatieve persoonlijke vermogens
Persoonlijke pensioenvermogens mogen niet negatief zijn aan het einde van een jaar of bij beëindiging van deelname aan de pensioenregeling gedurende het jaar. De kans op negatieve vermogens is klein. Het beslag op de solidariteitsreserve zal dan ook zeer beperkt zijn. De gehele solidariteitsreserve wordt hiervoor ter beschikking gesteld.

De solidariteitsreserve wordt ingezet om negatieve persoonlijke pensioenvermogens maandelijks aan te vullen tot €0. Deze aanvulling gebeurt iedere maand nadat financiële- en biometrische rendementen zijn bijgeschreven aan de persoonlijke vermogens.

2. Financieren van bescherming tegen langlevensrisico
In paragraaf 5.7.4 t/m paragraaf 5.7.7 wordt nader ingegaan op het micro- en macro-langlevenrisico. Voor macro-langleven risico vindt verrekening vanuit de solidariteitsreserve jaarlijks plaats. Voor micro-langleven risico cumuleren resultaten gedurende het jaar op een subrekening binnen de solidariteitsreserve. Deze subrekening mag eventueel negatief zijn, zolang de solidariteitsreserve als geheel positief blijft. Aan het einde van het jaar wordt deze subrekening aangevuld uit de solidariteitsreserve bij een negatief saldo of leeggehaald ten gunste van de solidariteitsreserve bij een positief saldo. Mee- en tegenvallers worden op dezelfde manier verwerkt.

Voor macro- en micro-langlevenrisico wordt de gehele resterende solidariteitsreserve ter beschikking gesteld. Het macro-langlevenrisico wordt op basis van de beschermingsrendementstafel opgevangen. Het micro langlevensrisico wordt voor iedereen volledig opgevangen.

3. Aanvullen van negatieve overrendementen
Als het overrendement lager is dan -10% (op collectief niveau) dan wordt het persoonlijke

vermogen aangevuld vanuit de solidariteitsreserve. Doordat jongeren het meeste bloot gesteld staan aan overrendement, zullen zij de grootste bijdrage ontvangen. De mate waarin aanvulling mogelijk is, hangt af van het beschikbaar gestelde budget voor dit doel. Als het budget niet toereikend is voor een volledige aanvulling, wordt een gedeeltelijke aanvulling toegekend. 100% van de resterende solidariteitsreserve wordt hiervoor ter beschikking gesteld.

Om complexiteit te voorkomen wordt voor het aanvullen van negatieve overrendementen geen rekening gehouden met het bedrag dat de deelnemer gedurende het jaar heeft ontvangen ter voorkoming van een negatief vermogen. De impact hiervan is beperkt.

4. Afkomen van de solidariteitsreserve (boven 7,5% van het fondsvermogen)

Als de solidariteitsreserve groter is dan 7,5% van het totale fondsvermogen (inclusief collectieve voorzieningen en algemene reserve), dan wordt 5% van de solidariteitsreserve gebruikt om de persoonlijke pensioenvermogens te verhogen conform de beschermingsrendementsstaffel.

5. Afkomen van de solidariteitsreserve (boven het maximum)

Als de solidariteitsreserve groter is dan het wettelijk maximum van 15%, dan wordt het meerdere afgeroomd ten gunste van de persoonlijke pensioenvermogens. Deze wettelijke grens is gedefinieerd als een percentage van de optelsom van de individuele pensioenvermogens en de solidariteitsreserve zelf. Het bedrag boven de wettelijke grens zal volledig worden uitgedeeld conform de overrendementsstaffel.

Overschotten worden één keer per jaar verrekend.

6. Voorkomen van nominale daling van de uitkering

Om het beslag op de solidariteitsreserve te beperken, wordt een daling van de uitkering steeds slechts voor één jaar, het komende jaar, gecompenseerd (mits de solidariteitsreserve toereikend is). Daarna wordt jaarlijks opnieuw bekeken of een aanvulling op de uitkering nodig en mogelijk is. Een aanvulling in een volgend jaar kan immers niet langer nodig blijken als rendementen leiden tot een stijging van de uitkering.

Eens per jaar wordt de hoogte van de ingegane uitkering opnieuw vastgesteld. Op dat moment wordt beoordeeld of een aanvulling vanuit de solidariteitsreserve nodig is en zo ja, wat het benodigde vermogen is om de uitkering aan te vullen.

Indien nodig wordt een bedrag onttrokken aan de solidariteitsreserve ter grootte van het verschil tussen enerzijds de jaaruitkering die zou volgen uit het persoonlijk pensioenvermogen (na toepassing spreiding) en anderzijds het uitkeringsniveau van het jaar daarvoor (inclusief eventuele uitkeringsaanvulling). Bij het berekenen van het benodigde bedrag wordt rekening gehouden met de expiratedatum van tijdelijke pensioenen, maar wordt verder geen rekening gehouden met sterftekansen. Het opzijgezette bedrag is daardoor ook toereikend als er minder pensioengerechtigden overlijden dan verwacht.

Het bedrag voor de aanvulling van de uitkering wordt onttrokken aan de solidariteitsreserve en toegevoegd aan een aparte 'rekening' voor de individuele deelnemer. Het voordeel van deze werkwijze is dat de uitkering en de aanvulling op dezelfde wijze verwerkt kunnen worden in de administratie.

De aparte rekening voor de aanvulling van de uitkering kent de volgende eigenschappen:

- a. Valt vrij aan de solidariteitsreserve in geval van overlijden. Bij overlijden kan gedurende het jaar een overstap ontstaan van een lopende uitkering ouderdomspensioen naar een lopende uitkering partnerpensioen. Het

partnerpensioen is gelijk aan 70% (of afwijkend partnerpensioenpercentage) van het ouderdomspensioen inclusief de aanvulling. Dit betekent dat de aanvulling ouderdomspensioen vrijvalt en er een opvoer plaatsvindt van een aanvulling partnerpensioen. Het restant valt vrij aan de solidariteitsreserve.

- b. Ontvangt geen financieel rendement. De rekening is gereserveerd om uitkeringen te verrichten. Het toevoegen van positief of negatief rendement leidt tot vraagstukken over een positief of negatief restsaldo. Door geen rendementen toe te kennen, wordt het fondsrendement verdeeld over de overige individuele en collectieve vermogens. Zo blijft de rekening gedurende het jaar toereikend om de uitkering aan te vullen.
- c. Ontvangt geen biometrisch rendement. Dit komt overeen met de solidariteitsreserve, die ook geen biometrisch rendement ontvangt.

Voor het aanvullen van uitkeringen wordt geen onderscheid gemaakt naar cohorten of producten. Het pensioenfonds beschermt alle ingegane uitkeringen op dezelfde wijze. Alle deelnemers in het uitkeringscollectief ontvangen dezelfde procentuele aanvulling vanuit de solidariteitsreserve. Alle uitkeringen in het collectief kennen namelijk gelijke aanpassingen. Nieuwe toetreders (zowel voor alle kapitaalgedekte pensioenen als voor alle risicogedekte pensioenen) ontvangen dezelfde procentuele aanvulling.

De mate waarin aanvulling van de uitkeringen mogelijk is, hangt af van het beschikbaar gestelde budget voor dit doel. 25% van de resterende solidariteitsreserve wordt beschikbaar gesteld voor dit doel. Als dit budget niet toereikend is voor een volledige aanvulling, wordt een gedeeltelijke aanvulling toegekend. In dat geval ontvangt iedereen hetzelfde percentage van de volledige aanvulling.

Budget per doel

SPW heeft per doel een budget vastgesteld. Ieder doel heeft een deel van de solidariteitsreserve tot haar beschikking dat overblijft na de onttrekking ten behoeve van doelen die eerder zijn afgewikkeld. SPW hanteert voor het uitdelen van de solidariteitsreserve het volgende budget per doel:

Doel	Budget
1. Voorkomen van negatieve vermogens (wettelijk verplicht)	100%
2. Financieren van bescherming tegen langlevensrisico	100%
3. Aanvullen van negatieve overrendementen	50%
4. Afkomen van de solidariteitsreserve (boven 7,5% van het fondsvermogen)	5%
5. Afkomen van de solidariteitsreserve (boven het maximum);	100%
6. Voorkomen van nominale daling van de uitkering	25%

Daarbij moet worden opgemerkt dat de volgorde van de doelen zoals hierboven opgenomen, samenhangt met de inrichting van de reserve binnen de systemen van APG.

Toelichting aan de hand van een fictief voorbeeld:

Stel dat de solidariteitsreserve aan het begin van het jaar een omvang heeft van € 100. De solidariteitsreserve zal dan als volgt ingezet worden:

1. Iedere maand worden negatieve vermogens aangevuld. Stel dat dit in totaal € 1 kost. Aan het einde van het jaar is de omvang van de solidariteitsreserve dan € 99;
2. De solidariteitsreserve wordt vervolgens ingezet voor het financieren van bescherming tegen langlevensrisico. Stel dat voor het micro langlevensrisico € 2 benodigd is en voor macro-langlevensrisico € 20 benodigd is. Hierna resteert een solidariteitsreserve van € 77;
3. Vervolgens worden negatieve overrendementen aangevuld. Stel dat hiervoor € 15 benodigd is. Het beschikbare budget hiervoor is $50\% \times € 77 = € 38,50$. Aangezien er maar € 15 benodigd is, kunnen de overrendementen volledig worden aangevuld. Hierna resteert een solidariteitsreserve van € 62.

4. Vervolgens worden uitkeringen aangevuld. Stel dat hiervoor € 1 benodigd is. Hiervoor staat 25% van de resterende reserve ter beschikking van € 62 (dus $25\% \times € 62 = € 15,50$). Hierna resteert een solidariteitsreserve van € 61.

5.4.5 Toedeelregels

Naast het vullen vanuit het positief overrendement muteert de solidariteitsreserve – die als intrinsiek onderdeel van het totale vermogen wordt belegd – jaarlijks ook met het behaalde rendement. Deze mutatie is afhankelijk van de vooraf bepaalde toedeelregels voor de solidariteitsreserve. In die zin kan de solidariteitsreserve worden gezien als een apart leeftijdscohort van toekomstige deelnemers, waaraan net als aan de gereserveerde vermogens voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden beschermings- en overrendement wordt toebedeeld. Deze toedeelregels voor de solidariteitsreserve staan los van het vullen van de solidariteitsreserve uit positief overrendement met 10% van het op fondsniveau behaalde overrendement.

Voor de solidariteitsreserve is voor wat betreft de toedeelregels gekozen voor een toedeling van beschermingsrendement conform een 50-jarige en een toedeling van overrendement conform een 100-jarige (10%).

5.4.6 Maximum en minimum van de solidariteitsreserve

De solidariteitsreserve mag niet negatief zijn. Als de solidariteitsreserve negatief is, dan wordt de solidariteitsreserve aangevuld vanuit de persoonlijke pensioenvermogens via het toekennen van een negatief overrendement.

De solidariteitsreserve van SPW heeft een maximale omvang van 15% van het totaal van alle persoonlijke pensioenvermogens inclusief de solidariteitsreserve zelf (wettelijke grens). Dan is de solidariteitsreserve volledig gevuld. Alleen bij invaren mag de solidariteitsreserve hoger zijn dan 15%, onder de voorwaarde dat deze uiterlijk op 1 januari 2037 lager is dan 15%, of zoveel eerder als dat deze 15% is gaan bedragen. Bij een volle solidariteitsreserve gaat het vermogen boven de 15% van het totaal naar de persoonlijke pensioenvermogens. Dit gebeurt overeenkomstig de wijze waarop het overrendement wordt verdeeld (zie paragraaf 5.7.3).

Jaarlijks wordt per 31 december vastgesteld of de omvang van de solidariteitsreserve voldoet aan de vereisten.

5.4.7 Besluitvormingsproces rondom solidariteitsreserve

Het bestuur heeft bij het vaststellen van de vul-, uitdeel- en toedeelregels van de solidariteitsreserve de evenwichtigheid van deze regels beoordeeld en in de besluitvorming onderbouwd.

De vul- en uitdeelregels voor de doelstellingen van de solidariteitsreserve zijn in beginsel voor een periode van minimaal vijf jaar vastgesteld. Het bestuur heeft geen discretionaire bevoegdheid om bij de uitvoering van de solidariteitsreserve af te wijken van de vastgestelde regels. Alleen bij bijzondere omstandigheden kan van deze minimale termijn van vijf jaar afgeweken worden. Bij afwijking van de minimale termijn waarin de regels voor de reserve vastliggen, onderbouwt het pensioenfonds dat deze afwijking in het belang is van de deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden of pensioengerechtigden.

Het bestuur dient het verantwoordingsorgaan om advies te vragen bij het wijzigen van de uitvoeringsovereenkomst, waaronder ook vaststellen of wijzigen van de uitvoeringsovereenkomst met betrekking tot de vastlegging van de regels omtrent de solidariteitsreserve.

5.5 Algemene reserve

5.5.1 Doel algemene reserve

De algemene reserve is bedoeld voor risico gedekte verzekeringen en voor onvoorziene technische resultaten. Meer concreet voorziet SPW in onderstaande doelen van de algemene reserve:

1. Opvangen resultaten op risicoverzekeringen (overlijden en arbeidsongeschiktheid)
 - a. Verzekering risico partnerpensioen (PP-)
 - b. Verzekering wezenpensioen
 - c. Verzekering premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid
 - d. Verzekering arbeidsongeschiktheidspensioen
2. Opvangen resultaat op kosten
3. Opvangen resultaat op tijdelijk risicopartnerpensioen (TPPRO)
4. Opvangen inflatierisico (prijs en loon) op de collectieve voorzieningen
5. Overige onderdelen die via de algemene reserve lopen
 - a. Het debiteurenrisico ('geen premie wel recht')
 - b. Niet-opgevraagd pensioen ('onvindbare pensioengerechtigden')
 - c. Vervallen micropensioenen
 - d. Onvoorziene financiële resultaten (o.a. stropenpot en terugwerkende kracht mutaties). Hieronder valt ook de wijziging van collectieve voorzieningen op het herijkingsmoment.

Bovenstaande doelen worden in de navolgende paragrafen nader toegelicht.

5.5.2 Verzekering risico partnerpensioen (PP-)

Het partnerpensioen bij overlijden vóór de pensioendatum (PP-) is op risicobasis verzekerd. Voor deze verzekering wordt een risicopremie betaald die iedere maand naar het resultaat op risico PP- binnen de algemene reserve vloeit. Bij overlijden van de hoofdverzekerde wordt voor de partner een persoonlijk pensioenvermogen gevormd. De benodigde middelen hiervoor worden onttrokken aan het resultaat op risico PP-. De vrijval van persoonlijk pensioenvermogen van de overleden (hoofdverzekerde) deelnemer wordt niet verantwoord onder dit resultaat, maar valt vrij ten gunste van het biometrisch resultaat.

Het uitgangspunt bij de financiering van een risicoverzekering is dat in enig jaar de ontvangen premies voldoende zijn om de schades in dat jaar (in dit geval het toekennen van partnerpensioenen als gevolg van het overlijden van deelnemers met risicodekking PP-) te dekken. Dit uitgangspunt zal bij een adequate vaststelling van de premie over een langere periode bezien opgaan, maar per jaar zal een resultaat ontstaan. Naar verwachting zullen deze resultaten elkaar over de jaren heen uitmiddelen. Dat geldt ook voor de overige risicoverzekeringen in de volgende paragrafen.

Resultaat

Het resultaat wordt bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

Baten

- Ontvangen risicopremies PP-, inclusief het deel vanuit de premievrijgestelde premie van arbeidsongeschikten en de risicopremie PP- die uit het persoonlijk pensioenvermogen wordt onttrokken in geval van vrijwillige voortzetting van de risicodekking PP-.

Lasten

- Financiering van persoonlijke pensioenvermogens voor partners bij overlijden van deelnemers met risicodekking PP- (inclusief gewezen deelnemers met uitlooptekking).

Merk op dat het resultaat op de dekking voor PP uit eerbiedigende werking geen onderdeel is van dit resultaat, maar wordt verantwoord als onderdeel van het biometrisch resultaat.

5.5.3 Verzekering wezenpensioen

Het wezenpensioen is op risicobasis verzekerd. Voor deze verzekering wordt een risicopremie betaald die iedere maand naar het resultaat op wezenpensioen binnen de algemene reserve vloeit. Bij overlijden van de hoofdverzekerde wordt voor elk pensioengerechtigd kind een persoonlijk pensioenvermogen gevormd. Bij overlijden van de tweede ouder van het pensioengerechtigd kind wordt het persoonlijk pensioenvermogen van het kind aangevuld in verband met verdubbeling van het wezenpensioen. De benodigde middelen voor toekenning risico wezenpensioen worden onttrokken aan het resultaat op wezenpensioen.

Resultaat

Het resultaat wordt bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

Baten

- Ontvangen risicopremies wezenpensioen (inclusief het deel vanuit de premievrijgestelde premie van arbeidsongeschikten en de risicopremie WzP die uit het persoonlijk pensioenvermogen wordt onttrokken in geval van vrijwillige voortzetting van de risicodekking WzP).
- Vrijval uit de voorziening wezenpensioen in verband met de ingang van het wezenpensioen vanuit het overgangsrecht (eerbiedigende werking). Deze vrijval is gelijk aan de benodigde opvoer van persoonlijk pensioenvermogen ten behoeve van de ingang van wezenpensioen uit hoofde van het overgangsrecht.

Lasten

- Financiering van persoonlijke pensioenvermogens voor pensioengerechtigde kinderen bij overlijden van de hoofdverzekerde (en aanvullingen bij overlijden van de tweede ouder). Dit is inclusief het wezenpensioen vanuit het overgangsrecht (eerbiedigende werking). Ook komt de verlenging van het wezenpensioen uit eerbiedigende werking (van 25 naar 27 jaar) ten laste van het resultaat.

Overige effecten (kan een bate of een last zijn)

- Overige mutaties in collectieve voorziening voor wezenpensioen, bijvoorbeeld vanwege mutaties in het deelnemersbestand of vanwege aanpassingen in actuariële (wezen)grondslagen.

5.5.4 Verzekering premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

Deelnemers die arbeidsongeschikt worden kunnen recht hebben op (gedeeltelijke) premievrijstelling. Hiervoor wordt een risicopremie betaald. Voor toegekende premievrijstelling wordt een voorziening aangehouden. De benodigde middelen hiervoor worden onttrokken aan het resultaat op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Resultaat

Het resultaat wordt bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

Baten

- Ontvangen risicopremies voor premievrijstelling;
- Vrijval uit de voorziening in verband met (gedeeltelijke) revalidering en pensionering van arbeidsongeschikte deelnemers.

Lasten

- Overboeking van de contante waarde van de vrijgestelde premies naar de voorziening voor toegekende premievrijstellingen. Dit betreft zowel nieuwe arbeidsongeschikten als verhogingen in verband met toegenomen arbeidsongeschiktheid.

Overige effecten (kan een bate of een last zijn)

- Mutatie van de IBNR-voorziening voor premievrijstelling;
- Mutatie van de voorziening toegekende premievrijstellingen in verband met:
 - afwijking tussen de veronderstelde en daadwerkelijke stijging van de pensioengevende salarissen;
 - afwijkingen tussen de veronderstelde en daadwerkelijke sterfte;
 - afwijking tussen de veronderstelde en daadwerkelijke stijging van de franchise;
 - aanpassing van de veronderstelde, ingerekende stijging van de pensioengevende salarissen;
 - aanpassing van de staffel voor afleiding van de mate van premievrijstelling;
 - aanpassing van de eindleeftijd voor premievrijstelling als gevolg van een bijstelling van de verwachte AOW-leeftijd;
 - aanpassing van het premiepercentage.

5.5.5 Verzekering arbeidsongeschiktheidspensioen

Het arbeidsongeschiktheidspensioen is op risicobasis verzekerd. Voor deze verzekering wordt een risicopremie betaald. Bij toekenning van een arbeidsongeschiktheidspensioen wordt ten laste van het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen een persoonlijk pensioenvermogen gevormd voor de desbetreffende deelnemer.

In de actuariële premiestelling wordt de verwachte AOW-leeftijd (gebaseerd op geboortjaar van de deelnemer) gebruikt zodat er op lange termijn geen ex ante verwacht resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen wordt behaald. Bij ingang van het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt het persoonlijk pensioenvermogen echter bepaald op basis van de wettelijke AOW-leeftijd. Hierdoor wordt de jaarlijkse uitkering conform de wettelijke AOW-leeftijd bepaald. Het positieve verschil tussen de premiestelling (verwachte AOW-leeftijd) en de vorming van het persoonlijk pensioenvermogen (wettelijke AOW-leeftijd) komt via het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen ten gunste aan de algemene reserve. Bij aanpassen van de wettelijke AOW-leeftijd wordt het resultaat op het persoonlijk pensioenvermogen vervolgens verrekend met de algemene reserve. De uitkering van de deelnemer wijzigt derhalve niet indien de wettelijke AOW-leeftijd verschuift. In plaats daarvan wordt de einddatum van het arbeidsongeschiktheidspensioen aangepast, en de daarvoor benodigde financiering komt uit de algemene reserve. Afwijkingen van het patroon van de verwachte AOW-leeftijd ontstaan door politieke keuzes of macro-langleven schokken. De nieuwe risicopremies zullen worden aangepast, maar een dergelijke aanpassing heeft verder geen invloed op het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen onder de algemene reserve.

Het resultaat op de verzekering voor het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

Baten

- Ontvangen risicopremies voor arbeidsongeschiktheidspensioen;
- Vrijval van persoonlijk pensioenvermogen voor arbeidsongeschiktheidspensioen in verband met (gedeeltelijke) revalidering en pensionering van arbeidsongeschikte deelnemers.

Lasten

- Financiering van persoonlijke pensioenvermogens voor het toegekende arbeidsongeschiktheidspensioen. Dit betreft zowel nieuwe arbeidsongeschikten als verhogingen in verband met toegenomen arbeidsongeschiktheid als wijzigingen in de 'fase van arbeidsongeschiktheid'.
- Financiering van de sluitkering op het arbeidsongeschiktheidspensioen bij overlijden van een arbeidsongeschikte voor het bereiken van de AOW-leeftijd.

Overige effecten (kan een bate of een last zijn)

- Mutatie van de IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen;
- Aanpassing van de eindleeftijd voor de uitkering van het arbeidsongeschiktheidspensioen als gevolg van een bijstelling van de wettelijke AOW-leeftijd.
- Een (klein) resterend saldo van het persoonlijke pensioenvermogen op de AOW-leeftijd (expiratedatum) wordt verrekend met het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen.

5.5.6 Resultaat op kosten

SPW houdt een collectieve kostenvoorziening aan voor toekomstige uitvoeringskosten. Het resultaat op kosten gedurende enig boekjaar loopt via de algemene reserve. Maandelijks wordt 1/12^e van het voor kosten beschikbare bedrag voor het betreffende jaar uit de kostenvoorziening overgeboekt naar de algemene reserve. Daarnaast wordt de kostenopslag voor directe kosten uit de premie toegevoegd aan de algemene reserve. De werkelijk gemaakte kosten worden maandelijks onttrokken uit de algemene reserve.

Resultaat

Het resultaat wordt bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

Baten

- De jaarlijkse toevoeging van het voor kosten beschikbare bedrag uit de kostenvoorziening.
- De kostenopslag voor directe kosten uit de premie.

Lasten

- De werkelijke kosten in het boekjaar.

5.5.7 Tijdelijk risicopartnerpensioen (TPPRO)

SPW kent voor een groep pensioengerechtigden vanuit het overgangsrecht een latent tijdelijk partnerpensioen (TPPRO) tot de AOW-leeftijd van de partner. Het resultaat voor het TPPRO loopt via de algemene reserve. Bij overlijden van de hoofdverzekerde wordt het benodigde vermogen voor het toekennen van het TPPRO onttrokken uit de algemene reserve en wordt een persoonlijk pensioenvermogen voor de partner gevormd. De vrijval van persoonlijk pensioenvermogen van de overleden (hoofdverzekerde) deelnemer wordt niet verantwoord onder dit resultaat, maar valt vrij ten gunste van het biometrisch resultaat.

Voor het TPPRO worden geen premies meer in rekening gebracht. Voor de financiering van het TPPRO is bij invaren eenmalig een bedrag in de algemene reserve gestort.

Resultaat

Het resultaat wordt bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

Baten

- De eenmalige vulling van de algemene reserve bij invaren.

Lasten

- Financiering van persoonlijke pensioenvermogens voor partners bij overlijden van deelnemers met een recht op TPPRO.

Overige effecten (kan een bate of een last zijn)

- Een (klein) resterend saldo van het persoonlijke pensioenvermogen op de AOW-leeftijd (expiratedatum) van de nabestaande wordt verrekend met het resultaat op TPPRO.

5.5.8 Inflatierisico collectieve voorzieningen

De collectieve kostenvoorziening betreft een reële voorziening die rekening houdt met de verwachte prijsinflatie. Als de verwachte prijsinflatie wijzigt dan leidt dit tot een benodigde aanpassing van de collectieve voorziening. De aanpassing komt ten laste of ten gunste van de algemene reserve.

Voor de collectieve voorziening voor toegekende premievrijstellingen geldt eveneens dat dit een reële voorziening betreft. Bij de bepaling van deze voorziening wordt rekening gehouden met de verwachte looninflatie. Als de verwachte looninflatie wijzigt dan leidt dit tot een benodigde aanpassing van de collectieve voorziening die ten laste of ten gunste komt van de algemene reserve. Deze aanpassing loopt via het resultaat op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

5.5.9 Overige onderdelen van de algemene reserve

De overige onderdelen die via de algemene reserve lopen hebben betrekking op:

- Het debiteurenrisico ('geen premie wel recht')
- Niet-opgevraagd pensioen ('onvindbare pensioengerechtigden')
- Vervallen micropensioenen
- Onvoorziene financiële resultaten

Uit de financiële stromen wordt ook een apart resultaat berekend om inzicht te geven in de financiële impact en (indien van toepassing) de beoordeling van de financiering.

Debiteurenrisico

Verschuldigde premies worden toegevoegd aan de persoonlijke pensioenvermogens van de actieve deelnemers, ongeacht of deze premies al dan niet daadwerkelijk zijn betaald. Ook de verschuldigde premies voor de risicoverzekeringen (overlijden, arbeidsongeschiktheid) en de kostenopslagen worden verwerkt alsof ze zijn betaald. Dit wordt ook wel 'geen premie wel recht' genoemd. Het fonds loopt hiermee debiteurenrisico en dit risico wordt gedekt via de algemene reserve.

Het resultaat op debiteurenrisico wordt bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

Baten

- Alle betaalde, binnenkomende premies, inclusief:
 - Alsnog binnenkomende afgeschreven premies;
 - Premies vanuit het UWV, boedel failliete werkgever.

Lasten

- Toevoeging van verschuldigde spaarpremies aan persoonlijke pensioenvermogens;
- Toevoeging van verschuldigde risicopremies voor risico partnerpensioen, wezenpensioen, premievrijstelling en arbeidsongeschiktheidspensioen aan de desbetreffende resultatenposten binnen de algemene reserve;
- Toevoeging van de verschuldigde kostenopslag voor toekomstige kosten aan de collectieve kostenvoorziening.

Niet-opgevraagd pensioen ('onvindbare pensioengerechtigden')

Bij vrijwel ieder pensioenfonds is er sprake van (gewezen) deelnemers en nabestaanden die zich niet bij het fonds melden voor hun pensioeningang en die niet door het fonds gevonden kunnen worden.

Deze groep wordt de onvindbare pensioengerechtigden genoemd en hun pensioen 'niet-opgevraagde pensioenen'.

Voor onvindbare pensioengerechtigden met een ouderdomspensioen geldt dat deze totdat ze de uiterste ingangsdatum hebben bereikt (AOW-leeftijd plus 5 jaar) systeemtechnisch worden behandeld als deelnemers die hun pensioen uitstellen. Zodra de onvindbare pensioengerechtigde de AOW-leeftijd plus 5 jaar bereikt wordt het pensioen systeemtechnisch toegekend. De maandelijkse bruto uitkering (die niet aan de deelnemer kan worden uitgekeerd) valt vrij aan de algemene reserve (positief resultaat op niet-opgevraagd pensioen).

Uiterlijk op 31 december van het kalenderjaar volgend op het kalenderjaar waarin de deelnemer de AOW-leeftijd plus 5 jaar bereikt, wordt het pensioen afgekocht (tenzij de deelnemer zich in dat jaar tussentijds meldt). De Belastingdienst ontvangt de inhoudingen (inclusief revisierente) op dit bedrag en het resterende (netto) kapitaal valt vrij aan de algemene reserve (positief resultaat op niet-opgevraagd pensioen).

Meldt de deelnemer zich alsnog vóór het afkoopmoment, dan vindt de afkoop niet plaats en krijgt de deelnemer alsnog de pensioenuitkering (inclusief de gemiste uitkeringen die zijn vrijgevallen aan de algemene reserve). Meldt de deelnemer zich na het afkoopmoment, dan ontvangt de deelnemer het netto kapitaal dat aan de algemene reserve was vrijgevallen ineens. Deze terugwerkende kracht mutaties zorgen voor een negatief resultaat op niet-opgevraagd pensioen.

Voor onvindbare nabestaanden waarbij overlijden op of na pensioeningang heeft plaatsgevonden wordt hier op dezelfde wijze mee omgegaan, met dien verstande dat afkoop plaatsvindt op 31 december van het tweede kalenderjaar volgend op het kalenderjaar van de reglementaire ingangsdatum van het nabestaandenpensioen.

Voor onvindbare nabestaanden waarbij overlijden van de hoofdverzekerde vóór pensioeningang heeft plaatsgevonden en voor onvindbaren met een arbeidsongeschiktheidspensioen is afkoop niet toegestaan. Hiervoor geldt dat op 31 december van het tweede kalenderjaar volgend op het kalenderjaar van de reglementaire ingangsdatum van het partner- of arbeidsongeschiktheidspensioen, het volledige kapitaal vrijvalt aan de algemene reserve.

Vervallen micropensioenen

Micropensioenen (pensioenen die in termen van uitkering niet meer zijn dan 2 euro bruto per jaar) vallen vrij ten gunste van de algemene reserve. Tegenover deze vrijval staan geen lasten of risico's voor het fonds.

Onvoorziene financiële resultaten

Het pensioenfonds kan worden geconfronteerd met onvoorziene lasten en financiële tegenvallers. Hiervoor wordt binnen de algemene reserve een 'stroppenpot' aangehouden. Onvoorziene financiële resultaten kunnen onder andere het gevolg zijn van:

- Administratieve of menselijke fouten;
- Niet adequate of foutieve interne processen/systemen;
- Toegewezen claims na een juridische of klachtenprocedure;
- Kosten van juridische procedures;
- Coullance (betalingen zonder reglementaire grondslag);
- Boetes;
- Aanvullen van een negatieve solidariteitsreserve tot nul;
- Onvoorziene effecten van het invaren;
- Mutaties met terugwerkende kracht (TWK-mutaties) en rendementen over deze mutaties;
- Wijzigingen in overige (collectieve) technische voorzieningen.

5.5.10 Jaarlijkse toetsing

Jaarlijks per 31 december wordt het saldo bepaald van de deel-reserves binnen de algemene reserve. Uitgangspunt is dat ieder doel van de algemene reserve ex-ante op de lange termijn kostendekkend wordt gefinancierd. Saldering van (positieve en negatieve) jaarresultaten van de verschillende doelen wordt geaccepteerd, mits aan de voorwaarde wordt voldaan dat de algemene reserve als geheel ten minste gelijk is aan het MVEV. Door middel van een periodiek grondslagenonderzoek wordt de financiering bijgestuurd wanneer wordt geconstateerd dat van één of meerdere doelen het resultaat structureel hoog (positief of negatief) is.

Wijzigingen in een of meerdere collectieve voorzieningen als gevolg van de jaarlijkse herijking worden verrekend via de algemene reserve. De jaarlijkse berekening en eventuele verschuivingen van middelen valt onder het zogenaamde 13e-maandproces. Het 13e-maandproces bestaat uit een aantal extra stappen ten opzichte van het maandelijks proces van rendementstoedeling.

Jaarlijks wordt getoetst of op basis van de middelen in de algemene reserve sprake is van een tekort of een overschot.

Er is sprake van een tekort als de algemene reserve lager is dan het MVEV. Een tekort in de algemene reserve wordt aangevuld vanuit de persoonlijke pensioenvermogens (als negatief overrendement). Aanvulling vindt plaats tot het niveau van het MVEV.

Het is ook mogelijk dat sprake is van een overschot binnen de algemene reserve. Een overschot is toegestaan, maar SPW acht het ongewenst om het overschot te hoog te laten oplopen. Om te voorkomen dat het overschot binnen de algemene reserve onnodig hoog wordt, geldt een bovengrens ter grootte 0,95% van het totale fondsvermogen (conform de hoogte van de bij invaren initieel afgesplitste componenten voor de operationele reserve en het MVEV). Het gedeelte boven de bovengrens wordt op het jaarlijkse toetsingsmoment overgeheveld naar de persoonlijke pensioenvermogens (via het overrendement).

De bovengrens wordt drie jaar na het invaarmoment (eind 2028) geëvalueerd.

5.6 Premiebeleid

De door sociale partners overeengekomen totale premie (exclusief premies voor arbeidsongeschiktheidspensioenen) bedraagt (op fondsniveau) 27% van de pensioengrondslagsom. De premies voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen worden separaat in rekening gebracht. De spaarpremie die wordt ingelegd in het persoonlijk pensioenvermogen is gelijk aan de totale premie verminderd met de door het pensioenfonds vastgestelde risicopremies en kostenopslagen. Deze risicopremies en kostenopslagen veranderen jaarlijks, waardoor ook de hoogte van de spaarpremie jaarlijks kan wijzigen.

De peildatum voor de premiestelling is 30 september van het jaar voorafgaand aan het jaar waarop de premie betrekking heeft. De risicopremies worden vastgesteld voor de periode van één jaar.

Het pensioenfonds berekent jaarlijks de volgende risicopremies:

- Risicopremie voor partnerpensioen op risicobasis (PP- bij overlijden vóór pensioendatum);
- Risicopremie voor wezenpensioen;
- Risicopremie voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid;
- Risicopremie voor arbeidsongeschiktheidspensioen WIA-plus en WGA-hiaat;
- Risicopremie voor arbeidsongeschiktheidspensioen WIA-excedent.

Het pensioenfonds hanteert daarnaast de volgende premiecomponenten:

- Opslag voor directe uitvoeringskosten in het boekjaar;
- Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten.

Vervolgens wordt de spaarpremie vastgesteld.

Er zijn geen andere premiecomponenten (of prudentiemarges) van toepassing.

5.6.1 Vaststellen risicopremies

De risicopremies worden jaarlijks vastgesteld op basis van de volgende uitgangspunten:

- Er wordt uitgegaan van de meest recente actuariële grondslagen op het moment van de premievaststelling.
- Er wordt uitgegaan van een 12-maands voortschrijdend gemiddelde van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (op de peildatum 30 september).
- Er wordt rekening gehouden met een opslag voor de vorming van spreidingsvermogen. Hierbij wordt uitgegaan van een opslag op basis van het 12-maands voortschrijdend gemiddelde van het procentueel benodigd spreidingsvermogen voor de collectieve uitkeringsfase (op de peildatum 30 september). Deze opslag wordt niet toegepast over de risicopremie PVAO.

In de volgende subparagrafen wordt nader ingegaan op de verschillende risicopremies en de wijze waarop deze worden vastgesteld.

Risicopremie voor partnerpensioen op risicobasis (Risicopremie PP-)

De risicopremie PP- dekt een direct ingaand levenslang partnerpensioen van 40% van het (gemaximeerd) pensioengevend inkomen op het moment van overlijden indien de deelnemer vóór pensionering overlijdt. Na het eindigen van de deelname loopt de dekking gedurende 6 maanden door (indien er geen sprake is van pensioeningang of een dienstverband bij een andere werkgever). Deze uitloopdekking is onderdeel van de risicopremie en wordt vastgesteld op basis van de ontslagkansen van SPW.

De risicopremie PP- wordt leeftijdsonafhankelijk vastgesteld. Hierbij wordt uitgegaan van het onbepaalde partnersysteem (op basis van de door het fonds vastgestelde partnerfrequenties ten behoeve van de risicokoopsom; zie bijlage C.2).

De in rekening te brengen risicopremie PP- wordt bepaald als percentage van het (gemaximeerd) pensioengevend inkomen, waarbij het percentage wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

Vrijwillige voortzetting risicodekking PP- na einde deelname

De risicopremies PP- ten behoeve van vrijwillige voortzetting risicodekking PP- na einde deelname worden leeftijdsafhankelijk en sekseneutraal vastgesteld. Hierbij wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem, omdat alleen deelnemers met een partner gebruik zullen maken van deze mogelijkheid.

De leeftijdsafhankelijke premiepercentages zijn opgenomen in de bijlage van het pensioenreglement.

Risicopremie voor wezenpensioen (Risicopremie WzP)

De risicopremie WzP dekt voor ieder kind een direct ingaand wezenpensioen van 14% (één ouder) of 28% (geen ouders) van het (gemaximeerd) pensioengevend inkomen, met een vaste eindleeftijd van de uitkering van 25 jaar. Daarbij is geen sprake van aftopping bij meerdere wezen. Bij overlijden na pensioeningang bedraagt het wezenpensioen 14% (één ouder) of 28% (geen ouders) van het ouderdompensioen. Na het eindigen van de deelneming loopt de dekking gedurende 6 maanden door (indien er geen sprake is van pensioeningang of een dienstverband bij een andere werkgever). Deze uitloopdekking is onderdeel van de risicopremie en wordt vastgesteld op basis van de ontslagkansen van SPW.

De risicopremie WzP wordt leeftijdsonafhankelijk vastgesteld. Bij de vaststelling van de risicopremie voor wezenpensioen wordt rekening gehouden met de actuariële grondslagen voor latente wezen: het

verwachte aantal wezenpensioengerechtigde kinderen in geval van overlijden van de hoofdverzekerde ('halve wezen-frequenties') en de verwachte instroomleeftijd van de wees (zie bijlage C.3).

De in rekening te brengen risicopremie WzP wordt bepaald als percentage van het (gemaximeerd) pensioengevend inkomen, waarbij het percentage wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

Vrijwillige voortzetting risicodekking WzP na einde deelname

De risicopremies WzP ten behoeve van vrijwillige voortzetting risicodekking WzP na einde deelname worden leeftijdsafhankelijk en sekseneutraal vastgesteld. Hierbij wordt bij de 'halve wezen-frequentie' een minimum van 1 gehanteerd, omdat alleen deelnemers met 1 of meer kinderen gebruik zullen maken van deze mogelijkheid.

De leeftijdsafhankelijke premiepercentages zijn opgenomen in de bijlage van het pensioenreglement.

Risicopremie voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid (Risicopremie PVAO)

De risicopremie PVAO dekt een premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid in de vorm van vrijgestelde toekomstige premies tot de AOW-leeftijd. Hierbij wordt rekening gehouden met een premievrijstellingsduur tot de verwachte AOW-leeftijd (dus voorbij de wettelijke), gebaseerd op de geboortedatum van de deelnemer.

De vrijgestelde premie is hierbij gelijk aan de totale premie (27%) exclusief risicopremie voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

De risicopremie wordt vastgesteld als de verwachte schadelast op basis van de contante waarde van de toekomstige premies, rekening houdend met de voor SPW van toepassing zijnde arbeidsongeschiktheidskansen. Daarnaast wordt in de vaststelling uitgegaan van een jaarlijkse stijging van de premie van 2,4% (gelijk aan de lange termijn verwachtingswaarde voor de looninflatie), om rekening te houden met de reglementaire bepaling dat het pensioengevend inkomen voor arbeidsongeschikte deelnemers jaarlijks wordt verhoogd op basis van de loonindex. Hierbij wordt dus impliciet verondersteld dat ook de franchise jaarlijks met 2,4% stijgt.

De in rekening te brengen risicopremie PVAO wordt bepaald als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslag, waarbij het percentage wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

Risicopremies voor arbeidsongeschiktheidspensioen (Risicopremie WIA-plus en WIA-excedent)

De risicopremie WIA-plus gaat uit van een arbeidsongeschiktheidspensioendekking van 5% van het pensioengevend inkomen tot het maximum WIA-loon (uitkering tot de AOW-leeftijd). De risicopremie WIA-excedent dekt 75% van het (ongemaximeerde) pensioengevend inkomen boven het maximum WIA-loon (uitkering tot de AOW-leeftijd). Hierbij wordt rekening gehouden met een uitkeringsduur tot de verwachte AOW-leeftijd (dus voorbij de wettelijke), gebaseerd op de geboortedatum van de deelnemer.

De risicopremie wordt vastgesteld als de verwachte schadelast, rekening houdend met de voor SPW van toepassing zijnde arbeidsongeschiktheidskansen en ervaringscijfers. De methodiek voor de bepaling van de ervaringscijfers is vastgesteld in de premiestelling van 2026. De ervaringscijfers worden jaarlijks ten behoeve van de premiestelling getoetst.

De in rekening te brengen risicopremie WIA-plus wordt bepaald als percentage van het pensioengevend inkomen tot en met het maximum WIA-loon. De in rekening te brengen risicopremie WIA-excedent wordt bepaald als percentage van het (ongemaximeerde) pensioengevend inkomen boven het maximum WIA-loon. De percentages worden hierbij afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

5.6.2 Vaststellen premiecomponenten

In de volgende subparagrafen wordt nader ingegaan op de verschillende premiecomponenten en de wijze waarop deze worden vastgesteld. De kostenopslagen worden jaarlijks vastgesteld.

Opslag voor directe uitvoeringskosten in het boekjaar

De kostenvoorziening wordt vastgesteld als de contante waarde van de toekomstige kosten onder een afwikkelingscenario. De jaarlijkse vrijval uit deze kostenvoorziening is gelijk aan de kosten waar in het betreffende jaar voor wordt gereserveerd in deze kasstroom. De opslag voor directe kosten in de premie voor het komende jaar is daarom gelijk aan de totale verwachte kosten voor het komende jaar onder 'going concern', verminderd met de vrijval uit de kostenvoorziening.

De in rekening te brengen opslag wordt bepaald als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslag, waarbij het percentage wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten

Naast de opslag voor directe uitvoeringskosten dient in de premie een opslag te worden gevraagd voor toekomstige uitvoeringskosten. Deze opslag dient ter aangroei van de kostenvoorziening als gevolg van pensioenopbouw en het toetreden van deelnemers. Door de kostenvoorziening uit te drukken als percentage van de persoonlijke pensioenvermogens op de peildatum van de premiestelling, kan een procentuele opslag worden afgeleid op de spaarpremie en risicopremies in het nieuwe stelsel. De ex-ante kostenopslag in euro's wordt vervolgens vastgesteld door het opslagpercentage te vermenigvuldigen met de vastgestelde spaarpremie en risicopremies.

De in rekening te brengen opslag wordt bepaald door het resulterende eurobedrag uit te drukken als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslag, waarbij het percentage wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

5.6.3 Vaststellen spaarpremie

De door sociale partners overeengekomen totale premie bedraagt (op fondsniveau) 27% van de pensioengrondslagsom, exclusief de risicopremies voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen. De spaarpremie die wordt ingelegd in het persoonlijk pensioenvermogen is gelijk aan de totale premie verminderd met de vastgestelde risicopremies (PP-, WzP en PVAO) en kostenopslagen. De spaarpremie wordt als volgt afgeleid:

- De totale beschikbare premie wordt bepaald door de (ex-ante geschatte) pensioengrondslagsom voor het komende jaar te vermenigvuldigen met het premiepercentage van 27%;
- De in rekening te brengen risicopremies en kostenopslagen (bepaald door de in twee decimalen afgeronde percentages te vermenigvuldigen met de bijbehorende premiegrondslag) worden van de beschikbare premie afgetrokken.
- Het resulterende eurobedrag is het bedrag dat resteert voor de spaarpremie. Dit bedrag wordt uitgedrukt als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslagsom, waarbij het percentage wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

5.7 Toedelingsmechanisme

5.7.1 Wat is het toedelingsmechanisme?

Het toedelingsmechanisme van SPW bepaalt de wijze waarop rendementen worden toebedeeld aan de persoonlijke pensioenvermogens en de solidariteitsreserve. Het pensioenfonds maakt onderscheid naar financieel en biometrisch rendement. Hierbij wordt in beide gevallen onderscheid gemaakt naar beschermingsrendement en overrendement.

In de solidaire premieregeling wordt het vermogen collectief belegd. De financiële mee- of tegenvallers worden gericht naar deelnemers aan de persoonlijke pensioenvermogens toebedeeld. Financiële

toedeelregels zien op bescherming tegen renterisico en verdeling van het overrendement. Biometrische toedeelregels hebben betrekking op resultaten als gevolg van de ontwikkeling van de levensverwachting en het sterfteresultaat. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar het zogeheten micro- en macro-langlevensrisico.

In de volgende paragrafen wordt achtereenvolgens ingegaan op:

- Financieel beschermingsrendement;
- Financieel overrendement;
- Biometrisch beschermingsrendement micro-langlevensrisico;
- Resultaat op micro-langleven (overrendement micro-langlevensrisico);
- Biometrisch beschermingsrendement macro-langlevensrisico;
- Resultaat op macro-langleven (overrendement macro-langlevensrisico);
- Verwerking effect overige actuariële grondslagen.

Het beschermingsrendement is gericht op bescherming van het niveau van de *(verwachte) pensioenuitkering*. Bij een beschermingsrendement van 100% zorgt een stijging van de rente voor een daling van het persoonlijk pensioenvermogen maar blijft daarentegen de (verwachte) uitkering stabiel.

5.7.2 Financieel beschermingsrendement

Het financieel beschermingsrendement is het deel van het beleggingsrendement dat – passend bij de risicohouding per leeftijdscohort – maandelijks aan de persoonlijke pensioenvermogens wordt toebedeeld om de uitkering (gedeeltelijk) te beschermen tegen de impact van een rentewijziging. Een daling van de rente heeft, zonder bescherming, als gevolg dat de verwachte pensioenuitkering afneemt. Het financieel beschermingsrendement voor renterisico is een vermogensbijschrijving die bij een daling van de rente leidt tot een toename van het persoonlijk pensioenvermogen. Andersom geldt ook dat bij een stijging van de rente het financieel beschermingsrendement leidt tot een afname van het persoonlijk pensioenvermogen. Door deelnemers te beschermen tegen renterisico, wordt de stabiliteit van de uitkering verhoogd.

Methode financieel beschermingsrendement

SPW hanteert een theoretisch beschermingsrendement (indirecte methode).

Deelnemers krijgen hierbij maandelijks een beschermingsrendement dat wordt afgeleid van de mutatie op het pensioenvermogen die nodig is om de uitkering bij een rentewijziging gelijk te houden, afhankelijk van de gekozen mate van bescherming. Deze mate van bescherming varieert per leeftijdscohort, en is maximaal 100% (stabele uitkering). Als de rente daalt dan is het beschermingsrendement positief en stijgt het persoonlijke pensioenvermogen. Als de rente stijgt dan is het beschermingsrendement negatief en daalt het persoonlijk pensioenvermogen.

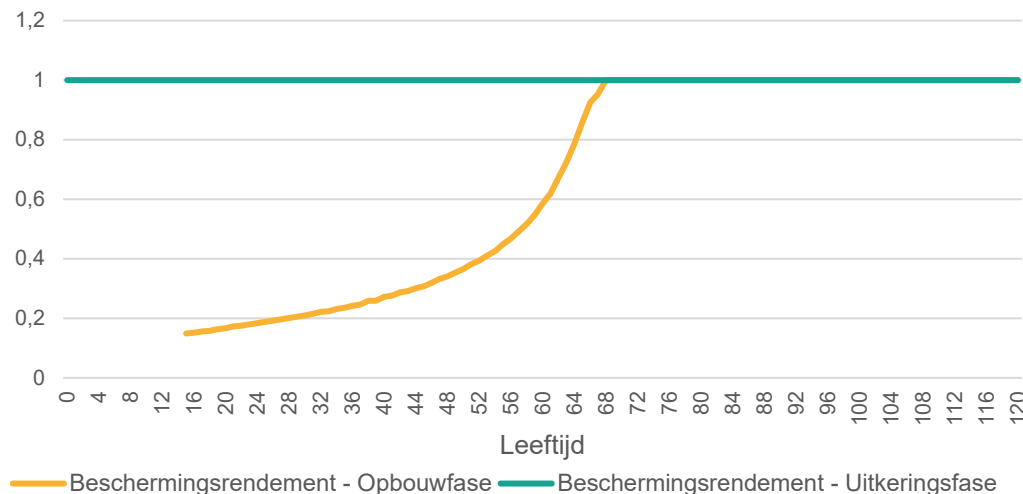
Het financieel beschermingsrendement kan worden opgesplitst in twee componenten:

1. Rentebijschrijving: maandelijks oprenting van het persoonlijke pensioenvermogen op basis van 1/12e van de éénjaarsrente van de rentetermijnstructuur (dit kan ook negatief zijn);
2. Rentewijziging: maandelijks toedeling van beschermingsrendement voor rentewijziging (leeftijdsafhankelijke mate van bescherming).

Beschrijving toedeelregel financieel beschermingsrendement

De mate van bescherming tegen renterisico komt tot uitdrukking in een toedeelstaffel die voor SPW begint op circa 15% en daarna oploopt naar een bescherming van 100% voor het cohort vanaf 68 jaar, zie ook onderstaand figuur. Dit houdt in dat voor jongeren wordt gekozen voor minder bescherming tegen renterisico en voor gepensioneerden een volledige bescherming.

Blootstelling Beschermingsrendement



Onderbouwing toedeelregel financieel beschermingsrendement

SPW heeft gekozen voor een zodanige renteprotectie voor ieder cohort, dat bij een parallelle renteverandering het beschermingsrendement voor iedereen gelijk is en er in dat geval geen renterisico wordt gedeeld. Aangezien de pensioenen van jongeren verder in de toekomst liggen is hun pensioenvooruitzicht rentegevoeliger. Om de impact van een renteverandering op hun vermogen even groot te laten zijn, krijgen zij dus minder protectie. Op deze manier leidt een renteverandering nauwelijks tot herverdeling. Ieder cohort krijgt immers bij benadering hetzelfde beschermingsrendement. Er ontstaan wel verschillen bij een niet parallelle renteverandering. Als de rente voor korte looptijden daalt en voor lange looptijden gelijk blijft, zullen ouderen een positief rendement krijgen terwijl jongeren niets krijgen, en vice versa. Dit curverisico is echter van ondergeschikt belang, zeker op lange termijn.

De methode (het toekennen van een volledig beschermingsrendement aan pensioengerechtigden) komt erop neer dat SPW pensioengerechtigden volledig beschermt tegen het renterisico. Bij een volledige bescherming tegen renterisico zorgt het beschermingsrendement ervoor dat bij een daling of stijging van de rente het tot dan toe voor de uitkering gereserveerde vermogen dusdanig zal toe- of afnemen dat de ingegane pensioenuitkering of de toekomstige, uit het opgebouwde pensioenvermogen te financieren nominale pensioenuitkeringen, gelijk zullen blijven.

Voor niet- pensioengerechtigden is de bescherming tegen renterisico dusdanig lager dat de vermogensimpact gelijk is aan die van een net-gepensioneerde.

Delen van renterisico tussen leeftijdscohorten

Door de koppeling aan de DNB RTS krijgen de leeftijdscohorten een beschermingsrendement toebedeeld dat precies aansluit bij de beoogde mate van rentebeschermt.

Het verschil tussen het toegekende theoretisch beschermingsrendement en het daadwerkelijk behaalde rendement op de renteafdekking in de portefeuille komt terecht in het overrendement, waaraan jongeren relatief meer worden blootgesteld dan ouderen. Dit leidt tot deling van het mismatchrisico tussen leeftijdscohorten (via het overrendement). Dit betreft echter geen herverdeling, maar het delen van beleggingsrisico's, net zoals gebeurt met andere beleggingen. De rendementen en risico's komen immers bij dezelfde groepen terecht.

De gekozen methode heeft twee belangrijke voordelen. Ten eerste kunnen rente-instrumenten nog steeds strategisch worden ingezet in het beleggingsproces. Daarnaast zorgt de methode ervoor dat er geen grote vermogensverschuivingen plaatsvinden als gevolg van renteveranderingen. Aangezien in het nieuwe stelsel de collectieve mix afhangt van de verdeling van het vermogen over de cohorten, leidt dit aldus tot minder benodigde aanpassingen in de collectieve mix.

Hoewel de uitgangssituatie is dat de behaalde renteafdekking zoveel mogelijk aansluit bij de beoogde rentebeschermt, zal altijd sprake zijn van enige mismatch. Mogelijke oorzaken voor afwijkingen zijn onder andere duration mismatch, curverisico en spreadrisico. Het delen van renterisico wordt niet volledig uitgesloten.

SPW heeft drie begrenzungen vastgesteld om de impact van renterisicodeling op het overrendement te beheersen:

- 1 **Ex-ante begrenzing op het verwachte overrendement**
Het verwachte gemiddelde overrendement mag over een periode van tien jaar niet lager zijn dan het beoogde overrendement (returnportefeuille minus cash).
- 2 **Ex-ante begrenzing op de volatiliteit**
De volatiliteit van het overrendement mag over een tienjaarsperiode maximaal 10% hoger zijn dan die van de returnportefeuille.
- 3 **Ex-post monitoring van mismatchrendement**
Elk kwartaal wordt gecontroleerd of het mismatchrendement van het afgelopen kwartaal de grens overschrijdt van een negatief rendement ter grootte van twee keer de volatiliteit van het mismatchrendement zoals bepaald in de ALM-studie.

Deze begrenzungen zijn vastgelegd in het strategisch beleid en worden toegepast binnen het dynamische rentebeleid. Monitoring vindt plaats op kwartaalbasis en bij de jaarlijkse actualisatie van de economische uitgangspunten. Indien een grens wordt overschreden, kan dit aanleiding zijn om het rentebeleid opnieuw te onderzoeken via ALM-analyses. Dit kan leiden tot aanpassing van het strategisch beleid, de dynamische renteafdekking of de toedeelregels.

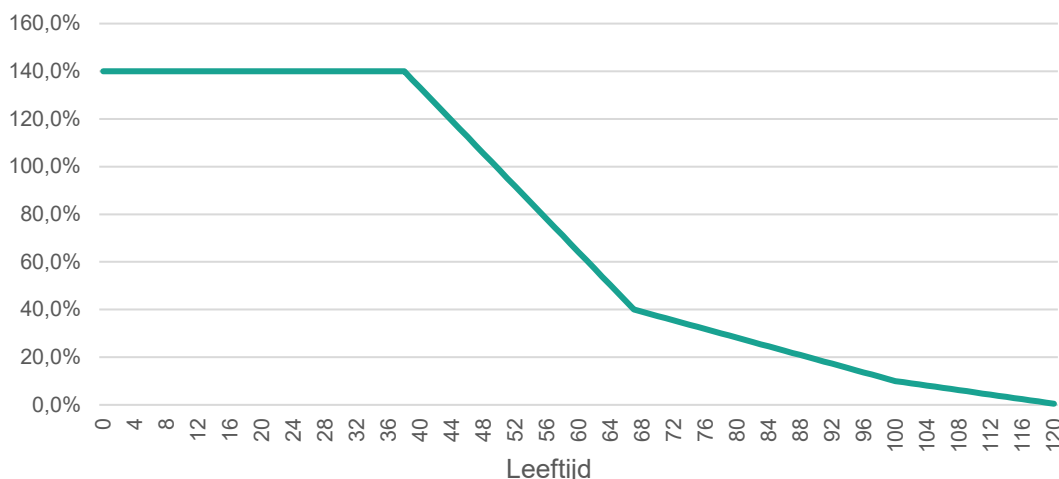
5.7.3 Financieel overrendement

Het financieel overrendement is het deel van het collectieve beleggingsrendement dat resteert nadat het theoretisch beschermingsrendement is toebedeeld. Dit overrendement wordt volgens vastgestelde toedeelregels – passend bij de risicohouding per leeftijdscohort – maandelijks toebedeeld aan de persoonlijke pensioenvermogens.

Beschrijving toedeelregel financieel overrendement

De mate van blootstelling aan overrendement komt tot uitdrukking in een toedeelstaffel. Gegeven de risicopreferentie van (jonge) deelnemers worden zij tot een leeftijd van 38 jaar voor 140% aan beleggingsrisico blootgesteld. Dit beleggingsrisico wordt vervolgens lineair afgebouwd tot 40% op leeftijd 67. Vanaf 68 jaar is de afbouw lineair tot 10% op leeftijd 100 en daarna lineair tot 0 op leeftijd 120. Gepensioneerden zijn dus beperkt blootgesteld aan beleggingsrisico via blootstelling naar het overrendement.

Blootstelling Overrendement



Onderbouwing toedeelregel financieel overrendement

Om tot de toedeelstaffel van het overrendement te komen heeft SPW een groot aantal varianten laten doorrekenen met als uitgangspunt de risicohouding waarin is getoetst en onderbouwd dat het gewenste risicoprofiel afloopt met de leeftijd. Op basis hiervan loopt ook de toedeelstaffel van het overrendement af met de leeftijd.

Voor de vaststelling van de overrendementsstaffel gebruikt SPW de eigen risicohouding. Concreet is voor vier maatmensen (van 25, 40, 53 en 68 jaar) bepaald bij welke blootstelling zij het hoogste nut hebben van hun pensioenverwachting over 15 jaar (gebaseerd op de APG scenarioset met de eigen SPW visie qua rendementen). Hierbij wordt in principe gestuurd op de mediane deelnemer per beschouwde leeftijd qua risicoaversie, maar het nut van deelnemers die relatief veel of weinig risico willen lopen wordt tevens in de overweging betrokken.

Voor een groot deel van de actieve deelnemers (tot circa 50 jaar) heeft SPW gekozen om de leenrestrictie op te heffen. Voor jongeren tot en met 38 jaar is de blootstelling naar het overrendement 140% (volgens de wettelijke definitie).

Afromen overrendement

Jaarlijks per 31 december wordt de solidariteitsreserve gevuld met 10% van het positieve collectieve overrendement dat in dat jaar behaald is. Voorbeeld: als een collectief overrendement van 5% is behaald, dan gaat er 0,50% naar de solidariteitsreserve. Het afromen van overrendementen gebeurt op jaarbasis en niet, zoals bij de toedeling van overrendementen, op maandbasis.

5.7.4 Biometrisch beschermingsrendement micro-langlevensrisico

Deelnemers ontvangen een levenslange pensioenuitkering. Hierdoor zijn deelnemers blootgesteld aan langlevensrisico's. Sommige deelnemers zullen eerder overlijden dan verwacht, waarbij het resterende vermogen vrijvalt. Andere deelnemers leven langer en voor hen is meer geld nodig dan voorzien. Het micro-langlevensrisico is het risico dat de werkelijkheid van een individuele deelnemer afwijkt van de levensverwachting vooraf.

Bij het berekenen van de (verwachte toekomstige) uitkering, houdt het pensioenfonds rekening met de sterfteverwachting van een deelnemer. Als een deelnemer overlijdt, hoeft er niet meer te worden uitgekeerd en valt het resterende vermogen vrij. Andersom geldt ook dat – als een deelnemer niet overlijdt – een bedrag aan het persoonlijke pensioenvermogen moet worden bijgeschreven om te borgen dat de pensioenuitkering ook daadwerkelijk levenslang kan worden uitgekeerd. Het maandelijks

bij te schrijven bedrag is gelijk aan de verwachte vrijval en wordt ook wel 'bonus bij leven' genoemd. Dit is het biometrisch beschermingsrendement micro-langlevenrisico. Het beschermingsrendement voor micro-langlevenrisico is dus het rendement dat nodig is om het toekomstige – uit het opgebouwde pensioenvermogen te financieren pensioen – of het ingegane pensioen en het meeverzekerde partnerpensioen gelijk te houden, ook als de deelnemer of de partner langer leeft dan verwacht.

Het beleid van SPW is dat alle deelnemers een 'volledig' (100%) beschermingsrendement voor het micro-langlevenrisico krijgen.

De hoogte van dit beschermingsrendement volgt uit de actuele sterftegrondslagen van het pensioenfonds. Aangezien de sterftetekansen per leeftijd verschillen, zullen de beschermingsrendementen ook leeftijdsafhankelijk worden toebedeeld.

Een fictief en vereenvoudigd voorbeeld ter illustratie:

Stel dat een 100-jarige alleenstaande gepensioneerd een levensverwachting van twee jaar heeft en een sterftkans van 50%. Indien het persoonlijke pensioenvermogen van deze gepensioneerd deelnemer € 12.000 bedraagt, dan ontvangt de deelnemer een jaarlijks pensioen van € 6.000. Na uitbetaling van dat pensioen blijft aan het eind van het jaar dus een vermogen van eveneens € 6.000 over. Indien de deelnemer onverhoopt overlijdt, valt dit vermogen toe aan de overige deelnemers. Indien de deelnemer, inmiddels 101 jaar oud, nog in leven is en de levensverwachting nog steeds 2 jaar is, dan ontvangt deze gepensioneerd deelnemer een biometrisch beschermingsrendement van 100%, dat wil zeggen € 6.000. Het voor het pensioen van de deelnemer gereserveerde vermogen stijgt dan dus weer naar € 12.000. Op deze wijze kan het pensioen levenslang worden uitbetaald: het gereserveerde pensioenvermogen raakt, zolang de deelnemer leeft, niet op.

Het biometrisch beschermingsrendement wordt maandelijks gefinancierd vanuit de subrekening (voor micro-langleven) binnen de solidariteitsreserve.

5.7.5 Resultaat op micro-langleven (overrendement micro-langlevenrisico)

Het resultaat op micro-langleven (het biometrisch overrendement micro-langlevenrisico) is het verschil tussen de persoonlijke pensioenvermogens van overleden deelnemers die terugvloeien naar het collectief, de toegekende biometrische beschermingsrendementen voor micro-langlevenrisico én de kosten van nieuwe partnerpensioenen die ingaan vanuit kapitaaldekking.

Bij gebruik van de juiste sterftetafels zullen bovengenoemde onderdelen van het sterfteresultaat gemiddeld genomen grotendeels tegen elkaar wegvallen. In de praktijk zal echter altijd een (relatief klein) verschil optreden, waardoor een resultaat (oftewel: een overrendement) ontstaat dat verwerkt moet worden.

Het beleid van SPW is dat het resultaat op micro-langleven wordt verrekend via de solidariteitsreserve.

Het resultaat in euro's cumuleert gedurende het jaar op een subrekening binnen de solidariteitsreserve. Jaarlijks (per jaareinde) wordt deze subrekening verrekend met de algemene middelen in de solidariteitsreserve. Met andere woorden: eens per jaar wordt deze subrekening op € 0 gesteld, ten gunste of ten laste van de solidariteitsreserve. Het resultaat op sterfte wordt dus niet via biometrisch overrendement verrekend met de persoonlijke pensioenvermogens.

Een negatief sterfteresultaat heeft een negatieve impact op de solidariteitsreserve. Een positief sterfteresultaat heeft een positieve impact op de solidariteitsreserve.

Bij een ontoereikende solidariteitsreserve wordt het resterend benodigd vermogen ter financiering van het sterfteresultaat via het overrendement onttrokken aan de persoonlijke pensioenvermogens.

Het resultaat op risicoproducten valt buiten het micro-langlevenresultaat en loopt via de algemene reserve.

5.7.6 Biometrisch beschermingsrendement macro-langlevenrisico

Macro-langlevenrisico is het risico dat de levensverwachting van de populatie verandert. De levensverwachting wordt in beginsel tweejaarlijks herijkt als gevolg van nieuwe sterftegrondslagen.

Een aanpassing van de levensverwachting ('macro-langlevenschok') leidt er niet toe dat de persoonlijke vermogens of de solidariteitsreserve groter of kleiner in omvang worden. De hoogte van de (verwachte) uitkering van een deelnemer, daarentegen, wordt daardoor wel geraakt. Bij een stijgende levensverwachting is er extra geld nodig in de persoonlijke pensioenvermogens om de uitkering niet (te veel) te laten dalen. Het extra geld dat hiervoor nodig is, wordt macro-langleven beschermingsrendement genoemd. Andersom geldt ook dat bij een daling van de levensverwachting het macro-langleven beschermingsrendement negatief is.

Enkel in de jaren dat er sprake is van een herijking van de sterftegrondslagen zal een beschermingsrendement voor het macro- langlevenrisico worden verrekend. In de overige jaren is het beschermingsrendement voor macro-langlevenrisico per definitie gelijk aan nul.

Aangezien het effect van aanpassing van de levensverwachting per leeftijd zal verschillen, wordt ook de toedeling van het beschermingsrendement per leeftijd vormgegeven. Binnen de collectieve uitkeringsfase wordt dit risico binnen het cohort van uitkeringsgerechtigden gedeeld.

Het beleid van SPW is dat alle deelnemers worden beschermd tegen macro-langlevenrisico (via de solidariteitsreserve) op basis van de financiële beschermingsrendementstafel. Jongere (gewezen) deelnemers worden dus niet volledig beschermd. Pensioengerechtigden worden volledig beschermd.

5.7.7 Resultaat op macro-langleven (overrendement macro-langlevenrisico)

Het overrendement vanwege macro-langlevenrisico is het collectieve financiële resultaat als gevolg van de toegekende beschermingsrendementen tegen macro-langlevenrisico.

In het geval van een per saldo onverwachte stijging van de levensverwachting (en dus een positief macro-langleven beschermingsrendement) zal er sprake zijn van een negatief overrendement vanwege macro-langlevenrisico.

Bij een onverwachte daling van de levensverwachting (en dus een negatief macro-langleven beschermingsrendement) zal sprake zijn van een positief overrendement vanwege macro- langlevenrisico.

Een fictief en vereenvoudigd voorbeeld ter illustratie:

Stel dat een 100-jarige alleenstaande gepensioneerde een levensverwachting van twee jaar heeft en een persoonlijk pensioenvermogen van € 12.000. Nieuwe prognoses kunnen leiden tot een aanpassing van de inschatting van de levensverwachting van alle deelnemers. Stel nu dat de farmaceutische industrie een nieuw medicijn op de markt brengt waarmee de levensverwachting onverwacht stijgt en een nieuwe sterftetafel voor deze 100-jarige deelnemer leidt tot een aanpassing van de levensverwachting van twee naar drie jaar (een extreem voorbeeld). Op basis van het persoonlijke pensioenvermogen van € 12.000, zou de uitkering dan dalen van € 6.000 per jaar naar € 4.000 per jaar. SPW heeft ervoor gekozen om pensioengerechtigde deelnemers volledig te beschermen tegen macro- langlevenrisico. Dan zal een beschermingsrendement voor macro-langlevenrisico bijgeschreven worden ter grootte van 50%. Het gereserveerde vermogen stijgt daarmee naar € 18.000 en de uitkering kan op het oorspronkelijke niveau van € 6.000 blijven. Omgekeerd zal het persoonlijke pensioenvermogen bij een verlaging van de levensverwachting verlaagd worden zodat de uitkering ook

dan op het oorspronkelijke niveau blijft. De som van deze bij- en afschrijvingen voor alle deelnemers is het collectieve resultaat op macro-langlevensrisico. Dit kan wederom positief en negatief zijn.

Het beleid van SPW is dat het resultaat op macro-langleven wordt verrekend via de solidariteitsreserve. Het macro-langleven resultaat wordt aan het eind van het jaar verwerkt.

Het bedrag dat nodig is voor financiering van het macro-langleven beschermingsrendement in euro's wordt aan het eind van het jaar aan de solidariteitsreserve onttrokken. Bij een daling van de levensverwachting, wordt dit bedrag juist aan de solidariteitsreserve toegevoegd.

Als in de solidariteitsreserve onvoldoende budget beschikbaar is voor financiering van het macro-langleven beschermingsrendement, dan wordt het hiervoor beschikbare budget uit de solidariteitsreserve eerst maximaal aangewend, waarna het resterende benodigde bedrag wordt gefinancierd uit de persoonlijke pensioenvermogens conform de staffel voor financieel overrendement.

5.7.8 Verwerking effecten overige actuariële grondslagen

De prijs van een pensioenuitkering wordt niet alleen door rente en sterfte beïnvloed, maar ook door andere fondsspecifieke actuariële grondslagen. Te denken valt aan de gehanteerde man/vrouw-verhoudingen, het leeftijdsverschil tussen partners en de partnerfrequenties. Dit zijn, net als macro-langlevensrisico, risico's die niet op zichzelf tot een financieel resultaat leiden, maar die wel impact hebben op de (te verwachten) hoogte van de uitkering.

Voor wijzigingen in overige actuariële grondslagen wordt dan ook beschermingsrendement toegekend als onderdeel van het biometrisch beschermingsrendement voor macro-langlevensrisico (zie paragraaf 5.7.6). Daarnaast is het resultaat op wijzigingen in overige actuariële grondslagen onderdeel van het resultaat op macro-langleven (dat wordt verrekend met de solidariteitsreserve, zie paragraaf 5.7.7).

5.8 Aanvangsuitkering bij pensionering

De hoogte van de initiële pensioenuitkering bij aanvang van pensionering is onder andere afhankelijk van het beschikbare individuele vermogen en de actuariële inkoopfactor. De hoogte van de pensioenuitkering wordt vervolgens jaarlijks op 1 januari herijkt (zie tevens paragraaf 5.9 voor een beschrijving van de uitkeringsfase).

5.8.1 Uitkeringsvermogen en spreidingsvermogen

De initiële pensioenuitkering wordt bepaald vanuit het voor de pensioenuitkering bestemde vermogen van een pensioengerechtigde. Als een deelnemer toetreedt tot het collectief van uitkeringsgerechtigden, wordt uit het beschikbare persoonlijke pensioenvermogen een zogeheten uitkeringsvermogen en een zogeheten spreidingsvermogen gevormd. Het uitkeringsvermogen is het deel waaruit de pensioenuitkering wordt gefinancierd. Het spreidingsvermogen dient voor toekomstige aanpassingen van het uitkeringsniveau. Dit houdt verband met de collectieve uitkeringsfase. In paragraaf 5.9 en bijlage B wordt de werking hiervan nader toegelicht.

De wettelijke norm dat het voor de pensioenuitkering bestemde vermogen niet negatief mag zijn, geldt alleen voor het persoonlijke pensioenvermogen als geheel.

5.8.2 Actuariële inkoopfactor

Om vanuit het uitkeringsvermogen de initiële pensioenuitkering en/of nabestaandenpensioendeckering af te leiden, worden actuariële inkoopfactoren gebruikt. De actuariële inkoopfactor is onder andere afhankelijk van de leeftijd van de deelnemer op de pensioendatum en overige individuele keuzes (bijvoorbeeld over meeverzekerd partnerpensioen).

Daarnaast is de hoogte van de actuariële inkoopfactor afhankelijk van het projectierendement, de levensverwachting en overige actuariële grondslagen. In paragraaf 5.9.1 wordt nader ingegaan op het projectierendement. Een belangrijk uitgangspunt is dat mannen en vrouwen van dezelfde leeftijd bij een

gelijke premie een gelijke pensioenuitkering kunnen behalen. Om dit te bereiken worden sekseneutrale actuariële inkoopfactoren gehanteerd. In bijlage C zijn de actuariële grondslagen beschreven, inclusief de methode om sekseneutrale factoren vast te stellen.

5.9 Uitkeringsfase

Als onderdeel van de financiële opzet zijn diverse instrumenten van invloed op het bepalen van de pensioenuitkering van deelnemers in de uitkeringsfase. Het betreft hier het projectierendement, gelijke aanpassingen op basis van de collectieve uitkeringsfase en het spreiden van schokken.

5.9.1 Projectierendement

Het projectierendement is het ingerekende toekomstige rendement dat wordt gehanteerd voor de vaststelling van (de hoogte van) de pensioenuitkering. Het projectierendement heeft als primaire functie om de uitkeringssnelheid vanaf de pensioendatum te bepalen. Met uitkeringssnelheid wordt bedoeld hoe snel er uitkeringen uit het vermogen worden onttrokken. Bij een hoger projectie-rendement begint de pensioenuitkering hoog, maar is er in de jaren daarna meer kans op tegenvallers (in geval het ingerekende rendement in werkelijkheid niet wordt behaald). Bij een lager projectierendement begint de pensioenuitkering laag, maar is er een grotere kans op meevallers. Het projectierendement is wettelijk gemaximeerd om het risico te beperken dat de uitkering moet worden verlaagd bij tegenvallende beleggingsrendementen.

Hoogte projectierendement

SPW hanteert een projectierendement gelijk aan de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (RTS) zonder op- of afslag.

Frequentie actualiseren projectierendement

Voor ingegane uitkeringen wordt de RTS één keer per jaar geactualiseerd. Voor startuitkeringen wordt de RTS elke maand geactualiseerd. Voor prognoses in het kader van de Uniforme Rekenmethodiek (URM) wordt de rente gehanteerd uit de betreffende DNB-scenarioset (op het veronderstelde toekomstige uitkeringsmoment).

5.9.2 Gelijke aanpassingen op basis van de collectieve uitkeringsfase

SPW hanteert in de uitkeringsfase procentuele gelijke uitkeringsaanpassingen waarbij een collectieve uitkeringsfase wordt toegepast. Dit houdt in dat alle gepensioneerden en andere uitkeringsgerechtigden als één groep worden beschouwd: het uitkeringscollectief. De (jaarlijkse) ontwikkeling van de uitkering is voor iedereen binnen dit collectief hetzelfde.

Uitkering is leidend bij de collectieve uitkeringsfase

In de uitkeringsfase is de uitkering leidend en niet langer het persoonlijke pensioenvermogen. Wel blijft het persoonlijk pensioenvermogen geadministreerd, waardoor de toedeling van het beschermings- en overrendement nog steeds op individuele basis plaatsvindt. Dit zorgt voor een passende toedeling van rendementen voor het uitkeringscollectief als geheel. Bij de collectieve uitkeringsfase maakt het fonds gebruik van de wettelijke mogelijkheid om de individuele vermogens na de collectieve bijstelling weer in lijn te brengen met het nieuwe individuele uitkeringsniveau. Dit resulteert één keer per jaar in een beperkte herverdeling van vermogens tussen de uitkeringsgerechtigden onderling.

Uitkeringsvermogen en spreidingsvermogen

Als een deelnemer toetreedt tot het collectief van uitkeringsgerechtigden, wordt uit het beschikbare vermogen een uitkeringsvermogen en spreidingsvermogen gevormd. Deze twee vermogens samen vormen het persoonlijke pensioenvermogen van een deelnemer in het uitkeringscollectief. Het uitkeringsvermogen is het deel waaruit de pensioenuitkering wordt gefinancierd. Het spreidingsvermogen dient voor toekomstige aanpassingen van het uitkeringsniveau. De jaarlijkse aanpassingen van het uitkeringsniveau zijn – vanwege de collectieve uitkeringsfase – procentueel gezien voor alle deelnemers gelijk. Op het moment van de collectieve aanpassing verschuift (een deel van) het spreidingsvermogen naar het uitkeringsvermogen.

Voor het collectief als geheel geldt een collectief uitkeringsvermogen en collectief spreidingsvermogen, zijnde de som van alle onderliggende uitkeringsvermogens en spreidingsvermogens van de uitkeringsgerechtigden in het collectief.

Bij toetreding tot het uitkeringscollectief worden het uitkeringsvermogen en het spreidingsvermogen gevormd in een verhouding die aansluit bij de verhouding voor het gehele collectief: het procentuele spreidingsvermogen (in percentage van het uitkeringsvermogen) op de toetredingsdatum is gelijk aan het procentuele collectieve spreidingsvermogen per einde van de maand voorafgaand aan het moment van toetreding. Vanaf toetreding heeft de nieuwe toetreders in dezelfde mate voordeel/nadeel van het aanwezige spreidingsvermogen als de rest van het collectief, en heeft daar via de vorming van een passend spreidingsvermogen ook dezelfde 'prijs' voor betaald. Hiermee vindt toetreding tot het uitkeringscollectief op neutrale wijze plaats.

Het persoonlijk pensioenvermogen (uitkeringsvermogen en spreidingsvermogen) van pensioengerechtigden wordt volledig beschermd tegen renterisico en micro- en macro-langlevensrisico. Op iedere peildatum is het uitkeringsvermogen gelijk aan de contante waarde van de toekomstige uitkeringen, gewaardeerd op fondsgrondslagen. Tussen de uitkeringsvermogens van deelnemers kan geen herverdeling plaatsvinden. Tussen de spreidingsvermogens van deelnemers kan wel beperkte herverdeling plaatsvinden voor zover nodig om gelijke aanpassingen te bereiken.

Jaarlijkse herijking

Als een deelnemer eenmaal is toegetreden tot het uitkeringscollectief, krijgt deze deelnemer beschermings- en overrendementen bijgeschreven die passen bij het eigen leeftijdscohort. Een deel van het rendement is om de actuele uitkering te beschermen, de rest van het rendement komt in het spreidingsvermogen en dient voor toekomstige aanpassingen van het uitkeringsniveau. Jaarlijks verschuift een deel van het rendement van het spreidingsvermogen naar het uitkeringsvermogen uit hoofde van de gelijke aanpassing van de ingegane pensioenuitkeringen. Het persoonlijke aandeel in het spreidingsvermogen wordt vervolgens bijgesteld zodat voor alle deelnemers in het collectief de verhouding tussen het spreidingsvermogen en het uitkeringsvermogen gelijk is. Het gelijktrekken van deze verhouding voor alle deelnemers binnen het collectief heeft slechts tot doel om ook in de toekomst gelijke aanpassingen te kunnen doen.

Verwerking resultaten

De verwerking van financiële resultaten moet onvoorwaardelijk worden vastgesteld. Een wijziging in de spreidingsmethode en/of de spreidingsparameter (zie paragraaf 5.9.3) mag geen invloed hebben op reeds vastgestelde onvoorwaardelijke verwerking van eerdere financiële resultaten. Bij de vaststelling van de verwerking van een nieuw financieel resultaat mag het pensioenfonds rekening houden met reeds vastgestelde onvoorwaardelijke verwerkingen uit het verleden.

Het pensioenfonds stelt jaarlijks vast hoe het resultaat over de afgelopen periode binnen de wettelijke periode van 10 jaar volledig wordt verwerkt in (ofwel: wordt verschoven naar) het uitkeringsvermogen. Dit proces resulteert jaarlijks in 10 percentages die horen bij de verwerking van het actuele resultaat. De collectieve bijstelling van het uitkeringsniveau per 1 januari is gelijk aan de som van het eerste percentage van die 10 en de 9 percentages uit eerdere jaren die betrekking hebben op de komende bijstelling. De aanpassing in jaar 10 wordt zodanig vastgesteld dat het spreidingsvermogen na 10 jaar naar verwachting op nul staat. De 10 aanpassingspercentages worden jaarlijks vastgelegd en zijn onvoorwaardelijk.

Bij het vaststellen van het patroon van aanpassingen bij een nieuwe resultaatverwerking wordt rekening gehouden met de onvoorwaardelijke aanpassingen uit eerdere jaren. Dit noemen we het afstemmen van de verwerking van een schok op de vastgelegde verwerking van eerdere schokken. Hierbij streeft het fonds naar een eerstvolgende aanpassing gelijk aan het procentuele spreidingsvermogen gedeeld door de spreidingsparameter.

Indien dit laatste niet mogelijk is, gegeven de onvoorwaardelijk vastgelegde aanpassingen van eerdere jaren, dan treedt de zogenaamde 'backstop' in werking, en zijn de onvoorwaardelijk vastgelegde aanpassingen uit eerdere jaren voor het fonds leidend bij de eerstvolgende aanpassing.

Aanvullingen vanuit de solidariteitsreserve

Indien een verlaging van de uitkeringen noodzakelijk is, gegeven de stand van het collectieve spreidingsvermogen, dan kan het zijn dat er een aanvulling gegeven wordt uit de solidariteitsreserve om de verlaging te voorkomen. Dat kan ook het geval zijn als een verlaging vanuit een eerder jaar nog niet (volledig) teniet is gedaan door latere verhogingen. Alleen de jaaruitkering voor het komend jaar wordt hierbij aangevuld, er vindt geen toevoeging plaats aan het uitkeringsvermogen.

De aanvulling van de uitkering wordt gefinancierd vanuit de solidariteitsreserve. Om te toetsen of, en in welke mate, een aanvulling gegeven kan worden, wordt het beschikbare budget (afgeleid van de hoogte van de solidariteitsreserve en het budgetbeslag van doelen die eerder in de afwikkelvolgorde van de solidariteitsreserve komen; zie paragraaf 5.4.4) vergeleken met het benodigde budget. Voor deze toetsing wordt gebruik gemaakt van hetzelfde jaarlijkse peilmoment als gehanteerd voor de vaststelling van de verhoging/verlaging van het uitkeringsniveau. De basis voor deze aanvulling is de uitkering van vorig jaar inclusief de toen al eventueel toegekende aanvulling. Nieuwe toetreders krijgen altijd dezelfde procentuele aanvulling als het bestaande uitkeringscollectief. Ook de aanvullingen voor nieuwe toetreders lopen altijd via de solidariteitsreserve.

De aanvulling wordt geadmistreerd binnen het dossier van de individuele deelnemer, en wordt vervolgens maandelijks uitgekeerd aan de deelnemer in aanvulling op het reguliere uitkeringsniveau.

Peildatum

Voor de vaststelling van het jaarlijkse aanpassingspercentage van de uitkeringen en de eventuele aanvulling vanuit de solidariteitsreserve wordt uitgegaan van een peildatum van 30 september. Hiermee kunnen deelnemers minimaal een maand van tevoren worden geïnformeerd over aanpassingen in het uitkeringsniveau. Er zijn drie zaken ten aanzien van de collectieve uitkeringsfase, die jaarlijks bij het bestuur ter vaststelling worden neergelegd:

1. De vaststelling van het verwerkingspatroon van de schok over de afgelopen periode;
2. De procentuele bijstelling per 1 januari van het uitkeringsniveau binnen de collectieve uitkeringsfase;
3. De procentuele aanvulling vanuit de solidariteitsreserve voor het komende kalenderjaar (indien van toepassing).

De rol van het bestuur is bij dit jaarlijkse proces vooral gericht op het controleren dat de resultaten tot stand zijn gekomen in lijn met het fondsbeleid en de financiële opzet. Afwijken van het fondsbeleid is niet mogelijk, maar bestuurlijke afwegingen kunnen wel aanleiding geven tot een weloverwogen bijstelling van het fondsbeleid op een later moment.

In bijlage B bij deze ABTN is het proces rondom de collectieve uitkeringsfase stapsgewijs uitgewerkt. Tevens wordt in deze bijlage vanaf de ABTN voor boekjaar 2027 een overzicht opgenomen met de historische en toekomstige aanpassingspercentages.

5.9.3 Spreiding van schokken

Pensioenuitkeringen wijzigen jaarlijks doordat deze meebewegen met economische en demografische ontwikkelingen (hierna: schokken). Pensioenfondsen kunnen ervoor kiezen om volatiliteit te dempen door het spreiden van schokken. SPW heeft hiervoor gekozen. Op basis van wetgeving dient een schok binnen 10 jaar volledig verwerkt te zijn.

SPW maakt gebruik van het APG-ontwerp van de collectieve uitkeringsfase, die uitgaat van asymptotische spreiding van schokken over een periode van maximaal 10 jaar. Fondsen kunnen kiezen voor snellere verwerking van een schok, via de zogenoemde 'spreidingsparameter'.

SPW maakt gebruik van asymptotische spreiding met backstop, met een spreidingsperiode van 10 jaar en een spreidingsparameter van 3. Door het gebruik van asymptotische spreiding vindt verwerking in afnemende mate plaats, via het hanteren van een backstop wordt bereikt dat de volledige financiële schok binnen de wettelijke maximale spreidingsperiode van 10 jaar wordt verwerkt in het uitkeringsvermogen. Positieve en negatieve financiële resultaten worden op gelijke wijze verwerkt.

De spreidingsmethodiek geldt voor een periode van minimaal vijf jaar.

Spreidingsparameter

De spreidingsparameter is een maatstaf voor de snelheid waarmee een resultaat in de uitkering verwerkt wordt. Volledige verwerking moet altijd binnen wettelijke maximale spreidingsperiode van 10 jaar plaatsvinden.

SPW past spreiding van schokken toe met een spreidingsparameter van 3. Met een spreidingsparameter van 3 wordt hier bedoeld dat de jaarlijkse aanpassing in beginsel gelijk is aan het procentuele spreidingsvermogen gedeeld door 3. Dit beschikbare vermogen verschuift van het spreidingsvermogen naar het uitkeringsvermogen op het moment van bijstellen van de uitkeringen.

Om te voorkomen dat de verwerking van resultaten te veel wordt doorgeschoven naar de toekomst geldt er een wettelijke randvoorwaarde dat de contante waarde van het nog totaal in de uitkering te verwerken financiële resultaat voor minimaal 60% in de eerste helft van de spreidingsperiode ligt (dus bij een spreidingsperiode van 10 jaar in de eerste 5 jaar). Met de door SPW gehanteerde spreidingsparameter van 3 wordt hier per definitie aan voldaan. Jaarlijks wordt $\frac{2}{3}$ e deel van het resultaat doorgeschoven. Het doorgeschoven deel is na 5 jaar gelijk aan $(\frac{2}{3})^5$. Dat is circa 13%. Bij een spreidingsparameter van 3 wordt derhalve (bij een spreidingsperiode van 10 jaar) circa 87% van een financieel resultaat in de eerste helft van de spreidingsperiode verwerkt in het uitkeringsvermogen. Voor de volledigheid wordt bij de jaarlijkse vaststelling van het verwerkingspatroon getoetst aan deze wettelijke randvoorwaarde, en wordt het verwerkingspatroon aangepast indien nodig.

Backstop

SPW streeft naar een aanpassingspatroon op totaalniveau dat een asymptotisch verloop kent (een groter deel aan het begin van de spreidingsperiode). Met totaalniveau wordt hier bedoeld de verwerking van het resultaat van afgelopen jaar plus de onvoorwaardelijk vastgelegde aanpassingen uit eerdere jaren.

Als na de spreidingsperiode van 10 jaar een initiële schok nog niet volledig is verwerkt, geldt er een 'backstop'. In dat geval vindt er een extra bijstelling (positief of negatief) plaats op de persoonlijke pensioenvermogens.

In bijlage B is de werking van de spreidingsmethode en de backstop meer in detail uitgewerkt.

Aanvullende maatregel in verband met bandbreedte spreidingsvermogen

Naast de backstop is er nog een andere situatie waarin wordt afgeweken van de beschreven spreidingsmethode met een spreidingsparameter van 3. Deze wordt hieronder beschreven.

Spreidingsvermogen buiten bandbreedte

Het fonds hanteert een bandbreedte voor het spreidingsvermogen (uitgedrukt als percentage van het uitkeringsvermogen) van -10%/+10%.

Indien het spreidingsvermogen na de reguliere jaarlijkse aanpassing van de uitkering naar verwachting¹ nog onder de ondergrens blijft op het aanpassingsmoment (jaareinde), worden alle uitkeringen in het

¹ Uitgaande van de beschikbare informatie per de gekozen peildatum 30 september.

collectief zodanig verlaagd dat het spreidingsvermogen naar verwachting op het aanpassingsmoment gelijk is aan de ondergrens. Eenzelfde mechanisme treedt in werking bij de bovengrens: daarbij gaat het echter om een verhoging van de uitkering. Gedurende het jaar kan het spreidingsvermogen zich buiten de bandbreedte begeven, zonder dat daarop actie ondernomen hoeft te worden.

Door het hanteren van een bandbreedte van het spreidingsvermogen wordt voorkomen dat het procentuele spreidingsvermogen te ver van 0% af beweegt, waardoor nieuwe toetreders tot het collectief een onevenwichtig grote positieve of negatieve schok zouden ontvangen.

5.10 Beleggingsbeleid

5.10.1 Inleiding

Het beleggingsbeleid van SPW is ingericht binnen de Solidaire Premiereregeling (SPR) en vormt een integraal onderdeel van de financiële opzet. Het Strategisch Beleggingsbeleidsplan 2026–2028 (SBP) bepaalt het langetermijnkader; de jaarlijkse Beleggingsplannen (BP) vertalen dit naar implementatie en operationele richtlijnen per kalenderjaar. APG Asset Management is als fiduciair vermogensbeheerder verantwoordelijk voor implementatie binnen de door SPW vastgestelde mandaten en bandbreedtes. Het beleid geeft invulling aan de risicohouding per leeftijdscohort binnen de wettelijke kaders (waaronder het maximum exposure naar zakelijke waarden), prudent person en evenwichtige belangenafweging.

5.10.2 Uitgangspunten

SPW baseert de keuzes in het beleggingsbeleid op beleggingsovertuigingen (investment beliefs). Deze overtuigingen vormen het fundament voor het strategisch en tactisch beleid en zijn in lijn met de doelstellingen van de Solidaire Premiereregeling (SPR). De belangrijkste uitgangspunten zijn:

- **Strategische allocatie is bepalend**
De strategische vermogensallocatie, inclusief overlays, is de meest bepalende beleggingsbeslissing voor het realiseren van een waarde- en welvaartsvast pensioen. De risicohouding vormt hierbij het uitgangspunt.
- **Risico alleen bij verwachte meerwaarde**
SPW neemt alleen risico's wanneer dit naar verwachting leidt tot een betere verhouding tussen rendement en risico en de kans op het realiseren van de pensioenambitie vergroot.
- **Illiquiditeitspremie benutten**
SPW gelooft in het bestaan van een illiquiditeitspremie en wil de mogelijkheden benutten die zij heeft als langetermijnbelegger, binnen de kaders van de SPR en de prudent person-regel.
- **Diversificatie loont**
Een brede spreiding over beleggingscategorieën, regio's en sectoren draagt bij aan een stabielere portefeuille en een betere verwachte risico-rendementverhouding.
- **Actief beheer alleen bij toegevoegde waarde**
SPW belegt alleen actief als dit, na kosten, bijdraagt aan een betere rendements-risicoverhouding. Voor overige categorieën wordt passief of factorbeleggen toegepast.
- **Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)**
MVB is een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid. Het draagt bij aan een beter risico-rendementsprofiel en aan een duurzame samenleving. SPW hanteert CO₂-reductiedoelen en ESG-integratie als onderdeel van haar fiduciaire verantwoordelijkheid.

Een volledige beschrijving van de investment beliefs is opgenomen in het Strategisch Beleggingsbeleidsplan (SBP) 2026–2028.

5.10.3 Beleggingsorganisatie

Het bestuur van SPW is verantwoordelijk voor het strategisch beleggingsbeleid. Onder het strategisch beleggingsbeleid wordt verstaan de vaststelling van het doel en de stijl van het beleggingsbeleid, de strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes, de strategische rentehedge en de benchmarks.

De Bestuurscommissie Balansmanagement heeft een adviserende en toezichhoudende rol inzake het strategische beleggingsbeleid, portfoliomanagement, integrale rapportage en performancemeting, risicomanagement en balansmanagement richting het bestuur. De Bestuurscommissie Balansmanagement bestaat uit vertegenwoordigers van het Bestuur en het Bestuursbureau, aangevuld met externe deskundigen, en vergadert ongeveer achtmaal per jaar.

APG Asset Management is door SPW aangesteld als fiduciair manager, in deze rol fungeert zij als strategisch adviseur van SPW. SPW krijgt advies over de wijze van uitvoeren van de beleggingsstrategieën en de aan te stellen vermogensbeheerders, met uitzondering van de beleggingscategorie Vastgoed. Voor deze beleggingscategorie is a.s.r. real assets investment partners door het Bestuur van SPW aangesteld als oversight manager. Hiermee is a.s.r. verantwoordelijk voor de ondersteuning bij selectie, monitoring en uitvoering van de vastgoedportefeuille. De beleggingen en de vermogensbeheerders worden doorlopend geëvalueerd. Het bestuur besluit te allen tijde over de te verlenen mandaten. De geselecteerde vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor het relevante actieve en operationele beleggingsbeleid binnen de mandaten. Het actieve en operationele beleggingsbeleid van de vermogensbeheerders moet worden uitgevoerd binnen de beleggingsrichtlijnen van individuele mandaten, het jaarlijkse beleggingsplan en de bepalingen van het door het bestuur vastgestelde risicobeleid. De vermogensbeheerders zijn binnen de geformuleerde voorwaarden vrij in de wijze van belegging en herbelegging.

De fiduciair manager vult haar fiduciaire rol van onafhankelijk risicomanagement in via de afdeling Risicomanagement van APG. Deze vormt zelfstandig en op onafhankelijke wijze een mening over de geïdentificeerde risico's binnen de vermogensbeheermandaten en stelt deze ter discussie waar relevant. Daarnaast is de afdeling verantwoordelijk voor de onafhankelijke performancemeting. Hierbij geldt dat de governance en methodiek van de performancemeting is vastgelegd in een beleidsdocument (Performance Manual) van de uitvoerder. In onder andere de fondsvoorwaarden en -restricties van de portefeuilles waarin SPW belegt, verwijst het fonds naar dit document. De afdeling is ook verantwoordelijk voor het identificeren van overige potentiële risico's, het geven van een oordeel over mitigerende maatregelen door de eerste lijn indien nodig, en het controleren en rapporteren van risico's. Daarbij zien ze erop toe dat er wordt voldaan aan (risico)limieten en of er wordt gehandeld binnen de kaders van het beleggings- en risicobeleid.

APG Asset Management is verantwoordelijk voor het verzamelen van data, het administreren van en rapporteren over de beleggingen aan bestuur en Bestuurscommissie Balansmanagement.

SPW heeft aan APG Asset Management opgedragen dat zij de toepasselijke bepalingen van de Wft en andere wetten en regels die van toepassing zijn op haarzelf en de vermogensbeheerders op een tijdige en correcte wijze naleeft. Dit is inclusief de naleving van de wettelijke vereiste EU-sanctiemaatregelen.

5.10.4 Strategisch beleggingsbeleid

Het strategisch beleggingsbeleid van SPW is vastgelegd in het Strategisch Beleggingsbeleidsplan (SBP) 2026–2028 en vormt samen met het jaarlijkse Beleggingsplan de basis voor de uitvoering van het vermogensbeheer. Het beleid is afgestemd op de doelstellingen van het fonds, de risicohouding en de wettelijke kaders van de Pensioenwet (Pw).

Het strategisch beleid beschrijft:

- De gewenste vermogenssamenstelling naar hoofdcategorieën (Return, Matching, Cash & Overlay) en onderliggende beleggingscategorieën;
- De inrichting van het beschermingsrendement en overrendement conform de toedeelregels van de Solidaire Premiereregeling;
- De sturing op exposure zakelijke waarden (volgens de wettelijke definitie²) per leeftijdscohort, inclusief wettelijke maximum van 150%;

² Zie Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen, art 23a lid 5

- Het gebruik van derivaten voor rente- en valutarisicoafdekking;
- De kaders voor verantwoord beleggen (ESG), inclusief CO₂-reductiedoelen.

De strategische portefeuille is dynamisch: de normgewichten bewegen mee met de verhouding tussen Matching- en Returnportefeuille (MP/RP). Deze verhouding wordt bepaald op basis van de kapitaalverdeling per deelnemerscohort. Rondom deze dynamische norm gelden bandbreedtes van $\pm 2,5\%$ -punt op hoofdniveau.

Het strategisch beleid wordt periodiek herijkt op basis van ALM-studies, waarin de samenhang tussen premie, ambitie, risicohouding en beleggingsmix wordt getoetst. De ALM-analyse vormt daarmee de basis voor de strategische allocatie en de risicobeheersing.

Het bestuur stelt het strategisch beleggingsbeleid vast na advies van de Bestuurscommissie Balansmanagement en op basis van voorstellen van de uitvoeringsorganisatie. Het jaarlijkse Beleggingsplan vertaalt dit beleid naar operationele richtlijnen, normgewichten en bandbreedtes per beleggingscategorie.

Het beleid voldoet aan de prudent person-regel: alle beleggingen worden gedaan in het belang van de deelnemers, met een passende verhouding tussen risico, rendement en kosten, en met inachtneming van ESG-criteria. De onderbouwing hiervan is opgenomen in Bijlage F van deze ABTN.

5.10.5 Tactisch beleggingsbeleid

SPW kent geen tactisch beleggingsbeleid in de zin van actieve, discretionaire afwijkingen van de strategische allocatie. Het fonds heeft er bewust voor gekozen om het beleggingsproces zoveel mogelijk mechanisch in te richten. Dit betekent dat:

- Herbalancering plaatsvindt op basis van vooraf vastgestelde bandbreedtes rond de dynamische normportefeuille.
- Maandelijks monitoring bepaalt of een bandbreedte wordt overschreden; in dat geval wordt automatisch teruggestuurd naar de bandbreedtegrens.
- Voor illiquide categorieën gelden signaleringsbandbreedtes en een fundingmechanisme via liquide assets.

Alleen in uitzonderlijke marktomstandigheden (bijvoorbeeld een crashscenario) kan het bestuur besluiten om tijdelijk af te wijken van het reguliere proces. Dit gebeurt op basis van vooraf vastgestelde procedures en na advies van de Bestuurscommissie Balansmanagement.

5.10.6 Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen in vreemde valuta daalt door een verandering in wisselkoersen. SPW beperkt dit risico door een deel van de valutaposities af te dekken via de overlayportefeuille.

De mate van afdekking verschilt per valuta en beleggingscategorie. Voor valuta's van ontwikkelde markten (zoals USD, GBP, JPY, AUD en CAD) wordt een deel van het risico afgedekt. Voor valuta's van opkomende markten wordt doorgaans niet of beperkt afgedekt. Na afdekking resteert een exposure naar vreemde valuta, die past binnen de risicohouding en wettelijke kaders.

De afdekking wordt periodiek herijkt op basis van de dynamische normportefeuille en vindt plaats binnen de kaders van het jaarlijkse Beleggingsplan. De uitvoering gebeurt door de fiduciër manager via derivaten (valutatermijncontracten) binnen de overlayportefeuille.

5.10.7 Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van beleggingen en de waarde van de beschermde kasstromen verandert door een wijziging in de rentetermijnstructuur. Binnen de Solidaire Premiereregeling is renterisico relevant voor het beschermingsrendement dat aan deelnemers wordt toegedeeld.

SPW beheerst renterisico door een dynamische renteafdekking die is gebaseerd op de beschermingstoeedeelregel. Deze regel bepaalt de mate waarin deelnemers bescherming krijgen tegen renteschommelingen. De beschermde kasstromen worden afgeleid uit de verplichtingenstructuur en vormen de basis voor de renteafdekking.

De renteafdekking wordt uitgevoerd binnen de Matchingportefeuille, waarbij zowel fysieke vastrentende waarden als derivaten (renteswaps) worden ingezet. De overlay is daarmee geen aparte portefeuille, maar een integraal onderdeel van de Matchingportefeuille.

Het afdekkingspercentage wordt jaarlijks vastgesteld op basis van de 30-jaars euro swaprente per 31 december en blijft gedurende het jaar vast, met een beperkte bandbreedte om kleine afwijkingen op te vangen. Aanpassingen vinden uitsluitend plaats volgens vooraf vastgestelde staffels en procedures, zoals beschreven in het Strategisch Beleggingsbeleidsplan (SBP) en het Herbalanceringsbeleid.

Het proces is volledig mechanisch ingericht: er is geen ruimte voor discretionaire tactische beslissingen. Monitoring vindt plaats via maandelijkse rapportages; afwijkingen worden automatisch gecorrigeerd binnen de kaders van het herbalanceringsbeleid.

5.10.8 Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat de koopkracht van de pensioenuitkeringen afneemt door een hogere inflatie dan verwacht. Binnen de Solidaire Premiereregeling is inflatierisico niet direct gekoppeld aan een harde verplichting, maar beïnvloedt het wel de mate waarin de pensioenambitie (waardevastheid) kan worden gerealiseerd.

SPW beheerst inflatierisico niet via een expliciete inflatiehedge, maar door:

- Diversificatie in de beleggingsportefeuille, waaronder beleggingen in zakelijke waarden en vastgoed, die op lange termijn een zekere bescherming bieden tegen inflatie;
- Het hanteren van een beschermingsrendement dat is gebaseerd op de rentetermijnstructuur, waardoor de impact van inflatie op de toedeling van rendementen wordt beperkt;
- Het monitoren van inflatieontwikkelingen en inflatieverwachtingen in de jaarlijkse economische visie en ALM-studies.

Het beleid is vastgelegd in het Strategisch Beleggingsbeleidsplan (SBP) en wordt jaarlijks getoetst in het Beleggingsplan. Er is geen afzonderlijke inflatieafdekking opgenomen, omdat dit niet past binnen de risicohouding en de kosten-batenafweging van SPW.

5.10.9 Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de beleggingsportefeuille daalt door algemene marktontwikkelingen, zoals koersdalingen van aandelen, vastgoed of andere risicodragende beleggingen. Binnen de Solidaire Premiereregeling (SPR) is marktrisico bepalend voor het overrendement en daarmee voor de hoogte van de pensioenuitkeringen.

SPW beheerst marktrisico door:

- Het hanteren van een dynamische normportefeuille die aansluit bij de risicohouding en de toedeelregels van de SPR;
- Het gebruik van bandbreedtes rond de normgewichten en een mechanisch herbalanceringsbeleid om afwijkingen te corrigeren;
- Het beperken van concentratierisico door brede spreiding over regio's, sectoren en beleggingscategorieën;
- Het monitoren van marktrisico via scenarioanalyses, stress-tests en tracking error-limieten per mandaat.

Bij extreme marktomstandigheden kan het bestuur, op basis van vooraf vastgestelde procedures, besluiten om tijdelijk af te wijken van het reguliere herbalanceringsbeleid (crashscenario). Dit is vastgelegd in het Herbalanceringsbeleid en het Strategisch Beleggingsbeleidsplan.

5.10.10 Kredietrisico

De vastrentende waardenportefeuille van SPW is blootgesteld aan een specifieke vorm van marktrisico: het kredietrisico. Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt.

Om dit risico te beperken, spreidt SPW zijn beleggingen over verschillende emittenten en sectoren. Binnen de Matchingportefeuille wordt voornamelijk belegd in vastrentende waarden met een investment grade-rating, wat betekent dat de kredietwaardigheid van de uitgevende partij als hoog wordt ingeschat en de kans op wanbetaling relatief laag is.

Binnen de Returnportefeuille wordt in beperkte mate belegd in vastrentende waarden met een non-investment grade-rating, binnen de categorie Emerging Markets Debt. Deze beleggingen dragen bij aan het overrendement, maar worden beheerd binnen vooraf vastgestelde risicokaders, waaronder tracking error-limieten en duration-beta's.

Kredietrisico binnen de Matchingportefeuille wordt tevens meegenomen in de mismatchanalyse, waarbij het effect van kredietspreadbewegingen op het beschermingsrendement wordt gemonitord. De invulling van het kredietrisico sluit aan bij de prudent person-regel en is afgestemd op de risicohouding van SPW binnen de Solidaire Premieriegeling.

5.10.11 Prudent Person

SPW heeft vastgesteld dat het strategisch beleggingsbeleid, zoals beschreven in het meest recente Strategisch Beleggingsplan, past binnen de prudent person regel. De onderbouwing hiervan is vastgelegd in Bijlage D en is integraal onderdeel van het Strategisch Beleggingsplan.

5.11 Financiële sturingsmiddelen

De financiële opzet dient aan te sluiten bij de doelstellingen, risicohouding en beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds. Het bestuur bepaalt hoe het beleid wordt ingevuld om dit te bereiken. Het bestuur heeft een aantal beleidsinstrumenten – oftewel financiële sturingsmiddelen – tot haar beschikking om invloed uit te oefenen op de pensioenuitkomsten.

- Premiebeleid: het premiebeleid is een zeer beperkt sturingsmiddel. Het premieniveau wordt namelijk bepaald door sociale partners. Het bestuur kan de premie niet verhogen. Het bestuur bepaalt alleen de wijze waarop de risicopremies en kostenopslagen worden vastgesteld. Door middel van een periodiek grondslagenonderzoek wordt de financiering bijgestuurd wanneer wordt geconstateerd dat het resultaat structureel hoog (positief of negatief) is.
- Solidariteitsreserve: Sociale partners bepalen de doelen waarvoor de solidariteitsreserve mag worden ingezet. Het bestuur bepaalt wel de vul- en uitdeelregels om deze doelen te realiseren. De vul- en uitdeelregels zijn derhalve beleidsinstrumenten waarmee het bestuur invloed heeft op de verwachte hoogte van de pensioenuitkeringen en het delen van risico's. De vul- en uitdeelregels zijn in beginsel voor een periode van minimaal vijf jaar vastgesteld (alleen in bijzondere omstandigheden kan van deze minimale termijn worden afgeweken voor wat betreft beleidsaanpassingen naar de toekomst toe). Het bestuur heeft geen discretionaire bevoegdheid om bij de uitvoering van de solidariteitsreserve af te wijken van de vastgestelde regels. Daarom is dit voor een korte termijn een beperkt financieel sturingsmiddel.
- Algemene reserve: het bestuur heeft voor de algemene reserve een bovengrens gedefinieerd. Hoe hoger de bovengrens, hoe langer het duurt voordat positieve resultaten naar de persoonlijke

pensioenvermogens worden overgeheveld. Bij een hogere bovengrens blijven positieve resultaten langer in de algemene reserve en blijven deze langer beschikbaar om eventuele negatieve resultaten op te vangen (zodat de persoonlijke pensioenvermogens niet aangesproken hoeven te worden). De bovengrens wordt drie jaar na het invaarmoment (eind 2028) geëvalueerd. Dit is een beperkt sturingsmiddel, omdat een eventueel tekort in de algemene reserve uiteindelijk ook wordt opgevangen door de persoonlijke pensioenvermogens.

- Projectierendement: Het projectierendement bepaalt het tempo waarin het opgebouwde vermogen tot uitkering komt. Bij een hoger projectierendement begint de pensioenuitkering hoog, maar is er daarna meer kans op tegenvallers. Bij een lager projectierendement begint de pensioenuitkering laag, maar is er een grotere kans op meevallers en dus een stijging van de pensioenuitkering. Bij een collectieve uitkeringsfase schrijft de wet voor dat het projectierendement gelijk moet zijn aan de risicovrije rente. Hierdoor is het projectierendement geen sturingsmiddel voor SPW.
- Spreidingsmethodiek: de spreidingsmethodiek omvat de spreidingsperiode, de spreidingsparameter en de begrenzing van het spreidingsvermogen. Het bestuur kan de spreidingsperiode, de spreidingsparameter of de begrenzing van het spreidingsvermogen wijzigen. Daarmee wijzigt de wijze waarop financiële mee- of tegenvallers door de tijd in de uitkering worden verwerkt. Het verhogen van de spreidingsparameter leidt er bijvoorbeeld toe dat bij financiële tegenvallers de uitkering in kleinere stapjes wordt verlaagd. Het kan een effectief sturingsmiddel zijn om op korte termijn grote dalingen van de uitkering te voorkomen, maar dit gaat wel ten koste van de uitkering op langere termijn. Voor de spreidingsmethodiek geldt dat deze in beginsel voor minimaal 5 jaar vastligt (alleen in bijzondere omstandigheden kan van deze minimale termijn worden afgeweken voor wat betreft beleidsaanpassingen naar de toekomst toe). Een eventuele wijziging van de spreidingsmethodiek naar de toekomst toe heeft geen gevolgen voor de al onvoorwaardelijk verwerkte en toebedeelde financiële resultaten in het spreidingsvermogen, het uitkeringsvermogen en de pensioenuitkeringen.
- Beleggingsbeleid en toedelingsmechanisme: het bestuur kan het beleggingsbeleid of de toedeelregels wijzigen. Dit is het sturingsmiddel met het grootste effect. Door de toedeelregels aan te passen wordt de beleggingsportefeuille risicovoller (bij een hogere staffel voor het overrendement en/of lagere staffel voor het beschermingsrendement) of minder risicovol (bij een lagere staffel voor het overrendement en/of hogere staffel voor het beschermingsrendement). Deze staffels moeten uiteraard wel aansluiten op de risicohouding van de deelnemers en worden vastgesteld met behulp van een ALM-studie. Wanneer de toedeelregels zijn vastgesteld, wordt verdere invulling van het beleggingsbeleid vormgegeven. Hiermee wordt gezocht naar een zo efficiënt mogelijk beleggingsbeleid.

Bijlage A: Procedure rondom toerekenen rendementen en reserves

Bij de pensioenuitvoeringsorganisatie (APG) is er een directe lijn tussen de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer: de zogeheten verbindingfunctie. Door middel van de verbindingfunctie kan enerzijds het totaal aan premies en uitkeringen eens per maand worden omgerekend naar een collectieve beleggingsopdracht voor de vermogensbeheerder. Anderzijds kunnen de rendementen van de collectieve beleggingen maandelijks via toedeelregels worden toebedeeld.

Maandproces

Het pensioenfonds hanteert een maandelijks proces waarbij de rendementen van de collectieve beleggingen via toedeelregels worden toebedeeld aan de verschillende collectieve voorzieningen en reserves, en aan de persoonlijke pensioenvermogens. Hierbij worden de volgende stappen doorlopen:

- Interesttoevoeging;
 - Oprenting met 1/12e van de éénjaarsrente (volledige bescherming);
- Biometrisch beschermingsrendement;
 - Oprenting met maandelijks sterfttekans (volledige bescherming);
- Financieel beschermingsrendement;
 - Bescherming voor maandelijks rentewijziging (leeftijdsafhankelijke mate van bescherming);
- Biometrisch overrendement: subrekening micro-langleven binnen de solidariteitsreserve;
 - Toevoegingen: vrijgevallen kapitalen door overlijden;
 - Onttrekkingen: biometrische beschermingsrendementen en ingegaan PP (exclusief ingegaan PP vanuit de risicodekking);
 - Dit wordt bijgehouden in het administratiepakket ongeacht de keuze voor het delen van biometrisch overrendement (via de solidariteitsreserve danwel via overrendement);
- Financieel overrendement;
 - Te verdelen overrendement: netto maandrendement in euro's (dus na aftrek van vermogensbeheerkosten), minus financieel beschermingsrendement, minus interesttoevoeging en plus biometrisch overrendement als dit niet wordt gedeeld via de solidariteitsreserve;
 - Verdeling overrendement via overrendementsstaffel;
- Aanzuiveren van negatieve individuele vermogens (die negatief zijn geworden door toekennen van overrendement) vanuit de solidariteitsreserve wordt ook één keer per maand uitgevoerd.

Eindejaarsproces

Jaarlijks worden de volgende stappen doorlopen:

- De collectieve voorzieningen worden geactualiseerd per 31 december. Wijzigingen in een of meerdere collectieve voorzieningen als gevolg van de jaarlijkse herijking worden verrekend via de algemene reserve.
- Het MVEV wordt berekend per 31 december.
- Toetsing of op basis van de middelen in de algemene reserve sprake is van een tekort doordat de algemene reserve lager is dan het MVEV. Een tekort in de algemene reserve wordt aangevuld vanuit de persoonlijke pensioenvermogens.
- Toetsing of de solidariteitsreserve negatief is. Als de solidariteitsreserve negatief is, dan wordt de solidariteitsreserve aangevuld vanuit de algemene reserve. Indien de algemene reserve hiervoor niet toereikend is, wordt als laatste een beroep gedaan op financiering vanuit de persoonlijke pensioenvermogens via het toekennen van een negatief overrendement.
- Toetsing of op basis van de middelen in de algemene reserve sprake is van een overschot doordat de algemene reserve hoger is dan 0,95% van het totale fondsvermogen. Het gedeelte boven deze grens wordt overgeheveld naar de persoonlijke pensioenvermogens.

- Toekenning biometrisch beschermingsrendement macro-langlevensrisico en verwerking effecten overige actuariële grondslagen (volledige leeftijdsafhankelijke bescherming);
- Volgende stappen: aanwenden van solidariteitsreserve.

Eindejaarsproces collectieve reserves

- Verrekenen resultaat op toekenning biometrisch beschermingsrendement macro-langlevensrisico en verwerking overige actuariële grondslagen met de solidariteitsreserve. Als in de solidariteitsreserve onvoldoende budget beschikbaar is, dan wordt het hiervoor beschikbare budget uit de solidariteitsreserve eerst maximaal aangewend, waarna het resterende benodigde bedrag wordt gefinancierd uit de persoonlijke pensioenvermogens conform de staffel voor financieel overrendement.
- De solidariteitsreserve wordt gevuld met 10% van het positieve overrendement dat in dat jaar is behaald op fondsniveau. Het resultaat uit de vorige stap en een eventuele aanvulling van de solidariteitsreserve vanuit de persoonlijke pensioenvermogens worden hierin ook beschouwd als overrendement.
- Aanvulling persoonlijke pensioenvermogens vanuit de solidariteitsreserve als op fondsniveau een overrendement lager dan +/- 10% is behaald.
- Als de solidariteitsreserve groter is dan 7,5% van het totale fondsvermogen, dan wordt 5% van de solidariteitsreserve afgeroomd ten gunste van de persoonlijke pensioenvermogens. De verdeling over de persoonlijke pensioenvermogens vindt plaats conform de financiële beschermingsrendementsstaffel.
- Als de solidariteitsreserve groter is dan het wettelijk maximum van 15% (van de optelsom van de individuele pensioenvermogens en de solidariteitsreserve zelf), dan wordt het meerdere volledig afgeroomd ten gunste van de persoonlijke pensioenvermogens. De verdeling over de persoonlijke pensioenvermogens vindt plaats conform de overrendementsstaffel.
- Voorkomen van nominale daling van de uitkering (zie paragraaf 5.4)

Bijlage B: Procedure rondom collectieve uitkeringsfase

- Maandelijks wordt voor het uitkeringscollectief berekend hoe hoog het spreidingsvermogen is ten opzichte van het uitkeringsvermogen. Bij nieuwe toetredingen tot het collectief wordt de uitkering zodanig vastgesteld dat de verhouding tussen spreidingsvermogen en uitkeringsvermogen gelijk is aan de verhouding voor het uitkeringscollectief.
- Het vaststellen van de collectieve verhouding gebeurt maandelijks ná de toedeling van rendementen over de afgelopen maand. De ingebrachte vermogens bij nieuwe toetredingen hebben immers ook die rendementsbijschrijving nog gekregen.
- Bij toetreding tot het collectief uit hoofde van een risicoproduct (bijvoorbeeld PP-) is de uitkering gelijk aan de reglementaire toezegging. Bij deze uitkering kan een te financieren uitkeringsvermogen worden berekend. In aanvulling daarop wordt (eveneens ten laste van het resultaat op het betreffende risicoproduct) een spreidingsvermogen gefinancierd dat aansluit bij de verhouding binnen het bestaande collectief (stand einde maand voorafgaand aan de mutatedatum).
- Toezichthouder AFM stelt zich op het standpunt dat een deelnemer minimaal een maand van tevoren geïnformeerd moet worden over de bijstelling van de hoogte van de uitkering. Dit kan alleen als de collectieve bijstelling al in oktober/november berekend kan worden. Dit is het geval indien wordt uitgegaan van een peildatum van uiterlijk eind september.
- Wettelijke randvoorwaarden bij het vaststellen van de jaarlijkse aanpassing: er geldt een aantal wettelijke eisen ten aanzien van de jaarlijkse aanpassingen binnen de collectieve uitkeringsfase. Deze volgen uit het wettelijk voorschrift dat financiële schokken binnen een termijn van 10 jaar volledig en onvoorwaardelijk verwerkt moeten zijn in het uitkeringsniveau. Binnen het APG-ontwerp van de collectieve uitkeringsfase zijn hiervoor de volgende elementen opgenomen:
 - **Volledige resterende schok verwerken na 10 jaar**
Om te zorgen dat ook bij asymptotische spreiding een schok na 10 jaar volledig is verwerkt, wordt in het aanpassingspatroon de volledige resterende schok op $t=10$ verwerkt. Dit houdt in dat het verwachte resterende spreidingsvermogen op $t=10$ volledig verschuift naar het uitkeringsvermogen.

In tabel B1 is een voorbeeld opgenomen voor de aanpassingen bij een spreidingsparameter van 3, uitgaande van een schok van 6%. Hierin is te zien dat de aanpassing op $t=10$ wat groter is dan in voorliggende jaren om te zorgen voor volledige verwerking van de schok.

Tabel B1: Voorbeeld schokverwerking

Schokverwerking 6%	
Jaar	Aanpassing
1	2,00%
2	1,36%
3	0,93%
4	0,64%
5	0,45%
6	0,31%
7	0,22%
8	0,15%
9	0,11%
10	0,23%

Hoe worden deze percentages vastgesteld?

De percentages worden afgeleid van de toekomstige verwerkingen van spreidingsvermogen. Per jaar in de toekomst is bekend welk deel van het aanwezige spreidingsvermogen verwerkt wordt. Om de procentuele aanpassing vast te stellen, is dan alleen nog de verwachte ontwikkeling van het uitkeringsvermogen nodig. Daarbij wordt gerekend zonder nieuwe toetredingen en uittredingen (sterfte). Wel neemt het uitkeringsvermogen af met uitkeringen. Voor de ontwikkeling van het verwachte uitkeringsvermogen wordt gebruik gemaakt van een actuariële combinatiefactor voor ouderdomspensioen + y% meeverzekerd partnerpensioen, voor een x-jarige pensioengerechtigde. Voor y% en leeftijd x wordt uitgegaan van een fondsgemiddelde. Voor SPW komt dit op uit op circa 53,5% en 72 jaar.

Het uitkeringsvermogen in latere jaren wordt afgeleid middels de volgende formule:

$$\text{Uitkeringsvermogen (t+1)} = \text{uitkeringsvermogen (t)} * (1 + \text{bijstelling uitkering (t)}) * \text{combinatiefactor (t+1)} / \text{combinatiefactor (t)}$$

In tabel B2 is de afleiding zichtbaar van de hierboven in tabel 1 getoonde percentages. Ook is in de tabel te zien dat alle toekomstige verwerkingen optellen tot het totale spreidingsvermogen van 60.

Tabel B2: Afleiding procentuele bijstelling uitkeringen

Jaar	A. Spreidings- vermogen	B. Verwerking (1/3e)	C. Verwacht uit- keringsvermogen	D. Bijstelling uitkering (= B/C)
1	60,00	20,00	1.000	2,00%
2	40,00	13,33	980	1,36%
3	26,67	8,89	953	0,93%
4	17,78	5,93	921	0,64%
5	11,85	3,95	885	0,45%
6	7,90	2,63	848	0,31%
7	5,27	1,76	809	0,22%
8	3,51	1,17	769	0,15%
9	2,34	0,78	729	0,11%
10	1,56	1,56	689	0,23%
Totaal		60,00		
% eerste 5 jaar		87%		

o **Vastlegging 10-jaars aanpassingspatroon per schok**

Ieder jaar wordt berekend welke procentuele aanpassingen voor de komende 10 jaar moeten worden doorgevoerd, om de financiële schok over de afgelopen periode volledig te verwerken in het uitkeringsniveau. Deze 10 percentages worden vastgelegd en zijn daarmee onvoorwaardelijk.

Bij het bepalen van deze 10 procentuele aanpassingen wordt rekening gehouden met de onvoorwaardelijk vastgelegde aanpassingen uit eerdere jaren, zodanig dat het cumulatieve effect van alle vastgelegde aanpassingen zo goed mogelijk aansluit bij het beoogde asymptotische aanpassingspatroon vanuit de actuele stand van het collectieve spreidingsvermogen. Dit noemen we het afstemmen van de verwerking van een schok op de vastgelegde verwerking van eerdere schokken.

Het eerste percentage van het cumulatieve aanpassingspatroon wordt gebruikt voor de aanpassing van het uitkeringsniveau per 1 januari van het komende jaar. De overige percentages hebben op dat moment nog geen effect op het uitkeringsniveau, maar dienen als basis voor de berekening van een jaar later.

Beleid voor het vaststellen van de verwerking van een nieuwe schok

Het afstemmen van een nieuwe schok op de onvoorwaardelijk vastgelegde schokken uit eerdere jaren, gaat altijd via de volgende stappen:

1. Bepalen beoogd cumulatief verwerkingspatroon vanuit het collectief spreidingsvermogen op de berekeningsdatum, uitgedrukt in aanpassingspercentages van de uitkeringen.
2. In mindering brengen van de aanpassingspercentages die uit eerdere jaren 'op de lat' staan.
3. Dit levert de beoogde nieuwe schokverwerking op. Indien deze schokverwerking niet voldoet aan de wettelijke voorwaarde dat alle aanpassingspercentages binnen die schokverwerking hetzelfde teken hebben (nullen uitgezonderd), dan wordt een deel van de schokverwerking naar voren gehaald om wél aan de wettelijke voorwaarde te voldoen.

Middels een concreet cijfervoorbeeld wordt in tabel B3 hieronder getoond hoe het beleid van het fonds wordt toegepast. Dit beleid is in alle situaties toepasbaar, en het fonds kan hier niet van afwijken.

In werking treden van de backstop

Het kan zijn dat het verwerkingspatroon van een nieuwe schok niet zodanig afgestemd kan worden op de aanpassingspercentages uit eerdere jaren, dat de eerstvolgende aanpassing per 1 januari gelijk is aan het actuele procentuele spreidingsvermogen gedeeld door de spreidingsparameter. In dat geval zijn de onvoorwaardelijk vastgelegde aanpassingen uit eerdere jaren leidend, en moet worden afgeweken van het beoogde asymptotische patroon. Dit noemen we het in werking treden van de 'backstop'. Toepassing van de backstop leidt tot een extra bijstelling (verhoging of verlaging) van het uitkeringsvermogen, zodanig dat het restant van de initiële schok na tien jaar volledig is verwerkt. De backstop treedt op z'n vroegst voor het eerst in werking 10 jaar ná het eerste bijstellingsmoment. Doorrekeningen laten zien dat de backstop niet voorkomt bij het hanteren van een spreidingsparameter van 3.

o **Verwerking van schokken wordt niet onnodig uitgesteld**

SPW regelt via de gekozen spreidingsparameter en via het toepassen van een bandbreedte voor het spreidingsvermogen in principe al dat de verwerking van schokken

niet te veel wordt uitgesteld. Daarnaast gelden nog twee wettelijke randvoorwaarden om hetzelfde doel te bereiken.

Ten eerste geldt de randvoorwaarde dat binnen een 10-jaars verwerkingspatroon niet zowel positieve als negatieve percentages mogen bestaan (nul mag wel). Dit voorkomt de situatie dat in eerdere jaren een verhoging wordt doorgevoerd, terwijl daardoor in latere jaren een grotere verlaging nodig is. Dit aspect wordt binnen het APG-ontwerp meegenomen bij het vaststellen van het verwerkingspatroon.

In tabel B3 is een voorbeeld opgenomen van hoe een tweede schok afgestemd wordt op de vastgelegde verwerking van de eerder getoonde voorbeeldschok van 6%. Daarbij is uitgegaan van een nieuwe positieve schok, waardoor het collectief spreidingsvermogen op 5,38% uitkomt op het jaarlijkse vaststellingsmoment van de uitkeringsaanpassing.

Tabel B3: Afstemming tweede schok op bestaande schok

Jaar	A. Spreidings- vermogen	B. Verwerking (1/3e)	C. Verwacht uit- keringsvermogen	D. Bijstelling uitkering (= B/C)	E. Deel 'op de lat'	F. Nieuwe schok (= D-E)	G. Nieuwe schok def	H. Cumulatief patroon (= E+G)
1	52,69	17,56	980	1,79%	1,36%	0,43%	0,43%	1,79%
2	35,13	11,71	957	1,22%	0,93%	0,29%	0,29%	1,22%
3	23,42	7,81	928	0,84%	0,64%	0,20%	0,20%	0,84%
4	15,61	5,20	894	0,58%	0,45%	0,13%	0,13%	0,58%
5	10,41	3,47	857	0,40%	0,31%	0,09%	0,09%	0,40%
6	6,94	2,31	818	0,28%	0,22%	0,06%	0,06%	0,28%
7	4,63	1,54	778	0,20%	0,15%	0,05%	0,05%	0,20%
8	3,08	1,03	738	0,14%	0,11%	0,03%	0,03%	0,14%
9	2,06	0,69	698	0,10%	0,23%	-0,13%	0,00%	0,23%
10	1,37	1,37	658	0,21%	0,00%	0,21%	0,08%	0,08%
Totaal		52,69						
% eerste 5 jaar		87%						

In het 9e jaar van kolom F van bovenstaande tabel zou in eerste instantie een aanpassing van - 0,13% komen te staan, vanwege de relatief grote aanpassing die op de lat stond vanuit het jaar ervoor. Om te voldoen aan de genoemde randvoorwaarde dat er niet zowel positieve als negatieve aanpassingen in het verwerkingspatroon mogen zitten, wordt een deel van de verwerking in het laatste jaar van de spreidingsperiode naar voren gehaald. De aanpassing in het 9e jaar komt hierdoor in de nieuwe schok uit op 0,00%, en de aanpassing in het 10e jaar daalt juist van 0,21% naar 0,08%. De definitief vast te leggen nieuwe schok is opgenomen in kolom G. Het resulterende cumulatieve patroon staat in kolom H. Het cumulatieve patroon wijkt in dit geval, als gevolg van de relatief grote aanpassing die op de lat stond, af van het beoogde asymptotische patroon in kolom D.

Ten tweede geldt de randvoorwaarde dat ten minste 60% van de contante waarde van de nog totaal in de uitkering te verwerken financiële resultaten in de eerste helft van de spreidingsperiode (i.e. de eerste 5 jaar) moet liggen. Dit voorkomt dat de verwerking van resultaten te veel wordt doorgeschoven naar de toekomst. Een eenvoudige berekening laat zien dat bij asymptotische spreiding met de door SPW gehanteerde spreidingsparameter van 3 altijd wordt voldaan aan deze randvoorwaarde. Bij spreidingsparameter 3 is dit te berekenen als $1 - (1 - 1/3)^5 = \text{circa } 87\%$. Het percentage verwerking in de eerste 5 jaar kan ook worden berekend via de eurobedragen spreidingsvermogen die in ieder jaar binnen de 10-jaars periode naar verwachting worden verwerkt. Zie kolom B van tabel B3.

In deze bijlage worden vanaf de ABTN voor boekjaar 2027 in tabelvorm de historische aanpassingspercentages weergegeven, de indeling van de nieuwe schok en de procentuele aanpassing van de uitkeringen per 1 januari.

Bijlage C: Actuariële grondslagen en uitgangspunten

Sterftegrondslagen	De sterftekansen worden vastgesteld op basis van de Prognosetafel AG2024, gecorrigeerd met een fondsspecifieke ervaringssterfte voor zowel hoofdverzekerden als medeverzekerden. De ervaringssterfte is opgenomen in bijlage C1.
Vast leeftijdsverschil	De man wordt verondersteld 3 jaar ouder te zijn dan de vrouw.
Partnerfrequenties	Tot de AOW-leeftijd wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem. Na de AOW-leeftijd wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem. Het fonds maakt onderscheid naar partnerfrequenties t.b.v. de premiestelling en partnerfrequenties t.b.v. de afleiding van beschermingsrendementen voor opgebouwd partnerpensioen uit het FTK (eerbiedigende werking). Beide sets van partnerfrequenties zijn afgeleid van het deelnemersbestand van het fonds, waarbij de partnerfrequenties voor opgebouwd partnerpensioen zijn verrijkt met een externe maatstaf (CBS 2024). De partnerfrequenties zijn opgenomen in bijlage C2.
Disconteringsvoet	De disconteringsvoet is gelijk aan het projectierendement: de actuele (door DNB gepubliceerde) rentetermijnstructuur. Uitzondering: in de premiestelling wordt uitgegaan van het 12-maands voortschrijdend gemiddelde van de (door DNB gepubliceerde) rentetermijnstructuur op peildatum 30 september van het voorgaande boekjaar.
Uitkeringen	In de waardering wordt uitgegaan van de veronderstelling dat de pensioenuitkeringen prenummerando per maand geschieden.
Collectieve kostenvoorziening	De collectieve kostenvoorziening wordt vastgesteld als de contante waarde van de kasstroom van verwachte toekomstige kosten, rekening houdend met toekomstige prijsstijgingen. Voor de vaststelling van de kasstroom van toekomstige kosten wordt rekening gehouden met een afwikkelscenario (met een verondersteld toekomstig liquidatiemoment), waarbij de inkomsten uit de premie wegvallen (situatie van discontinuïteit waarbij geen sprake meer is van pensioenopbouw). Voor de toekomstige prijsstijgingen wordt uitgegaan van een lange termijn verwachting van de prijsinflatie van 2,0%, rekening houdend met een ingroeipad (gebaseerd op de meest recent vastgestelde ramingen van het Cpb op het moment van vaststelling). Bij de vaststelling wordt rekening gehouden met de best estimate van de toekomstige uitvoeringskosten (in een afwikkelscenario) en daarbij alle relevante omstandigheden.
Kostenopslag directe uitvoeringskosten	De jaarlijkse vrijval uit de kostenvoorziening is gelijk aan de kosten waarvoor in het betreffende jaar voor wordt gereserveerd onder een afwikkelscenario. De opslag voor directe kosten in de premie is gelijk aan de totale verwachte kosten voor het betreffende jaar onder 'going concern', verminderd met de vrijval uit de kostenvoorziening. De in rekening te brengen opslag wordt bepaald als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslag, waarbij het percentage wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

**Kostenopslag
toekomstige
uitvoeringskosten**

Door de kostenvoorziening uit te drukken als percentage van de persoonlijke pensioenvermogens op de peildatum van de premiestelling, wordt een procentuele opslag afgeleid op de spaarpremie en risicopremies.

De ex-ante kostenopslag in euro's wordt vervolgens vastgesteld door het opslagpercentage te vermenigvuldigen met de vastgestelde spaarpremie en risicopremies.

De in rekening te brengen opslag wordt bepaald door het resulterende eurobedrag uit te drukken als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslag, waarbij het percentage wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

**Pensioengevend
inkomen bij AO**

In de vaststelling van de collectieve PVAO-voorziening en de vaststelling van de risicopremie PVAO wordt uitgegaan van een jaarlijkse stijging van 2,4% van het pensioengevend inkomen (en franchise) als reservering voor de toekomstige stijgingen op basis van de loonindex.

Er wordt geen rekening gehouden met een revalidatiekans.

Ervaringscijfers AOP

De risicopremies voor AOP worden vastgesteld als de verwachte schadelast, rekening houdend met de voor SPW van toepassing zijnde arbeidsongeschiktheidskansen en ervaringscijfers. Het ervaringscijfer 2026 bedraagt 178% voor WIA-plus / WGA-hiaat en 74% voor WIA-excedent.

Wezengrondslagen

Voor het waarderen van latent wezenpensioen hanteert het fonds 'halve-wezenfrequenties' (het verwachte aantal wezenpensioengerechtigde kinderen in geval van overlijden van de hoofdverzekerde) en 'instroomleeftijden' (de gemiddelde leeftijd bij ingang van het wezenpensioen), vastgesteld op basis van historische vruchtbaarheidscijfers op landelijk niveau, zoals gepubliceerd door het CBS.

De wezengrondslagen zijn opgenomen in bijlage C3.

Sekseneutraliteit

Het fonds hanteert sekseneutraliteit bij het vaststellen van beschermingsrendementen, benodigde vermogens bij schades uit risicodekkingen en om vanuit het vermogen de uitkering en/of partnerpensioendekking af te leiden. Bij het maken van kasstromen ten behoeve van de feitelijke renteafdekking wordt hier eveneens bij aangesloten, zodat ex-ante het resultaat op renteafdekking overeenkomt met het benodigde financiële beschermingsrendement.

Voor het toepassen van sekseneutraliteit worden man/vrouw-verhoudingen gehanteerd, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar pensioensoort:

Pensioensoort	M/V-verhouding
Latent ouderdompensioen	
Latent partnerpensioen	
Ingegaan partnerpensioen	
Latent partnerpensioen bij ingegaan ouderdompensioen	
Ingegaan wezenpensioen	50%/50%

De man/vrouw-verhoudingen worden jaarlijks geactualiseerd op basis van de kapitaalverhoudingen tussen mannen en vrouwen op peildatum 30 september en zijn van toepassing per 1 januari van het daaropvolgende jaar. Voor ingegaan wezenpensioen is een vaste man/vrouw-verhouding van 50%/50% van toepassing.

Frequentie aanpassing actuariële grondslagen

Onderdeel	Frequentie aanpassing	Laatste aanpassing
Prognosetafel	Gelijk met publicatie AG-prognosetafel, momenteel elke twee jaar	2024
Ervaringssterfte	Eens per vier jaar	2024
Leeftijdverschil	Eens per twee jaar, of eerder, indien resultaten daar aanleiding toe geven	2024
Partnerfrequenties	Eens per twee jaar, of eerder, indien resultaten daar aanleiding toe geven	2024
Wezengrondslagen	Eens per twee jaar, of eerder, indien resultaten daar aanleiding toe geven	2024
Collectieve PVAO-voorziening	Een keer per jaar	2025
Collectieve kostenvoorziening	Een keer per jaar	2025
Collectieve voorziening wezenpensioen	Een keer per jaar	2025
IBNR-voorzieningen	Een keer per jaar	2025
Ervaringscijfers AOP	Een keer per jaar	2025
Kostenopslag directe uitvoeringskosten	Een keer per jaar	2025
Kostenopslag toekomstige uitvoeringskosten	Een keer per jaar	2025
Actuariële overgangskansen	Eens per drie jaar	2024
Man/vrouw-verhoudingen	Een keer per jaar	2025

C.1 Ervaringssterfte

Leeftijd	Hoofd	Mede	Hoofd	Mede		Leeftijd	Hoofd	Mede	Hoofd	Mede
≤ 14	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000		58	0,5031	0,5031	0,6664	0,6664
15	1,0227	1,0227	0,9839	0,9839		59	0,5090	0,5090	0,6717	0,6717
16	0,9927	0,9927	0,9478	0,9478		60	0,5166	0,5166	0,6771	0,6771
17	0,9633	0,9633	0,9142	0,9142		61	0,5259	0,5259	0,6826	0,6826
18	0,9347	0,9347	0,8829	0,8829		62	0,5370	0,5370	0,6881	0,6881
19	0,9068	0,9068	0,8537	0,8537		63	0,5496	0,5496	0,6937	0,6937
20	0,8797	0,8797	0,8268	0,8268		64	0,5636	0,5636	0,6994	0,6994
21	0,8534	0,8534	0,8018	0,8018		65	0,5789	0,5789	0,7051	0,7051
22	0,8279	0,8279	0,7788	0,7788		66	0,5952	0,5952	0,7109	0,7109
23	0,8032	0,8032	0,7577	0,7577		67	0,6125	0,6125	0,7168	0,7168
24	0,7794	0,7794	0,7383	0,7383		68	0,6304	0,6304	0,7227	0,7227
25	0,7565	0,7565	0,7206	0,7206		69	0,6488	0,6488	0,7507	0,7507
26	0,7344	0,7344	0,7045	0,7045		70	0,6675	0,6675	0,8332	0,8332
27	0,7133	0,7133	0,6900	0,6900		71	0,6864	0,6864	0,8819	0,8819
28	0,6930	0,6930	0,6769	0,6769		72	0,7052	0,7052	0,9201	0,9201
29	0,6737	0,6737	0,6652	0,6652		73	0,7238	0,7238	0,9492	0,9492
30	0,6554	0,6554	0,6548	0,6548		74	0,7421	0,7421	0,9706	0,9706
31	0,6380	0,6380	0,6457	0,6457		75	0,7600	0,7600	0,9855	0,9855
32	0,6215	0,6215	0,6377	0,6377		76	0,7773	0,7773	0,9949	0,9949
33	0,6061	0,6061	0,6309	0,6309		77	0,7940	0,7940	1,0000	1,0000
34	0,5916	0,5916	0,6250	0,6250		78	0,8101	0,8101	1,0018	1,0018
35	0,5780	0,5780	0,6202	0,6202		79	0,8254	0,8254	1,0010	1,0010
36	0,5655	0,5655	0,6163	0,6163		80	0,8401	0,8401	1,0000	1,0000
37	0,5540	0,5540	0,6132	0,6132		81	0,8540	0,8540	1,0000	1,0000
38	0,5434	0,5434	0,6109	0,6109		82	0,8672	0,8672	1,0000	1,0000
39	0,5339	0,5339	0,6094	0,6094		83	0,8798	0,8798	1,0000	1,0000
40	0,5253	0,5253	0,6086	0,6086		84	0,8918	0,8918	1,0000	1,0000
41	0,5177	0,5177	0,6084	0,6084		85	0,9032	0,9032	1,0000	1,0000
42	0,5111	0,5111	0,6089	0,6089		86	0,9141	0,9141	1,0000	1,0000
43	0,5054	0,5054	0,6099	0,6099		87	0,9245	0,9245	1,0000	1,0000
44	0,5007	0,5007	0,6114	0,6114		88	0,9345	0,9345	1,0000	1,0000
45	0,4970	0,4970	0,6134	0,6134		89	0,9440	0,9440	1,0000	1,0000
46	0,4925	0,4925	0,6158	0,6158		90	0,9531	0,9531	1,0000	1,0000
47	0,4918	0,4918	0,6186	0,6186		91	0,9610	0,9610	1,0000	1,0000
48	0,4931	0,4931	0,6217	0,6217		92	0,9682	0,9682	1,0000	1,0000
49	0,4951	0,4951	0,6252	0,6252		93	0,9747	0,9747	1,0000	1,0000
50	0,4968	0,4968	0,6289	0,6289		94	0,9802	0,9802	1,0000	1,0000
51	0,4980	0,4980	0,6330	0,6330		95	0,9846	0,9846	1,0000	1,0000
52	0,4983	0,4983	0,6372	0,6372		96	0,9878	0,9878	1,0000	1,0000
53	0,4978	0,4978	0,6417	0,6417		97	0,9903	0,9903	1,0000	1,0000
54	0,4969	0,4969	0,6464	0,6464		98	0,9924	0,9924	1,0000	1,0000
55	0,4957	0,4957	0,6512	0,6512		99	0,9952	0,9952	1,0000	1,0000
56	0,4966	0,4966	0,6561	0,6561		≥ 100	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
57	0,4990	0,4990	0,6612	0,6612						

C.2 Partnerfrequenties

Eerbiedigende werking (opgebouwd PP)

Leeftijd	Mannen	Vrouwen	Leeftijd	Mannen	Vrouwen
16	1%	1%	44	79%	75%
17	1%	1%	45	79%	74%
18	1%	1%	46	80%	74%
19	2%	3%	47	80%	74%
20	4%	6%	48	80%	74%
21	5%	9%	49	81%	74%
22	7%	14%	50	81%	74%
23	11%	20%	51	82%	74%
24	16%	28%	52	82%	74%
25	25%	38%	53	83%	74%
26	34%	46%	54	83%	74%
27	42%	53%	55	84%	74%
28	48%	59%	56	84%	74%
29	54%	63%	57	85%	74%
30	59%	67%	58	86%	74%
31	63%	70%	59	86%	74%
32	66%	72%	60	87%	73%
33	69%	73%	61	88%	73%
34	71%	74%	62	88%	73%
35	73%	75%	63	89%	73%
36	74%	75%	64	89%	73%
37	76%	76%	65	90%	73%
38	76%	76%	66	90%	73%
39	77%	76%	67	90%	73%
40	78%	75%	68	90%	73%
41	78%	75%	69	90%	73%
42	78%	75%	70	90%	73%
43	79%	75%			

Premiestelling (risicodekking PP)

Leeftijd	Mannen	Vrouwen	Leeftijd	Mannen	Vrouwen
16	1%	1%	44	75%	71%
17	1%	1%	45	75%	71%
18	1%	1%	46	75%	71%
19	2%	3%	47	75%	71%
20	4%	6%	48	75%	71%
21	5%	9%	49	76%	71%
22	7%	14%	50	76%	71%
23	11%	20%	51	76%	71%
24	16%	28%	52	77%	71%
25	22%	37%	53	78%	71%
26	29%	45%	54	78%	71%
27	37%	53%	55	79%	70%
28	45%	57%	56	80%	70%
29	52%	62%	57	80%	70%
30	57%	65%	58	81%	70%
31	62%	68%	59	82%	69%
32	65%	70%	60	82%	69%
33	68%	71%	61	83%	68%
34	70%	72%	62	84%	68%
35	72%	73%	63	84%	67%
36	73%	73%	64	84%	66%
37	74%	73%	65	85%	66%
38	75%	73%	66	85%	66%
39	75%	73%	67	85%	65%
40	75%	72%	68	85%	65%
41	75%	72%	69	85%	65%
42	75%	72%	70	85%	65%
43	75%	71%			

C.3 Wezengrondslagen

Halve wezenfrequentie

Leeftijd	Mannen	Vrouwen	Leeftijd	Mannen	Vrouwen
16	0,0	0,0	44	1,8	1,8
17	0,0	0,0	45	1,9	1,8
18	0,0	0,0	46	1,9	1,8
19	0,0	0,0	47	1,9	1,8
20	0,0	0,0	48	1,8	1,7
21	0,0	0,0	49	1,8	1,7
22	0,0	0,0	50	1,8	1,6
23	0,0	0,1	51	1,7	1,5
24	0,0	0,1	52	1,7	1,4
25	0,0	0,2	53	1,6	1,3
26	0,1	0,2	54	1,5	1,2
27	0,1	0,3	55	1,5	1,1
28	0,2	0,4	56	1,3	0,9
29	0,2	0,5	57	1,2	0,8
30	0,3	0,7	58	1,1	0,6
31	0,4	0,8	59	0,9	0,5
32	0,6	1,0	60	0,8	0,4
33	0,7	1,1	61	0,6	0,3
34	0,8	1,3	62	0,5	0,2
35	1,0	1,4	63	0,4	0,1
36	1,1	1,5	64	0,3	0,1
37	1,3	1,6	65	0,2	0,1
38	1,4	1,7	66	0,1	0,0
39	1,5	1,7	67	0,1	0,0
40	1,6	1,8	68	0,1	0,0
41	1,7	1,8	69	0,0	0,0
42	1,8	1,8	70	0,0	0,0
43	1,8	1,8			

Instroomleeftijd

Leeftijd	Mannen	Vrouwen	Leeftijd	Mannen	Vrouwen
16	0,0	0,4	44	10,5	13,1
17	0,0	0,5	45	11,4	14,0
18	0,3	0,6	46	12,3	14,9
19	0,4	0,7	47	13,1	15,8
20	0,5	0,9	48	14,0	16,6
21	0,6	1,1	49	14,9	17,4
22	0,7	1,3	50	15,8	18,1
23	0,9	1,6	51	16,6	18,8
24	1,1	1,8	52	17,4	19,5
25	1,3	2,0	53	18,1	20,1
26	1,6	2,3	54	18,8	20,7
27	1,8	2,5	55	19,5	21,1
28	2,0	2,8	56	20,1	21,6
29	2,3	3,0	57	20,7	21,9
30	2,5	3,4	58	21,1	22,2
31	2,8	3,7	59	21,6	22,5
32	3,0	4,1	60	21,9	22,7
33	3,4	4,6	61	22,2	23,0
34	3,7	5,1	62	22,5	23,2
35	4,1	5,7	63	22,7	23,4
36	4,6	6,4	64	23,0	23,5
37	5,1	7,1	65	23,2	23,7
38	5,7	7,9	66	23,4	23,8
39	6,4	8,7	67	23,5	23,9
40	7,1	9,6	68	23,7	24,0
41	7,9	10,5	69	23,8	24,1
42	8,7	11,4	70	23,9	24,1
43	9,6	12,3			

C.4 Actuariële overgangskansen

Leeftijd	Intreedverdeling	Startsalaris	Ontslagkans	Carrièrestijging	AO-kans
18	0,00%	31.228	34,40%	7,32%	0,00%
19	0,30%	33.053	34,40%	6,96%	0,00%
20	0,83%	34.850	34,40%	6,61%	0,00%
21	1,33%	36.613	34,40%	6,28%	0,00%
22	1,78%	38.337	27,80%	5,96%	0,01%
23	2,19%	40.018	22,80%	5,66%	0,01%
24	2,53%	41.652	18,90%	5,37%	0,01%
25	2,82%	43.235	16,10%	5,09%	0,01%
26	3,05%	44.763	14,00%	4,82%	0,01%
27	3,23%	46.233	12,50%	4,56%	0,02%
28	3,35%	47.642	11,50%	4,32%	0,02%
29	3,42%	48.989	10,80%	4,09%	0,02%
30	3,44%	50.271	10,30%	3,86%	0,03%
31	3,43%	51.486	10,00%	3,65%	0,04%
32	3,38%	52.633	9,70%	3,44%	0,05%
33	3,31%	53.711	9,50%	3,24%	0,06%
34	3,22%	54.720	9,30%	3,05%	0,07%
35	3,12%	55.658	9,10%	2,87%	0,08%
36	3,01%	56.527	8,90%	2,70%	0,09%
37	2,89%	57.327	8,60%	2,54%	0,10%
38	2,78%	58.058	8,30%	2,38%	0,10%
39	2,67%	58.722	8,00%	2,23%	0,11%
40	2,58%	59.320	7,70%	2,08%	0,11%
41	2,49%	59.855	7,40%	1,94%	0,11%
42	2,41%	60.327	7,00%	1,81%	0,11%
43	2,35%	60.741	6,70%	1,68%	0,11%
44	2,30%	61.099	6,40%	1,56%	0,11%
45	2,26%	61.404	6,20%	1,44%	0,11%
46	2,23%	61.659	5,90%	1,33%	0,12%
47	2,21%	61.870	5,70%	1,22%	0,12%
48	2,19%	62.040	5,60%	1,11%	0,12%
49	2,16%	62.174	5,40%	1,01%	0,13%
50	2,14%	62.278	5,30%	0,92%	0,14%
51	2,11%	62.356	5,20%	0,83%	0,16%
52	2,06%	62.414	5,10%	0,74%	0,18%
53	2,00%	62.459	5,00%	0,65%	0,21%
54	1,92%	62.497	4,90%	0,57%	0,24%
55	1,81%	62.536	4,70%	0,49%	0,28%
56	1,68%	62.581	4,60%	0,42%	0,32%
57	1,53%	62.642	4,30%	0,35%	0,36%
58	1,36%	62.725	4,10%	0,28%	0,40%
59	1,16%	62.840	3,90%	0,21%	0,44%
60	0,95%	62.994	3,60%	0,15%	0,47%
61	0,74%	63.197	3,30%	0,09%	0,50%
62	0,53%	63.459	3,20%	0,03%	0,51%
63	0,34%	63.788	3,10%	0,00%	0,50%
64	0,19%	64.196	3,20%	0,00%	0,46%
65	0,11%	64.692	3,20%	0,00%	0,38%
66	0,11%	65.288	3,20%	0,00%	0,26%
67	0,00%	65.994	3,20%	0,00%	0,00%
68	0,00%	66.822	3,20%	0,00%	0,00%

C.5 Uitgangspunten voor automatische waardeoverdracht en afkoop klein pensioen

Als het opgebouwde pensioen na einde deelneming bij SPW in termen van een pensioenaanspraak niet meer dan € 2,- bruto per jaar bedraagt, dan vervalt deze aanspraak aan het fonds.

Als het opgebouwde pensioen na einde deelneming bij SPW in termen van een pensioenaanspraak tussen de € 2 en € 632,63 (afkoopgrens 2026) ligt, dan vindt automatische waardeoverdracht plaats naar de nieuwe pensioenuitvoerder.

Als het ouderdomspensioen of partnerpensioen bij ingang tussen de € 2 en € 632,63 (afkoopgrens 2026) ligt, dan wordt het pensioen afgekocht.

In geval van waardeoverdracht of afkoop is de over te dragen / af te kopen waarde gelijk aan het opgebouwde persoonlijk pensioenvermogen. Om te bepalen of een deelnemer in aanmerking komt voor waardeoverdracht klein pensioen of afkoop wordt het opgebouwde persoonlijk pensioenvermogen vergeleken met de afkoopgrenzen zoals jaarlijks gepubliceerd door de Pensioenfederatie.

Bijlage D: Vaststelling van de risicohouding

D.1 Risicopreferentieonderzoek

De risicohouding is de vastgestelde mate waarin een groep deelnemers, gewezen deelnemers of pensioengerechtigden (in dit hoofdstuk verder 'deelnemers') bereid is beleggingsrisico's te lopen met het oog op hun doelstellingen en de mate waarin deze groep beleggingsrisico's kan dragen gegeven de kenmerken van deze groep. Onder beleggingsrisico's valt ook het renterisico.

Deelnemers verschillen in de mate waarin zij aangeven beleggingsrisico's te willen en kunnen lopen. Zij hebben een verschillende risicopreferentie. Om de risicopreferentie vast te kunnen stellen heeft SPW een risicopreferentieonderzoek uitgevoerd. De resultaten en conclusies van dat onderzoek zijn gepresenteerd door APG in de bestuursvergadering van 28 juni 2022. Achtereenvolgens wordt ingegaan op het uitgevoerde onderzoek en de resultaten en conclusies van het onderzoek.

D.1.1 Meetmethode risicopreferentieonderzoek en verantwoording

APG heeft een tool ontwikkeld waarmee de deelnemer interactief zijn voorkeuren kan aangeven over de mate waarin zijn pensioen met meer risico of juist meer zekerheid belegd wordt. De risicovoorkuren van de deelnemers zijn gemeten door middel van een wetenschappelijk gevalideerde kwantitatieve methode. In de tool is rekening gehouden met de zgn. FRAME-criteria opgesteld door toezichthouder AFM. Het bestuur heeft de opzet van het RPO beoordeeld. Deze beoordeling is opgenomen in de bijlage.

De meetmethode bestaat uit twee gedeelten: eerst krijgt de deelnemer een aantal malen een keuze uit twee pensioenen voorgelegd, het ene met meer zekerheid en een relatief lage verwachte uitkering, het andere met meer risico en een relatief hoge verwachte uitkering. De pensioenbedragen zijn afgestemd op de leeftijd en het huidige salaris (bij actieven/slapers) of de huidige pensioenuitkering (bij gepensioneerden) die de respondent invult. Aan de hand van deze zgn. choice sequence wordt de risicobereidheid stapsgewijs steeds verder ingekaderd.

In het tweede deel krijgt de deelnemer de mogelijkheid om door middel van het verplaatsen van een schuif zijn laatst gemaakte keuze uit de choice sequence te herzien.

Het onderzoek eindigt met een aantal vragen over o.a. de eigen (kwalitatieve) inschatting van de risicobereidheid, de financiële geletterdheid van de deelnemer, opleiding en voorzieningen die deelnemers naast hun pensioen eventueel hebben getroffen.

Het onderzoek is uitgevoerd onder de deelnemers van SPW. Ruim 21.000 actieven, slapers en gepensioneerden zijn per e-mail gevraagd om anoniem een online tool in te vullen.

Aantal deelnemers uitgenodigd en respons (in percentage) per cohort en status:

	Actieven	Slapers	Gepensioneerden	Totaal
0 t/m 37	3.518 (6,1%)	1.252 (1,8%)		4.770 (5,0%)
38 t/m 47	2.212 (9,5%)	2.922 (4,2%)		5.044 (6,6%)
48 t/m 57	1.655 (15,3%)	3.274 (6,8%)	26 (19,2%)	4.955 (9,7%)
58 t/m 67	1.001 (20,1%)	1.888 (11,2%)	1.366 (28,0%)	4.255 (18,7%)
68+			2.324 (19,5%)	2.324 (19,5%)
Totaal	8.386 (10,6%)	9.336 (6,2%)	3.716 (22,6%)	21.438 (10,8%)

Aantal deelnemers uitgenodigd en respons (in percentage) per geslacht en status:

	Actieven	Slapers	Gepensioneerden	Totaal
Man	3.358 (12,0%)	2.645 (6,5%)	2.035 (26,6%)	8.038 (13,9%)
Vrouw	5.028 (9,5%)	6.691 (6,1%)	1.681 (17,7%)	13.400 (8,8%)

De gemiddelde respons bedraagt ruim 10%. De respons ligt het hoogste voor gepensioneerden, gevolgd door actieven en slapers. De oudere leeftijdsgroepen laten de grootste betrokkenheid zien bij het onderzoek. Mannelijke deelnemers hebben gemiddeld een hoger responspercentage dan vrouwelijke deelnemers.

Bij de doelgroepselectie van het RPO is gestreefd naar 250 ingevulde vragenlijsten per leeftijdscohort. Dit is voor bijna alle cohorten gelukt, behalve voor het jongste cohort. Met 250 ingevulde vragenlijsten kunnen we uitspraken doen met een betrouwbaarheidsmarge van +/-6%. Daarnaast is bij de doelgroepselectie al rekening gehouden met het feit dat sommige doelgroepen minder reageren dan andere. Zo zijn er meer jongeren benaderd, omdat zij gemiddeld genomen minder vaak reageren dan oudere deelnemers.

Ook zien we dat het gemiddelde salaris van ruim 51.000 euro representatief is voor het gemiddelde salaris bij SPW, dat op ongeveer 53.000 euro ligt.

D.1.2 Conclusies risicopreferentieonderzoek

De uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek duiden op een grote verscheidenheid in de persoonlijke risicobereidheid van de (gewezen) deelnemers van SPW met betrekking tot het pensioen.

Een deel van de gemeten variatie in risicobereidheid heeft een statistisch significant verband met:

- **Leeftijd** De gemiddelde risicobereidheid neemt sterk af met de leeftijd.
- **Financiële geletterdheid en Opleidingsniveau** De gemiddelde risicobereidheid is hoger naarmate de score op financiële kennisvragen en het opleidingsniveau hoger zijn.
- **Salaris** De gemiddelde risicobereidheid neemt enigszins toe met het salaris.
- **Status** Actieven hebben gemiddeld een iets hogere risicobereidheid dan slapers, maar dit is voornamelijk een leeftijdseffect.

Het merendeel van de variatie in risicobereidheid houdt echter geen verband met de onderzochte deelnemerkenmerken; risicobereidheid is dus lastig af te leiden uit deelnemerskenmerken. Wel is er een sterke positieve correlatie (75%) tussen de gemeten risicobereidheid met betrekking tot het pensioen en de eigen (kwalitatieve) inschatting van de respondent.

Het responspercentage is hoog vergeleken met eerdere onderzoeken naar financiële risicobereidheid; de betrokkenheid met het onderwerp is relatief hoog.

In lijn met een aantal andere studies is er een statistisch significant verschil (zij het klein) in risicobereidheid tussen mannen en vrouwen. De gemiddelde risicobereidheid van mannen is 5.0 en daarmee hoger dan de risicobereidheid van vrouwen van 4.4.

Pensioenhoogte is niet statistisch significant als kenmerk om de (variatie in) risicobereidheid van gepensioneerden te verklaren.

Een meerderheid van de ondervraagden (60%) staat (zeer) positief tegenover solidariteit in de pensioenregeling; 7% (zeer) negatief.

De meeste mensen gaven aan de vragen (heel) duidelijk (81%) te vinden en het onderzoek (heel) makkelijk in te vullen (81%).

Er is een sterke positieve correlatie (83%) tussen de gemeten risicobereidheid op basis van alleen de choice sequence methode en de finale risicobereidheid, wel zijn deelnemers gemiddeld geneigd om met de schuif een minder extreme risicobereidheid te kiezen.

D.1.3 Kanttekeningen en beperkingen van de onderzoeksmethode

De respondent ziet voor iedere pensioenkeus 3 mogelijke uitkomsten: een slechtweerpensioen, een gemiddelde uitkomst en een goedweerpensioen. In werkelijkheid is de kansverdeling echter (vrijwel) continu. De (ten behoeve van de begrijpelijkheid) vereenvoudigde voorstelling van zaken kan onrealistisch ervaren worden en/of onterecht tot de misvatting leiden dat je het laagste van de 3 pensioenuitkomsten sowieso krijgt, en zodoende de risicobereidheidsmeting beïnvloeden.

De kansverdeling van het pensioen is scheef naar rechts. Dat wil zeggen dat hoge uitkomsten verder van het gemiddelde liggen dan lage. De verdeling wordt steeds schever naarmate de horizon langer is. Dit komt door het rendement-op-rendement effect. Een gevolg van deze scheefheid is dat het slechtweerpensioen weliswaar verslechtert wanneer er met meer risico wordt belegd, maar dat tegelijk het goedweerpensioen veel méér verbetert. Het is mogelijk dat respondenten de horizon in onvoldoende mate meenemen in hun afweging, wat zou kunnen verklaren dat jongeren gemiddeld voor een hoger risicoprofiel kiezen dan ouderen.

D.2 Onderzoek naar schommelingen

SPW heeft naast een risicopreferentieonderzoek (zie voorgaande paragraaf) ook een onderzoek naar schommelingen in de uitkeringsfase uitgevoerd. De resultaten en conclusies van dat onderzoek zijn gepresenteerd door APG in de bestuursvergadering van 28 juni 2022.

D.2.1 Doelstelling, verantwoording en onderzoeksopzet van het onderzoek

In het nieuwe pensioenstelsel zal de pensioenuitkering gaan meebewegen met de economie.

APG heeft in opdracht van SPW een onderzoek uitgevoerd dat inzicht geeft in:

- de mate waarin gepensioneerden van SPW behoefte hebben aan een stabiel pensioen,
- hoe ze het schommelen van het pensioen beleven,
- in hoeverre schommelingen ervoor zorgen dat het pensioen als niet stabiel wordt ervaren,
- de mate waarin gepensioneerden behoefte hebben aan het dempen van schommelingen;
- wat de houding is ten aanzien van de diverse manieren om het schommelen te dempen.

Het onderzoek is in mei 2022 uitgevoerd onder een steekproef van 1.090 gepensioneerden van SPW die een ouderdomspensioen ontvangen. De respons bedroeg 15%.

Als onderzoeksopzet is ervoor gekozen om:

- Een uitleg te geven dat pensioen meebeweegt met de economie. De gepensioneerde wordt hierover een oordeel gevraagd.
- Iedere gepensioneerde ziet één voorbeeld van pensioen dat gedurende 10 jaar stijgt en daalt.
- De gepensioneerden geven een spontane reactie. Ook geven ze aan in hoeverre SPW dalingen moet beperken.
- Iedere gepensioneerde ziet één voorbeeld van een maatregel waarmee SPW dalingen en stijgingen kan beperken. Mogelijke maatregelen zijn
 - uitsmeren over meerdere jaren,
 - gebruik maken van de solidariteitsreserve en
 - het projectierendement.
 Gepensioneerden geven vervolgens een mening en noemen spontane voor- en nadelen.
- Aan het einde van de vragenlijst geven gepensioneerden een mening over dalingen en stijgingen. Zij geven een oordeel over:
 - het meebewegen van het pensioen (na het zien van een voorbeeld) en over de voor- en nadelen.
 - de mate waarin het voorbeeld-pensioen stabiel is, en rust en zekerheid uitstraalt.
 - het effect van de daling van het pensioen.
 - een voorkeur voor een stabiel versus een groeiend pensioen.

D.2.2 Conclusies onderzoek naar schommelingen onder gepensioneerden

De conclusie uit het onderzoek is:

- Gepensioneerden willen vooral zekerheid en stabiliteit
 - 4 op de 10 gepensioneerden oordelen negatief als ze lezen dat pensioenen gaan meebewegen met de economie. 1 op de 10 oordeelt positief.
 - Als ze een eenvoudig voorbeeld zien van hoe een pensioen 'in de praktijk' kan schommelen, is hun spontane reactie in 8 op de 10 gevallen negatief. Ze noemen vooral de vrees voor een onzeker inkomen, ontbreken van inflatiecorrectie en de angst dat het uiteindelijk nóg slechter zal uitpakken.
 - 7 op de 10 vinden een schommelend pensioen niet stabiel, vooral door de dalingen. Driekwart wil geen dalingen, of hooguit kleine dalingen.
 - 8 op de 10 hebben dan ook het liefste een stabiel pensioen, dat daarnaast de inflatie bijhoudt.
- Ze oordelen niet heel positief over maatregelen om te dempen
 - De maatregelen waarmee SPW dalingen en stijgingen kan beperken, worden maar door een kleine groep positief beoordeeld. Ongeveer de helft van de gepensioneerden heeft er geen uitgesproken mening over.
 - De belangrijkste reden voor een positief oordeel is dat de maatregel voor meer stabiliteit zorgt.
 - De gepensioneerden die 'demp-maatregelen' niet positief oordelen, noemen vooral dat het pensioen nog steeds instabiel is en dat de maatregelen ervoor kunnen zorgen dat het totale pensioenbedrag lager is.

De gepensioneerden schrikken heel erg als ze zien wat het betekent als hun pensioen gaat meebewegen met de economie. Bij de meesten wordt de angst voor een onzeker inkomen niet weggenomen door mogelijke demp-maatregelen door SPW.

De schrikreactie en angst voor een onzeker inkomen doet zich voor bij grote én geringe schommelingen, en onder mensen met een relatief laag pensioen én mensen met een groter pensioen.

D.3 Wetenschappelijke inzichten

Naast het risicopreferentieonderzoek gebruikt SPW ook verschillende wetenschappelijke inzichten bij het vaststellen van de risicohouding. Onderstaande onderwerpen betreffen een samenvatting van deze inzichten met daarbij de belangrijkste conclusies voor de vaststelling van de risicohouding.

- Emotioneel perspectief – Verliesaversie: In onderzoek van Netspar van Knoef et al. (2022) wordt aangegeven dat vanuit rationeel perspectief (gemeten door risico-aversie, financiële afhankelijkheid en tijdsvoorkeur) een variabele uitkering beter passend is dan een vaste uitkering. Echter, vanuit het emotionele perspectief (met name als gevolg van verliesaversie) is een keuze voor een vaste uitkering voor een belangrijk deel van de deelnemers begrijpelijk. Uit het onderzoek naar schommelingen onder gepensioneerden (zie vorige paragraaf) komt dat driekwart geen dalingen wil, of hooguit kleine dalingen. Bij keuzes spelen zowel het rationele perspectief als het emotionele perspectief een rol.
- Rationeel perspectief - Lifecycle: Het paper van Muns et al. (2022) toont aan dat lifecycle beleggen optimaal is. Achtergrond hiervan is dat de verwachte toekomstige looninkomsten kunnen worden gezien als een relatief zekere inkomensbron. Door deze zekere inkomensbron kan er voor de pensioenleeftijd met het overige opgespaarde kapitaal meer risico genomen worden. Het loont daardoor voor jongere deelnemers om een hogere allocatie te hanteren naar zakelijke waarden. Dit percentage neemt af naarmate de pensioenleeftijd benaderd wordt. Van de Lecq et al. (2019) hanteert dit lifecycle principe in het onderzoek en toont daarmee aan dat een fonds met name voor jongere deelnemers meer beleggingsrisico kan nemen. Zij laten zien dat dit aansluit bij hun risicopreferenties.
- Spreiding: Onderzoek van Netspar van Knoef et al. (2022) toont aan dat het spreiden van resultaten voor deelnemers emotioneel veel waarde heeft, terwijl het rationeel maar een kleine

verslechtering betekent. Spreiding brengt mogelijk communicatieve nadelen met zich mee, deze moeten ook in ogenschouw worden meegenomen. Door het toevoegen van spreiding kan er volgens SPW meer risico worden genomen in het beoogde beleid. Daarnaast worden mee- en tegenvallers evenwichtig in de tijd toebedeeld aan de pensioengerechtigden.

De bronnen en de onderzoeken waarnaar wordt gerefereerd zijn in D.3.1 opgenomen. Vanuit de wetenschappelijke inzichten concludeert SPW dat er zowel redenen zijn om invulling te geven aan de ambitie van sociale partners om een waardeovaste uitkering te realiseren als de kans op verlagingen van de uitkering zoveel mogelijk te beperken.

D.3.1 Bronnen wetenschappelijke inzichten

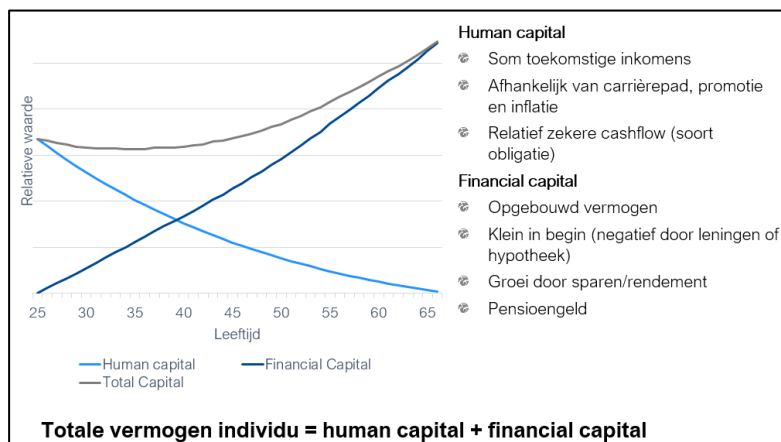
Het pensioenfonds heeft onderzoek gedaan naar de wetenschappelijke inzichten, die gebruikt kunnen worden bij de vaststelling van de risicohouding en het beleid. Met name de volgende wetenschappelijke uitingen zijn gebruikt voor de conclusies die ten grondslag liggen aan de vastgestelde risicohouding.

Lifecycle theorie

Merton en Samuelson leggen rond de jaren 70 in een aantal artikelen de basis voor de wetenschappelijke literatuur betreffende financiële planning en de hoeveelheid risico in een beleggingsportefeuille gemeten over de levenshorizon. Merton en Samuelson concluderen dat een structurele weging naar risicovolle beleggingen te rechtvaardigen is en dat jonge investeerders meer zouden moeten beleggen in risicovolle beleggingen dan oudere investeerders. Hierbij veronderstellen zij een simpele beleggingsportefeuille en geen toekomstig salaris.

In de jaren negentig is dit gedachtengoed doorontwikkeld. De human capital gedachte is door velen onderzocht, waarbij het toekomstig salaris onderdeel uitmaakt van het vermogen:

- Het risicodraagvlak en uiteindelijke inrichting van de beleggingsportefeuille wordt met name bepaald door de grootte en zekerheid van het toekomstig salaris.
- Indien het toekomstig salaris een vrij zekere ontwikkeling kent, is er sprake van een soort van salarisobligatie gelijk aan een risicoloze belegging. Dit impliceert dat een relatief groot gedeelte van het financiële vermogen risicovol belegd kan worden, omdat er al sprake is van een grote allocatie naar risicoloze beleggingen.
 - De gewenste blootstelling aan beleggingsrisico neemt af gedurende de levenscyclus, omdat jonge deelnemers over meer menselijk kapitaal beschikken dan ouderen.
 - Jongeren zouden geld moeten lenen om het belang in risicodragende activa op jonge leeftijd te kunnen vergroten (=opheffen leenrestrictie)



Het paper van Muns et al. (2022) toont aan dat lifecycle beleggen optimaal is. Achtergrond hiervan is dat de verwachte toekomstige looninkomsten kunnen worden gezien als een relatief zekere inkomensbron. Door deze zekere inkomensbron kan er voor de pensioenleeftijd met

het overige opgespaarde kapitaal meer risico genomen worden. Het loont daardoor voor jongere deelnemers om een hogere allocatie te hanteren naar zakelijke waarden. Dit percentage neemt af naarmate de pensioenleeftijd benaderd wordt. Van de Lecq et al. (2019) hanteert dit lifecycle principe in het onderzoek en toont daarmee aan dat een fonds met name voor jongere deelnemers meer beleggingsrisico kan nemen. Zij laten zien dat dit aansluit bij hun risicopreferenties.

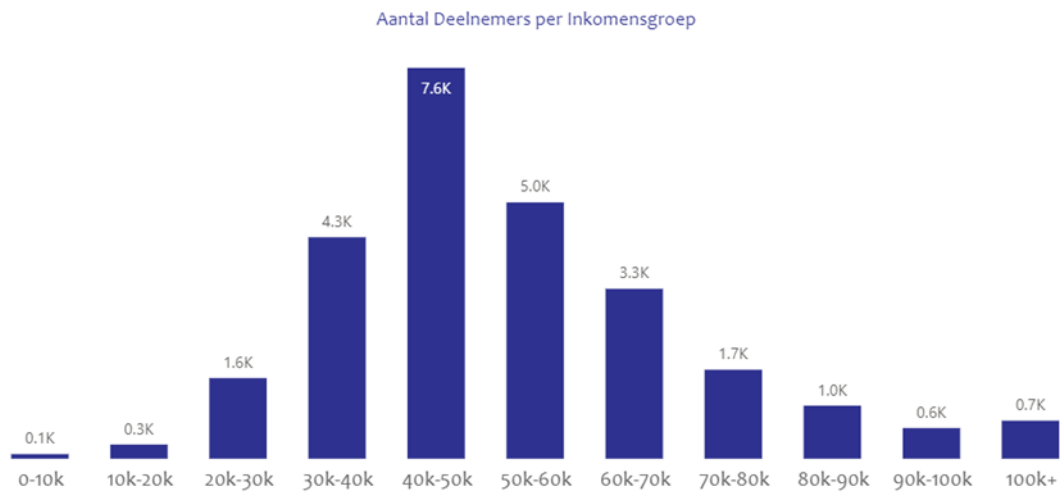
- **Verliesaversie:** Een euro verlies weegt voor een deelnemer zwaarder dan een euro winst. In onderzoek van Netspar van Knoef et al. (2022) wordt aangegeven dat vanuit rationeel perspectief (gemeten door risico-aversie, financiële afhankelijkheid en tijdsvoorkeur) een variabele uitkering beter passend is dan een vaste uitkering. Echter, vanuit het emotionele perspectief (met name als gevolg van verliesaversie) is een keuze voor een vaste uitkering voor 90% van deelnemers begrijpelijk. Bij keuzes spelen zowel het rationele perspectief als het emotionele perspectief een rol.
 - **Spreading:** Onderzoek van Netspar van Knoef et al. (2022) toont aan dat het spreiden van resultaten voor deelnemers emotioneel veel waarde heeft, terwijl het rationeel maar een kleine verslechtering betekent. Spreading brengt mogelijk communicatieve nadelen met zich mee, deze moeten ook in ogenschouw worden meegenomen.
1. Knoef, M.; Loon, R.P. van, Turlings, M.; Toorn, M. van; Weehuizen, F.; Dees, B.; Goossens, J. (2022). Matchmaking in pensioenland: welk pensioen past bij welke deelnemer?. Netspar Industry Paper Series: Design Paper.
 2. Van der Lecq, F., Dellaert, B. G. C., Alserda, G. A. G., & Swinkels, L. A. P. (2019). Individual pension risk preference elicitation and collective asset allocation with heterogeneity. *Journal of Banking and Finance*, 101, 206-225.
 3. Muns, S., & Werker, B. J. (2022). Pareto Optimal Pension Risk Allocations. *De Economist*, 1-40
 4. Johnson, E. J., Gächter, S., & Herrmann, A. (2006). Exploring the nature of loss aversion. Available at SSRN 892336.

D.4 Deelnemerskenmerken

De volgende deelnemerskenmerken en -karakteristieken (stand september 2023) zijn (onder meer) relevant voor het risicodraagvlak:

1. **Gemiddelde pensioenopbouw**
De gemiddelde pensioenopbouw bedraagt € 10.147,26
2. **Inschatting van volledige AOW aanspraak**
Uit de data bronnen is het niet mogelijk een inschatting te geven.
3. **Inkomen**
Het gemiddeld inkomen bedraagt € 53.087
Het mediane inkomen bedraagt € 49.106

Aantal deelnemers per inkomensgroep (zie onderstaande grafiek):



4. Aantal arbeidsongeschikten

Er zijn 1.117 deelnemers met de status arbeidsongeschikt.

5. Deelnemers die gescheiden zijn

Van het totaal aantal deelnemers heeft 7% de burgerlijke staat gescheiden.

Totaal aantal deelnemers	69.098	100%
Gehuwd/geregistreerd partnerschap	38.333	56
Ongehuwd	24.855	36
Gescheiden	4.767	7
Weduwe/weduwnaar	1.143	1

Het aantal gescheiden deelnemers naar status:

Totaal aantal gescheiden deelnemers	4.767
Actieven	1.583
Gewezen	2.122
Gepensioneerden	818
Overig, onbekend	244

6. Gemiddeld bruto pensioeninkomen per jaar (bruto, ex. AOW)

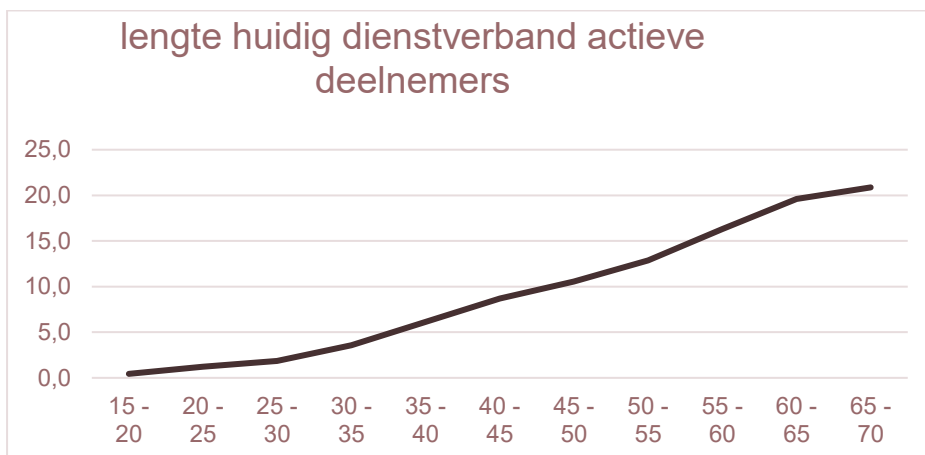
De gemiddelde uitkering bedraagt € 18.992,46

7. Het gemiddeld pensioeninkomen (ex AOW) in Nederland vs. SPW

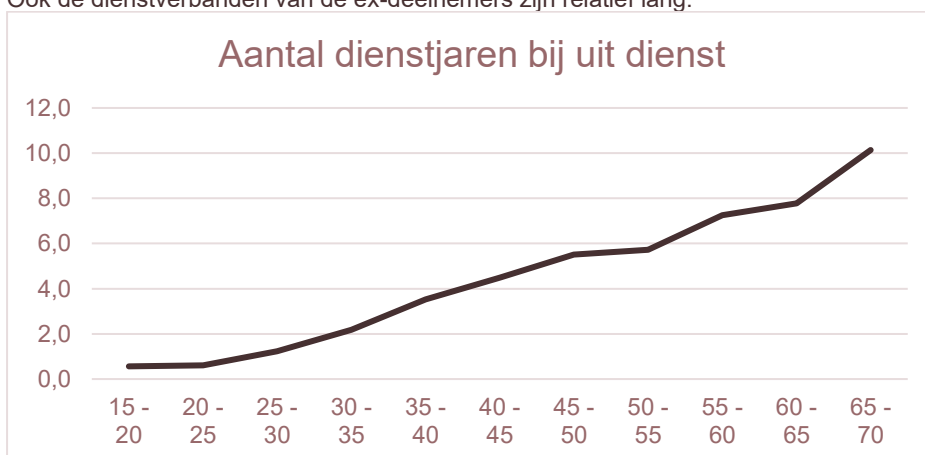
Er zijn geen betrouwbare recente gegevens voor het gemiddelde pensioen en ook de definitie van wat een gemiddeld pensioen is loopt uiteen.

8. Lengte dienstverband

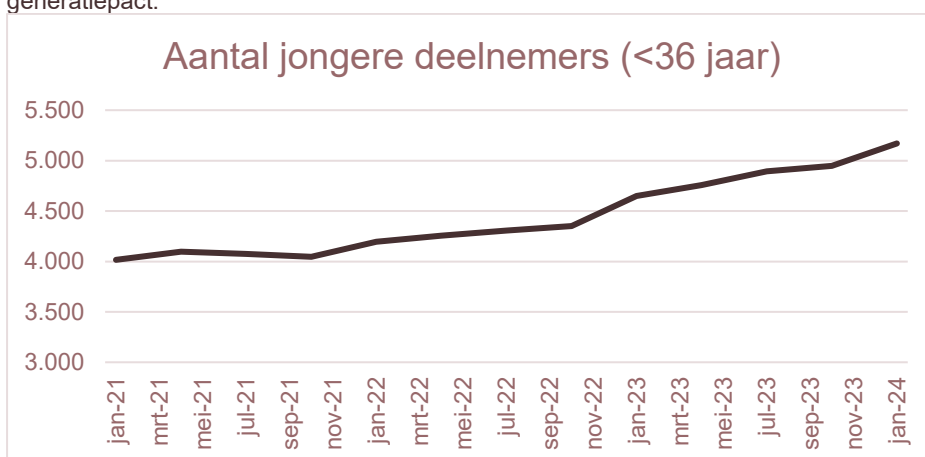
Er is sprake van een aanzienlijke groep deelnemers met langere dienstverbanden.



Ook de dienstverbanden van de ex-deelnemers zijn relatief lang.



Daarnaast vindt er duidelijk een verjonging van de populatie plaats als gevolg van het generatiepact.



9. Verhouding mannelijke en vrouwelijke deelnemers en gepensioneerden en mate van dienstverband

Bij de ouderdomsgepensioneerden van SPW zijn de mannen veruit in de meerderheid. 72% is man. Bij de deelnemers en ex-deelnemers zien we dat vrouwen tot 55 jaar (deelnemers) respectievelijk 60 jaar (ex-deelnemers) in de meerderheid zijn (55% vrouwen). Vrouwen

werken over het algemeen veel meer in parttime dienstverband dan mannen (67% ten opzichte van 12%).

Conclusies

Door langere dienstverbanden is de binding met het fonds van belang, en als de fondspopulatie naar de toekomst toe relatief jong blijft, geeft dat ook meer mogelijkheden om rendement te maken. Daarmee kan voor jongere deelnemers ook in het nieuwe contract een goed pensioen worden behaald.

Geconcludeerd kan worden dat het voor SPW kenmerkend is dat deelnemers relatief lange dienstverbanden hebben. Als deelnemers langer in het fonds blijven participeren, maakt dat solidariteit en risicodeling goed mogelijk. Bij korte dienstverbanden zou dat minder het geval zijn. Hierdoor is de solidariteit wederkeriger.

De gemiddelde pensioenuitkering van SPW is circa 1½ maal zo hoog als de AOW-uitkering voor een gehuwde en is daarmee relatief hoog. Als gevolg daarvan loopt een gepensioneerde van SPW een relatief groot risico over zijn/haar totale inkomen. Een verlaging van de uitkering wordt in veel mindere mate gecompenseerd door een verhoging van de AOW-uitkering dan wanneer de uitkering behoorlijk lager is. Mogelijk is dat ook de reden dat driekwart van de gepensioneerden geen dalingen wil, of hooguit kleine dalingen.

De uitkomsten van het RPO zijn voor het bestuur leidend voor de risicohouding. De wetenschappelijke inzichten sluiten net als de deelnemerskenmerken aan bij de uitkomsten uit het RPO, waardoor een weging van de verschillende factoren niet meer noodzakelijk was.

D.5 Onderbouwing risicohouding kwantitatief

Het pensioenfonds stelt haar risicohouding vast o.b.v. de wettelijke maatstaven. Deze volgen uit het wettelijk kader. Het vaststellen van de leeftijdsafhankelijke risicohouding is de verantwoordelijkheid van het bestuur van SPW. De uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek onder de deelnemers (risicodraagvlak en risicopreferentie) vormen daarbij, naast wetenschappelijke inzichten en deelnemerskenmerken, een belangrijke basis. Alvorens te komen tot de wettelijke maatstaven (zie hoofdstuk D.6) heeft SPW een eigen beoordelingskader ontwikkeld om het beleid op te kunnen evalueren.

Voor het vaststellen van de risicohouding zijn we begonnen met het huidige beleggingsbeleid. Vervolgens hebben we gekeken of het huidige beleggingsbeleid aansluit bij de uitkomsten van het RPO. Daarna hebben we gekeken of meer of minder risico toevoegen beter aansluit op de uitkomsten van het RPO. Bij het bepalen van de beleggingsmix staat de risicobereidheid van de verschillende cohorten, zoals die blijkt uit het RPO, dus centraal. De risicoaversie parameters (de gamma's) die volgen uit het RPO van de verschillende cohorten worden expliciet gebruikt om tot de gewenste mix te komen. Hierbij kijken we primair naar de eigen risicohouding, die uitgaat van andere doelstellingen, een andere set en een andere horizon dan de wettelijke maatstaven. De wettelijke maatstaven vormen het sluitstuk van de analyse.

Om te komen tot de risicohouding heeft SPW het volgende stappenplan vastgesteld:

1. Uitvoeren van een risico preferentie-onderzoek (RPO).
2. Inzichten met betrekking tot de risicodraagkracht en risicobereidheid.
3. Onderbouwing voor de indeling naar cohorten en/of kenmerken.
4. Vertaalslag van individuele naar collectieve risicopreferenties per leeftijdscohort.
5. Onderbouwing feitelijke risicoblootstelling per leeftijdscohort.
6. Vaststelling van risicoblootstelling in termen van de wettelijke maatstaven.
7. Vaststelling van grenzen voor de risicohouding in wettelijke maatstaven.

Het feitelijke beleid (stap 5) evalueert SPW op basis van het zekerheidsequivalent van het pensioenvooruitzicht over 15 jaar, voor 4 representatieve maatmensen. Hiervoor gebruikt SPW de

risicoaversie parameters (de gamma's) die volgen uit het RPO (stap 1). Dit RPO houdt rekening met de risicodraagkracht van de deelnemers en de uitkomsten sluiten goed aan bij de resultaten in de literatuur (stap 2). SPW houdt rekening met de heterogeniteit in risicopreferenties door niet alleen naar de mediaan van de gamma's te kijken, maar ook naar het 25 en 75 percentiel (stap 4).

D.5.1 Differentiatie naar kenmerken

De risicohouding dient per leeftijdscohort vastgesteld te worden. Desgewenst is naast de verplichte vaststelling van de risicohouding per leeftijdscohort ook een verdere differentiatie op basis van relevante deelnemerskarakteristieken mogelijk. In de volgende sub-paragrafen wordt nader ingegaan op een mogelijke verdere differentiatie.

Groepen deelnemers en doelstellingen

Bij de behandeling van de financiële opzet (zie verderop in dit document) heeft het bestuur voor verschillende deelnemers doelstellingen bepaald.

- Opbouwfase
 - Jongeren (maatmens 25-jarige)
 - Hoge vermogensopbouw
 - Niet te volatiele vermogens
 - Goed pensioenvooruitzicht³
 - Middengroep (maatmens 40-jarige)
 - Goed pensioenvooruitzicht
 - Niet te volatiele vermogens
 - Ouderen (maatmens 53-jarige)
 - Stabiele pensioenverwachting⁴
 - Voldoende hoog pensioen
- Uitkeringsfase⁵
 - Pensioengerechtigden (maatmens 68-jarige)
 - Stabiel pensioen: beperken verlagingen⁶
 - Koopkrachtbehoud pensioen

Met de vier cohorten wordt de hele levenscyclus in het pensioenfonds geraakt.

Onderscheid naar leeftijd

De solidaire premieregeling maakt het noodzakelijk om risico's per leeftijd en groepen deelnemers specifiek toe te wijzen. Door de inzet van het beleggingsbeleid en die van andere beleidsinstrumenten, kunnen risico's gericht worden gealloceerd.

Het fonds maakt in ieder geval onderscheid naar leeftijd: jongere deelnemers kunnen relatief meer risico's dragen, oudere deelnemers relatief minder.

- Het risicodraagvlak is afhankelijk van de leeftijd. In lijn met de lifecycle theorie hebben jongeren een groter risicodraagvlak dan ouderen; ze hebben nog relatief veel "verdienvermogen". Zij staan nog aan het begin van hun loopbaan en leggen naar verwachting nog veel pensioenpremie in. Doordat deze premie-inleg als relatief veilig wordt gezien, kunnen

³ Wat een voldoende hoog pensioen is, is afhankelijk van de pensioendoelstelling die sociale partners besluiten.

⁴ Uit het deelnemersonderzoek naar schommelingen in de uitkeringsfase blijkt dat de meeste deelnemers de voorkeur hebben voor een stabiel pensioen.

⁵ Naast ouderdomspensioengerechtigden kent SPW ook ingegane partner-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioenen. Deze beschouwt SPW als één groep.

⁶ Uit het deelnemersonderzoek naar schommelingen in de uitkeringsfase blijkt dat de meeste pensioengerechtigden de voorkeur hebben voor een stabiel pensioen. Ze hebben de behoefte aan zoveel mogelijk zekerheid over de hoogte van het pensioen én zoveel mogelijk inflatiecorrectie. Er zijn geen aanwijzingen dat oudere pensioengerechtigden andere voorkeuren hebben dan jongere.

jongeren meer risico nemen met hun pensioenvermogen om de gewenste risico exposure te verkrijgen.

- De risicobereidheid wordt ook beïnvloed door leeftijd. In het risicopreferentieonderzoek zien we dat jongeren meer risico willen nemen dan ouderen. Dit sluit ook aan op de wetenschappelijke literatuur waarin risicobereidheid afneemt met de leeftijd.

Onderscheid naar leeftijd in de uitkeringsfase?

Het bestuur kiest voor de collectieve uitkeringsfase.

De belangrijkste voordelen voor pensioengerechtigden met een ouderdomspensioen zijn:

- Het amendement Palland maakt een collectieve uitkeringsfase minder complex dan een individuele uitkeringsfase.
- Uit het risicopreferentieonderzoek komt geen verschil tussen de gemiddelde risicopreferentie van jongere en oudere gepensioneerden naar voren. Ook tussen hogere en lagere pensioen verschilt de gemiddelde risicopreferentie niet. In het onderzoek is veel spreiding in voorkeuren.
- Uit het onderzoek naar schommelingen blijkt dat een meerderheid van de gepensioneerden verschillen tussen deelnemers in aanpassingen van uitkeringen onrechtvaardig zou vinden.
- Ook op basis van de lifecycle theorie is er geen directe aanleiding om onderscheid te maken. Het menselijk kapitaal van gepensioneerden is 'op' (ongeacht leeftijd), uitzonderingen daargelaten.

Het uitgangspunt is dat eenzelfde risicohouding wordt gehanteerd voor alle ingegane overige pensioenvormen. De mate van risico's waaraan de lopende uitkering wordt blootgesteld is dus voor iedere leeftijd hetzelfde.

Nu SPW kiest voor een collectieve uitkeringsfase kunnen deze pensioengerechtigden meelopen in het uitkeringscollectief voor het ouderdomspensioen. Eenzelfde (relatief) lage risicoblootstelling is goed verdedigbaar:

- De wezen zijn vaak nog te jong om (erbij) te werken en hebben daardoor ook niet de mogelijkheid om schommelingen in het wezenpensioen zelf op te vangen (of de ouder/verzorger van het kind).
- Voor nabestaanden is het partnerpensioen een (vervangend) inkomen vanwege het wegvallen van de inkomsten van de overleden partner. Ook voor deze groep is het risicodraagvlak ten aanzien van het ingegaan partnerpensioen daardoor veelal beperkt.
- Voor arbeidsongeschiktheid is de aanvulling op de WIA (of WAO) direct inkomen.

Onderscheid naar status, anders dan wel of niet in de uitkeringsfase?

Naast leeftijd maakt SPW ook onderscheid naar bepaalde statussen. Hieronder wordt weergegeven naar welke status wel of niet een onderscheid wordt gemaakt.

- Geen onderscheid tussen actieven en slapers
 - Op basis van wetenschappelijke inzichten is er geen reden om onderscheid te maken naar deze groepen op basis van de veronderstelling dat het menselijk kapitaal niet verandert.
 - De veronderstelling is dat de meeste slapers elders pensioen blijven opbouwen.
- Geen onderscheid tussen actieven en arbeidsongeschikten
 - In geval van arbeidsongeschiktheid bouwt de arbeidsongeschikte deelnemer premievrij pensioen door. Dat wil zeggen dat de premie-inleg in de toekomst wordt gecontinueerd. Sociale partners kiezen ervoor om bij de ingang van de nieuwe pensioenregeling de pensioenopbouw te verhogen van een pensioenopbouw gebaseerd op 70% van het laatstverdiende salaris naar pensioenopbouw gebaseerd op 100% van het laatstverdiende salaris. Hierdoor neemt de toekomstige opbouw van vermogen in meer of mindere mate toe. Dit versterkt het risicodraagvlak van een arbeidsongeschikte deelnemer (vergelijkbaar met een actieve).
- Onderscheid naar ingegaan partner-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioen

- Het is belangrijk dat de betreffende pensioenen niet aan dezelfde risico's blootstaan als het pensioenvermogen van actieve deelnemers in de opbouwfase. Het partner-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioen is immers in uitkering. Er is geen sprake van toekomstige premie-inleg om risico's op te kunnen vangen. Dus het partnerpensioen van een bijvoorbeeld 35-jarige nabestaande moet aan minder beleggingsrisico's bloot staan dan het pensioenvermogen van een 35-jarige actieve deelnemer.
- Deze groep wordt daarom hetzelfde behandeld als (ouderdoms)gepensioneerden.

Onderscheid naar andere kenmerken

Behalve leeftijd en al dan niet in uitkeringsfase zitten, wordt er geen onderscheid gemaakt naar andere kenmerken. De belangrijkste argumenten zijn:

- Op basis van het risicopreferentieonderzoek blijkt dat de verschillen in risicopreferenties op basis van diverse kenmerken van de deelnemers, zoals inkomen en opleiding, zeer beperkt zijn (na correctie voor leeftijd).
- In de wetenschappelijke literatuur vinden we ook geen kenmerken die substantiële verschillen in risicobereidheid kunnen verklaren.
- Het toevoegen van differentiatie naar kenmerken brengt daarnaast uitvoeringstechnische complexiteit met zich mee. Bovendien is een onderscheid naar bepaalde kenmerken in de praktijk ook niet mogelijk vanwege het ontbreken van (complete) dergelijke informatie in de administratie.
- Een verdergaande opsplitsing van de risicohouding naar bepaalde kenmerken, anders dan status, is niet passend bij het solidaire karakter van het pensioencontract.

D.5.2 Belangrijkste doelstellingen en uitgangspunten voor (evaluatie van) het beleid

Op dit moment (onder het huidige FTK) evalueert SPW het beleid op basis van een veelheid aan grootheden. Te denken valt onder andere aan (in ALM-context en dus vooruitkijkend):

- De ontwikkeling van de dekkingsgraad;
- De dekkingsgraad in een slechtweerscenario;
- De ontwikkeling van het pensioenresultaat;
- De kans op korten en de mate van korten;
- De ontwikkeling van de premie en de premiedekking;
- Het gemiddeld rendement.

In de solidaire premieregeling wordt beleidsevaluatie (nog) moeilijker, omdat:

- Het uiteindelijk om de uitkering gaat, maar die is pas bekend bij pensionering en afhankelijk van het projectierendement van dat moment;
- Het beleid per leeftijdscohort moet worden bepaald en geëvalueerd;
- De gewenste pensioenopbouw gedurende de carrière minder duidelijk wordt (er is geen tussentijds doel meer);
- Vooral de impact van het beleid op jongeren onzeker is;
- De bovenkant niet meer is begrensd; de afweging gaat dus niet alleen meer tussen mediaan en slechtweer, maar ook over goedweer.

Bij de totstandkoming van de financiële opzet (zie verderop in dit document) ligt de focus op een horizon van 15 jaar, omdat:

- De veronderstelling van een ongewijzigd beleid gedurende 40 jaar onrealistisch is;
- Hoe langer de termijn, hoe gevoeliger de uitkomsten zijn voor modelaannames;
- Niet iedereen een complete pensioenloopbaan heeft;
- De risicopreferentie afneemt met de leeftijd.

SPW kiest ervoor om de spreiding in de uitkomsten te waarderen met een zogenaamd zekerheidsequivalent⁷. Deze uitkomsten zijn gevoelig voor de mate van risicoaversie van deelnemers, uitgedrukt in een risicoaversieparameter. Deze parameter volgt uit de mediaan van het risicopreferentieonderzoek voor de desbetreffende doelgroep.

In het risicopreferentieonderzoek hebben de deelnemers kunnen kiezen uit 9 verschillende lifecycles met een risicoaversieparameter variërend van 1,9 tot 25. De spreiding in de gemaakte keuzes is groot voor alle leeftijdsklassen; zie onderstaande tabel.

Risicoaversieparameters volgens het risicopreferentieonderzoek			
De keuze in het onderzoek liep van 1,9 (risicovol) tot 25 (relatief veilig)			
Leeftijd	25 percentiel	mediaan	75 percentiel
25	1,9	2,5	2,9
40	2,2	2,9	4,5
53	2,5	3,6	6,25
68	3,6	6,25	25

Geconcludeerd is dat de risicoaversie toeneemt met de leeftijd. Dit staat nog los van het afnemende risicodraagvlak met de leeftijd. Dit patroon van toenemende risicoaversie bij een toename van de leeftijd, komt overeen met de uitkomsten in de wetenschappelijke literatuur. Het voordeel van zekerheidsequivalenten is dat rendement en risico van beleidsalternatieven automatisch beide worden meegenomen, met een passend gewicht. Bovendien wordt expliciet rekening gehouden met de uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek.

SPW bekijkt de volgende criteria per leeftijdscohort:

Het pensioen gaat uiteindelijk over de hoogte van de uitkering, liefst in reële termen. Bij een simulatiehorizon van 15 jaar geeft dit logische kandidaten voor iedereen van 53 jaar en ouder.

- 53-jarige: Zekerheidsequivalent vervangingsratio⁸ aanvangspensioen
- 68-jarige⁹: Zekerheidsequivalent gewogen gemiddelde reële vervangingsratio over 15 jaar
Vanwege de collectieve uitkeringsfase is deze waarde representatief voor alle gepensioneerden. We maken hierbij gebruik van een gewogen gemiddelde met een tijdvoorkeursparameter van 0,95 (het eerste jaar krijgt hierbij een gewicht dat grofweg 2x zo groot is als het 15de jaar).

In de opbouwfase wordt gecommuniceerd in termen van vermogen en in termen van verwacht pensioen in mediaan, goed- en slechtweer. Dit impliceert twee relevante maatstaven:

- Een zekerheidsequivalent vermogen na 15 jaar en
- Een zekerheidsequivalent pensioenvooruitzicht na 15 jaar

⁷ Het zekerheidsequivalent is daarbij het zekere pensioen dat een deelnemer evenveel waardeert als een onzekere pensioenuitkomst. Hierbij speelt de risicobereidheid of risicopreferentie een belangrijke rol

- Hoe groter de risicoaversie, hoe groter het belang van de ongunstige uitkomsten en dus hoe lager het zekerheidsequivalent (het nut);
- Een risicopreferentie van 0 impliceert dat deelnemers geen belang hechten aan zekerheid. Alle mogelijke uitkomsten krijgen dan een gelijk gewicht, waardoor het zekerheidsequivalent gelijk is aan de gemiddelde waarde.

⁸ De vervangingsratio is de verhouding tussen de pensioenuitkering en de gemiddelde pensioengrondslag. Dit sluit aan op de ambitie van een vervangingsratio van 80% van de gemiddelde pensioengrondslag die sociale partners hebben geformuleerd.

⁹ Het betreft hier niet alleen alle gepensioneerden, maar ook nabestaanden, wezen en arbeidsongeschikten.

Pensioenvooruitzicht voor een 25- en 40-jarige

Het gaat om het vooruitzicht gegeven alleen het reeds opgebouwd vermogen na 15 jaar. Voor deze maatstaf houden we dus geen rekening met toekomstige premie-inleg. Doel is immers het nut van het opgebouwde vermogen in termen van toekomstig pensioen vast te stellen. Naast het vermogen hangt dit vooruitzicht af van het te verwachten reële rendement. Hiervoor gebruiken we een hybride disconteringscurve die voor looptijden tot en met 20 jaar gelijk is aan de nominale rentetermijnstructuur en die vervolgens convergeert (UFR-systematiek) naar het verwacht reële rendement op aandelen (3,2% volgens laatste parameters van de Commissie Parameters). Basisidee is dat verwachte reële rendementen samenhangen met de nominale rentes, maar niet 1 op 1. Dit sluit ook aan bij de URM sets, waarin op lange termijn rente en inflatie naar een vast evenwicht tenderen. De curve sluit ook aan bij de wensen van deelnemers: voor uitkeringen op korte termijn vindt men nominale zekerheid belangrijk, voor de lange termijn heeft gemiddeld meestijgen met inflatie prioriteit.

De focus ligt aldus op verschillende criteria, afhankelijk van de relevantie voor het cohort:

- 25-jarige: zekerheidsequivalent pensioenvooruitzicht na 15 jaar (een risicopreferentie van 2,5).
- 40-jarige: zekerheidsequivalent pensioenvooruitzicht na 15 jaar (een risicopreferentie van 2,9).
- 53-jarige: zekerheidsequivalent vervangingsratio aanvangspensioen (een risicopreferentie van 3,6).
- 68-jarige: zekerheidsequivalent gemiddelde reële vervangingsratio over 15 jaar (een risicopreferentie van 6,25).

Dit zijn niet de enige beoordelingscriteria. Behalve dat uitgegaan wordt van de risicoaversie volgens de mediaan van het risicopreferentieonderzoek, worden gevoeligheidsanalyses uitgevoerd op de resultaten voor de 25- en 75-percentielen. Voor de inrichting van de financiële opzet neemt SPW in ieder geval ook kortingskansen en –omvang mee. Voor jongeren kijkt SPW ook naar de (volatiliteit van) de vermogensontwikkeling. Langetermijndoorkeringen met de URM-set blijven relevant, bijvoorbeeld voor de verplichte communicatie.

Communicatie kan nog steeds gedaan worden aan de hand van mediaan en slechtweer resultaten, het zekerheidsequivalent helpt echter om de subjectieve uitruil tussen mediaan, goedweer en slechtweer resultaten te objectiveren, om zo tot een keuze te kunnen komen.

D.6 Wettelijke maatstaven

Het vaststellen van de risicohouding is een iteratief proces (zie hoofdstuk D.5.1) waarbij eerst een concept risicohouding is vastgesteld en vervolgens via een ALM-studie is getoetst in hoeverre deze concept risicohouding haalbaar is.

Op 28 juni 2022 heeft het bestuur de resultaten van het risicopreferentieonderzoek besproken. In 2023 heeft het bestuur een concept risicohouding opgesteld, rekening houdend met de uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek, de wetenschappelijke inzichten en de deelnemerskenmerken. Deze concept risicohouding wordt gebruikt om de uitkomsten van de ALM-sessies van de diverse beleidskeuzes te toetsen.

Op 27 juni 2023 besluit het bestuur, overwegende dat:

- met het APG voorstel over hoe de risicobereidheid van de verschillende leeftijdscohorten (uitgedrukt in de risicoaversie of gamma) kan worden gebruikt om te beoordelen of het verlagen van risico beter of minder goed aansluit bij de risicobereidheid, het beleid van het bestuur kan worden beoordeeld en aangepast;
- de doelstellingen van de sociale partners (premie, ambitie en kans op haalbaarheid met indien mogelijk een waardevast pensioen) en de risicohouding van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden bepalend zijn voor het bestuur bij de vormgeving van de financiële opzet;
- akkoord te gaan met het (hiervoor ook genoemde) APG voorstel om de eigen risicohouding te beoordelen op de zekerheidsequivalenten:

- over een horizon van 15 jaar;
- uitgaande van de risicoaversie volgens de mediaan van het RPO, met als gevoeligheidsanalyse resultaten voor de 25- en 75-percentielen;
- met per cohort de focus op een maatstaf die afhangt van het doel van de doelgroep, zijnde:
 - pensioenvooruitzicht (25- en 40-jarige);
 - aanvang vervangingsratio (VVR) (53-jarige);
 - gemiddelde reële VVR (68-jarige);
- geen absolute doelstelling te verbinden aan de eigen risicohouding, omdat de doelstellingen van de sociale partners (premie, ambitie en kans op haalbaarheid met indien mogelijk een waardevast pensioen) en de risicohouding van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden bepalend zijn voor het bestuur bij de vormgeving van de financiële opzet.

Op 21 mei 2024 heeft het bestuur de wettelijke maatstaven van de risicohouding besproken en vastgesteld.

De kwantitatieve risicohouding wordt op cohortniveau door het fonds vastgelegd voor leeftijdsgroepen per 5 jaar. Voor de toedeelregels gaan we uit van jaarlijkse stappen. De verandering van de hoeveelheid risico die deelnemers kunnen en willen nemen over de leeftijd is een geleidelijk proces. Voor onze maatmensen aggregeren we de resultaten uit het RPO over 15 jaren omdat een geleidelijk patroon gewenst is. Er is immers geen theoretische achtergrond voor bijvoorbeeld wisselende patronen in risicobereidheid. Het fonds maakt bij de vormgeving van het beleid onderscheid naar actieven en gepensioneerden. Slapers worden verondersteld elders pensioen op te bouwen en daarmee per saldo een actieve te zijn.

Het bestuur legt de risicohouding vast via de volgende wettelijke maatstaven.

1. Risicomaatstaf: de maximaal aanvaardbare afwijking van de verwachte reële pensioenuitkeringen in een pessimistisch scenario ten opzichte van de verwachte reële pensioenuitkeringen in een verwacht mediaan scenario. Waarbij het in de opbouwfase gaat om een gewogen gemiddelde van alle verwachte ouderdomspensioenuitkeringen in de uitkeringsfase en in de uitkeringsfase om de afwijking van verwachte ouderdomspensioenuitkeringen van jaar op jaar.
2. Verwachtingsmaatstaf: de minimale verwachting voor de verwachte reële pensioenuitkeringen in een verwacht mediaan scenario ten opzichte van de gemiddelde verwachte reële pensioenuitkeringen in een verwacht mediaan scenario op basis van een hypothetisch geheel risicomijdend beleggingsbeleid.
3. Lange termijn risicomaatstaf: de maximaal aanvaardbare afwijking van de verwachte reële pensioenuitkeringen in een pessimistisch scenario ten opzichte van de verwachte reële pensioenuitkeringen in een verwacht mediaan scenario.

De toetsing aan de wettelijke maatstaven vindt jaarlijks plaats. Indien de grenzen worden overschreden dan past het fonds het beleid aan.

Het bestuur heeft de volgende overwegingen voor de vaststelling van de maatstaven:

- door een bandbreedte te nemen van toetsscenario's uit het verleden, wordt voorkomen dat deze toetsingsparameters een te grote invloed gaan hebben op het wel of niet halen van de risicomaatstaven;
- De uitkomsten van het RPO staan centraal bij het bepalen van de beleggingsmix.

Het bestuur stelt op 21 mei 2024 de risicohouding als volgt vast:

- de risicomaatstaf is gelijk aan het maximum van de onderzochte gevoeligheden plus één standaarddeviatie, afgerond naar boven op 5% punt;
- de ambitiemaatstaf is gelijk aan het minimum van de onderzochte gevoeligheden min één standaarddeviatie, min een aandelenrendementsafslag, afgerond naar beneden op 5% punt;
- de jaar op jaar risicomaatstaf in de uitkeringsfase is gelijk aan 10%.

In de tabellen D.6.1 en D.6.2 zijn de boven- en ondergrenzen van de risicohouding per leeftijdscohort vastgelegd. De feitelijke risicoblootstelling is ook opgenomen. Hierbij is eind 2023 als startpunt genomen en is de DNB-set 2024 Q1 gehanteerd.

	Leeftijdscohort	Risicomaatstaf 1	Bovengrens	Verwachtingsmaatstaf	Ondergrens
Opbouwfase	23 jaar en jonger	67%	75%	254%	200%
	28 t/m 32	65%	75%	229%	170%
	33 t/m 37	62%	70%	201%	140%
	38 t/m 42	62%	70%	183%	115%
	43 t/m 47	60%	70%	152%	90%
	48 t/m 52	55%	65%	117%	65%
	53 t/m 57	50%	60%	90%	45%
	58 t/m 62	44%	50%	65%	30%
	63 jaar en ouder	35%	40%	42%	15%
Uitkeringsfase	70 jaar en jonger	28%	35%	32%	10%
	71 t/m 75	24%	30%	24%	5%
	76 t/m 80	19%	25%	17%	5%
	81 t/m 85	14%	20%	11%	0%
	86 t/m 90	10%	20%	6%	0%
	91 t/m 95	7%	15%	3%	0%
	96 jaar en ouder	5%	10%	0%	0%

Tabel D.6.1 - Begrenzing wettelijke risicomaatstaf 1 en verwachtingsmaatstaf

De grens in de opbouwfase betreft de verwachte reële pensioenuitkeringen in een pessimistisch scenario ten opzichte van de verwachte reële pensioenuitkeringen in een verwacht mediaan scenario (risicomaatstaf).

De grens in de uitkeringsfase betreft de afwijking van het verwachte pensioen gedurende de gehele uitkeringsperiode ten opzichte van het pensioen in een pessimistisch scenario gedurende de gehele uitkeringsperiode (lange termijn risicomaatstaf)

	Leeftijdscohort	Risicomaatstaf 2	Bovengrens
Uitkeringsfase	69 jaar en jonger	3,5%	10%
	70 t/m 74	3,5%	10%
	75 t/m 79	3,5%	10%
	80 t/m 84	3,5%	10%
	85 t/m 89	3,5%	10%
	90 jaar en ouder	3,5%	10%

Tabel D.6.2 - Begrenzing wettelijke risicomaatstaf 2

De jaar op jaar risicomaatstaf in de uitkeringsfase is gelijk aan 10% (risicomaatstaf).

Bijlage E: Verklaring inzake Beleggingsbeginselen

1 Inleiding

De verklaring beschrijft de door het bestuur vastgestelde uitgangspunten voor het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (SPW).

Met deze verklaring geeft het bestuur invulling aan hetgeen daarover is aangegeven in het kader van de Europese pensioenrichtlijn en de Pensioenwet.

De in deze verklaring behandelde onderwerpen zijn voortdurend onderwerp van discussie, binnen het bestuur van SPW en daarbuiten. Daarom zal deze verklaring periodiek worden herzien, in ieder geval om de drie jaar en verder als er sprake is van een belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid.

Met deze verklaring wil het bestuur informatie over haar beleid aan de deelnemers, actieven en niet-actieven, en gepensioneerden verstrekken.

2 Organisatie

2.1 Taken en verantwoordelijkheden in het beleggingsproces

Het bestuur van het fonds werkt volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) betreffende het te voeren beleid.

Onderdeel van deze nota is een beschrijving van de integrale toepassing van de financiële sturingselementen van het bestuur zijnde het premie- en beleggingsbeleid.

Deze sturingselementen stelt het bestuur van het fonds vast. Voor het beleggingsbeleid geldt dat dit op hoofdlijnen gebeurt. In paragraaf 3 wordt hier nader op ingegaan.

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt SPW geadviseerd door de Bestuurscommissie Balansmanagement en extern geadviseerd door het Fiduciair Management.

De fiduciair manager adviseert het bestuur over het vast te stellen strategisch beleggingsbeleid (= lange termijn beleggingsbeleid) en vervolgens jaarlijks over het te voeren beleggingsbeleid op korte termijn. Het beleggingsbeleid op de korte termijn heeft de vorm van een jaarlijks beleggingsplan, dat mede is gebaseerd op het door het bestuur vastgesteld strategisch beleggingsbeleid. Dit strategische beleggingsbeleid is onder andere afgeleid van de in opdracht van het bestuur periodiek uitgevoerde ALM-studies. In een ALM-studie wordt de afstemming tussen de (toekomstige) verwachte pensioenuitkeringen en de samenstelling van de beleggingen onderzocht. Hierbij is rekening gehouden met onder andere de ambitie, risicobereidheid, verwachte pensioenuitkeringen en beleggingsbeginselen van het bestuur. In paragraaf 5.10 Beleggingsbeleid wordt hier nader op ingegaan.

Het bestuur laat zich bij de beoordeling van de door de Bestuurscommissie Balansmanagement ingediende plannen tevens adviseren door onafhankelijke adviseurs die hun advies geven en onderdeel zijn van de Bestuurscommissie Balansmanagement.

De verdeling van de taken en verantwoordelijkheden met betrekking tot het beleggingsbeleid is als volgt:

- Vaststelling strategische beleid: Bestuur SPW
- Advisering strategisch beleid: Bestuurscommissie Balansmanagement, Fiduciair Manager

Het bestuur van SPW heeft eisen gesteld aan de uitvoeringsorganisaties. Deze zijn vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst. Hierin is onder meer vastgelegd op welke termijn en op welke wijze gerapporteerd dient te worden aan het bestuur.

Het bestuur van SPW legt ieder jaar in de jaarrekening en het jaarverslag van SPW verantwoording af over het door haar gevoerde beheer van het pensioenvermogen. Het bestuursverslag geeft ook inzicht in de financiële positie van het fonds.

2.2 Uitbesteding

De selectie van derden, zoals vermogensbeheerders en commissionairs, vindt plaats aan de hand van enerzijds de eisen die ter zake door DNB worden gesteld en anderzijds door het bestuur van het fonds gehanteerde criteria die samenhangen met beschikbare deskundigheid, de cultuur van de SPW-organisatie, schaalvoordelen en flexibiliteit. De selectie van derden en de beoordeling van hun prestaties vinden plaats op basis van objectieve criteria. De gemaakte afwegingen en de daarbij gehanteerde argumenten blijken uit een systematisch opgebouwd selectie- en evaluatiedossier.

Uitbesteding van vermogensbeheer vindt plaats op basis van een overeenkomst inzake het beheer van het vermogen en een servicelevel overeenkomst (SLO). Deze overeenkomst voldoet (ten minste) aan de door DNB daaraan te stellen eisen.

Gedurende de periode van uitbesteding draagt het fonds zorg voor de instandhouding en naleving van afdoende controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen.

2.3 Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het fonds geen andere kosten dan die welke redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegde vermogen en de doelstelling van het fonds. Elk kwartaal wordt over de kosten per beleggingscategorie gerapporteerd volgens de definities gesteld door de Pensioenfederatie.

2.4 Deskundigheid

Het pensioenfonds draagt er zorg voor dat zij in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de deskundigheid die vereist is voor:

- een optimaal beleggingsresultaat;
- een professioneel beheer van de beleggingen; en
- de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

2.5 Medewerkers van de uitvoeringsinstellingen

De uitvoeringsorganisaties dragen er zorg voor dat zij in alle aan hen gedelegeerde fasen van het beleggingsproces beschikken over de deskundigheid, die is vereist voor een professioneel beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's.

De uitvoeringsorganisaties beschikken over een interne gedragsregeling (ook wel complianceregelgeving genoemd). Kern hiervan is dat (de schijn van) belangenverstremeling tussen uitvoeringsorganisaties en haar opdrachtgevers enerzijds en de individuele medewerker anderzijds vermeden dient te worden.

De uitvoeringsorganisaties beschikken over een compliance officer, die door de directie is aangewezen. Deze compliance officer is beschikbaar voor de medewerkers voor het beantwoorden van specifieke vragen op het gebied van gedragsregels. De medewerkers zijn verder verplicht enkele specifieke zaken voor te leggen aan de compliance officer. Aan de hand van deze informatie ziet deze functionaris toe op een goede naleving van de gedragsregels. Zo nodig adviseert hij de directie over toe te passen arbeidsrechtelijke sancties.

3 Beleggingsbeleid

3.1 Doelstelling

Bij de vaststelling en de uitvoering van het beleggingsbeleid staan de belangen van de deelnemers centraal.

Om de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen wenst het bestuur de middelen op verantwoorde en solide wijze te beleggen. Op basis van een zorgvuldige afweging van risico en rendement voert het fonds een beleggingsbeleid dat is afgestemd op de ambities en de risicohouding van de deelnemers. Het fonds streeft binnen vastgestelde risicogrenzen, naar het creëren van een situatie waarbij:

- Op lange termijn een adequate compensatie wordt geboden voor inflatie;
- Een stabiele aanvaardbare premie mogelijk is;
- Rekening gehouden wordt met een aanvaardbaar risico van het moeten verlagen van de uitkeringen;
- Een zo hoog mogelijk rendement op het belegde vermogen kan worden behaald.

SPW baseert de keuzes in het beleggingsbeleid op beleggingsbeginselen of, Investment Beliefs:

- 1 De strategische vermogensallocatie, inclusief overlays, is de meest bepalende beleggingsbeslissing voor een waardevast pensioen. De risicohouding per leeftijdscohort en de lange termijn beleggingsbeginselen vormen hierbij het uitgangspunt.
- 2 SPW neemt alleen risico's wanneer het verwacht dat de rendements-risicohouding van de portefeuille verbetert en de kans op het realiseren van de doelstellingen toeneemt.
- 3 SPW gelooft in het bestaan van een illiquiditeitspremie en wil de mogelijkheden benutten die zij heeft als een langetermijnbelegger.
- 4 SPW gelooft dat diversificatie op langere termijn bijdraagt aan een portefeuille met een betere verwachte risico-rendement verhouding.
- 5 SPW belegt alleen actief als dat na kosten bijdraagt aan een betere verwachte rendements-risicoverhouding.
- 6 Maatschappelijk verantwoord beleggen draagt op langere termijn bij aan een verbetering van het rendements-risicoprofiel van de beleggingsportefeuille en aan een duurzame samenleving. MVB is een fiduciaire verantwoordelijkheid, beperkt ESG-risico's en is een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid.
- 7 Een toegesneden organisatie en beheerst beleggingsproces zijn voorwaarden voor een succesvol beleggingsbeleid.

3.2 Risicohouding

De risicohouding per cohort is de door het pensioenfonds vastgestelde mate waarin een groep deelnemers (cohort) bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen te realiseren en de mate waarin deze groep beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van dit cohort. De doelstelling van SPW is om de hoeveelheid risico zo goed mogelijk aan te laten sluiten bij de wensen van deelnemers. De risicohouding volgt uit het risicopreferentieonderzoek (RPO) dat eens in de 5 jaar wordt gehouden. Deze risicohouding wordt vertaald naar de overrendements- en beschermingsstaffel. Concreet wordt de gewenste hoeveelheid risico primair beoordeeld aan de hand van het zekerheidsequivalent bij de mediane risicoaversie uit het RPO, van vooral het pensioen (vooruitzicht) voor een 25, 40, 53 en 68-jarige, op een 15-jaars horizon. Daarnaast wordt er een gevoeligheidsanalyse uitgevoerd om een gevoel te krijgen voor de impact van beleidskeuzes op meer of minder risicoaverse (25 en 75 percentiel gamma) deelnemers. De risicohouding is hiermee leidend voor het strategisch beleggingsbeleid.

SPW voert jaarlijks de toets op risicohouding uit (op basis van de wettelijke risicomaatstaven) waaruit blijkt of de feitelijke risicoblootstelling op basis van het strategische (beleggings-)beleid nog past binnen

de risicohouding. Indien blijkt dat de grenzen overschreden worden dan kan dit aanleiding zijn om de cyclus opnieuw te starten en/of een nieuwe ALM-FO & SAA uit te voeren.

SPW voert jaarlijks de Evaluatie Beleid uit waarbij wordt beoordeeld of er aanleiding is om het (strategisch) beleggingsbeleid aan te passen. Deze evaluatie kan aanleiding zijn om een nieuwe (ALM/) SAA-studie uit te voeren. Conclusies worden ook meegenomen in de jaarlijkse notitie met beleidsvoorstellen voor het nieuwe beleggingsplan.

Met de jaarlijkse toets op ambitie wordt duidelijk of een fonds met het pensioencontract, de premie en het vigerende beleggingsbeleid in staat is om de ambitie na te komen. Dit speelt bij aanvang maar ook na ieder jaar. Input bestaat uit o.a. de ABTN en de UPN demografie.

3.3 Vaststelling beleggingsbeleid

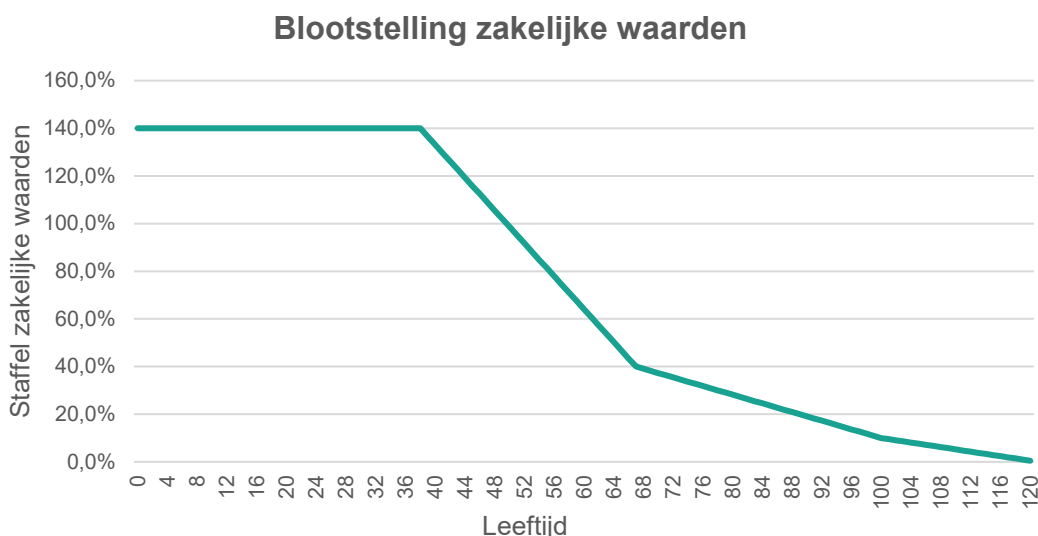
Het beleggingsbeleid vormt één van de sturingsinstrumenten voor het bestuur van het fonds.

Om dit beleggingsbeleid op een verantwoorde wijze vast te stellen is het noodzakelijk een samenhangende benadering te gebruiken waarbij ook de andere sturingselementen in de analyse en besluitvorming van het bestuur worden betrokken.

Bij deze analyse wordt een lange termijn benadering gekozen, waarbij vervolgens bij de vaststelling ook rekening wordt gehouden met het voorgeschreven financieel toetsingskader dat meer aandacht vraagt voor korte termijn fluctuaties in de financiële positie van het fonds.

In de praktijk wordt deze analyse verricht met behulp van in opdracht van het fonds uitgevoerde ALM-studies. Hierin wordt de afstemming tussen de verwachte uitkeringen en de samenstelling van de beleggingen onderzocht tegen de achtergrond van verschillende economische scenario's. Hierbij is rekening gehouden met onder andere de ambitie, risicobereidheid, verwachte uitkeringen en beleggingsbeginselen van het bestuur. Het bestuur stelt mede op basis van de hiervoor genoemde kwantitatieve en kwalitatieve overwegingen, gehoord de beleggingsvoorstellen van de uitvoeringsorganisaties en het advies van de Bestuurscommissie Balansmanagement, het strategische beleggingsbeleid vast.

De verdeling tussen de Matching- en Return-portefeuilles hangt af van de vermogensverdeling over de verschillende cohorten in combinatie met de toedeelregels voor het overrendement. Binnen de Matching- en Return portefeuilles zijn er verhoudingen tussen de beleggingscategorieën vastgesteld in het beleggingsbeleid. De blootstelling aan zakelijke waarden, die de beoogde verdeling tussen de matching- en returnportefeuille bepaalt, zijn als volgt:



De strategische afdekking van het nominale renterisico vindt plaats via de in het strategisch beleggingsbeleidsplan opgestelde rentestafel. De strategische afdekking van valutarisico is eveneens opgenomen in het strategisch beleggingsbeleidsplan. Strategisch wordt geen afdekkingsstrategie voor het aandelenrisico nagestreefd.

Met het vaststellen van het strategische beleggingsbeleid is een besluit genomen over onder meer de gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën. Dit wordt ook wel de strategische portefeuille genoemd.

Op basis van het door het bestuur vastgestelde strategisch beleggingsbeleid adviseren de uitvoeringsorganisaties vervolgens jaarlijks over het te voeren beleggingsbeleid op korte termijn in de vorm van een beleggingsplan. Het bestuur stelt, gehoord de adviezen van de adviseurs en de Bestuurscommissie Balansmanagement, het jaarlijkse beleggingsplan vast. De Bestuurscommissie Balansmanagement is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsplan. In dit jaarlijks beleggingsplan stelt het bestuur per beleggingscategorie een normgewicht en bandbreedte vast waarbinnen de uitvoeringsorganisaties, gemandateerd zijn tot de uitvoering van het herbalanceringsbeleggingsbeleid. In het beleggingsplan zijn ook voor alle beleggingscategorieën relevant geachte (z-score) benchmarks vastgelegd. De z-score is een maatstaf voor de afwijking van het behaalde rendement ten opzichte van het theoretische rendement op de normportefeuille.

3.4 Beleggingsbeslissingen

Het fonds beoordeelt elke belegging op grond van risico- en rendementsoverwegingen in relatie tot de structuur van de verwachte toekomstige kasstromen en de andere beleggingen in de portefeuille. In beginsel sluit het fonds geen afzonderlijke beleggingscategorie, –instrument of –techniek uit. Het fonds is ervan overtuigd dat verantwoorde beleggingsbeslissingen gemaakt kunnen worden door systematisch ESG-aspecten te betrekken in haar beleggingsprocessen en rekening te houden met een positieve bijdrage van de investering aan een duurzame samenleving. ESG-aspecten zijn overwegingen van milieu (Environmental), sociale (Social) en bestuurlijke (Governance) aard. Meer informatie over het beleid voor verantwoord beleggen van SPW is opgenomen in paragraaf 6.

3.5 Beleggingsrisico's

Aan het beleggen van de middelen van het fonds op de financiële markten zijn risico's verbonden. Dit gaat om algemene risico's zoals deze tot uitdrukking komen in waardefluctuaties van de beleggingen, de risico's samenhangend met veranderingen in de waarde van de valuta en de rente en zekerheden ten aanzien van opbrengsten. Voorts is sprake van kredietrisico's. Tenslotte zijn aan de uitvoering van

de beleggingen ook operationele risico's verbonden. Risicobeheer heeft bij vaststelling en uitvoering van het beleggingsbeleid daarom een belangrijke functie.

In deze aanpak worden de beleggingsrisico's beheerst door een complex van maatregelen. Deze aanpak bestaat onder meer uit afstemming van de beleggingen op de rentegevoeligheid van de verwachte uitkeringen, vergaande spreiding van de beleggingen naar de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, vastgoed en alternatieve beleggingen) alsmede voldoende spreiding over regio's, sectoren en instrumenten. Hierbij streeft het fonds een verbetering van de risico-rendementsverhouding na. De vastrentende waarden portefeuille is blootgesteld aan een specifieke vorm van marktrisico: het kredietrisico. Om het kredietrisico te beperken spreidt het fonds de beleggingen in vastrentende waarden over verschillende emittenten. Daarnaast wordt voornamelijk belegd in vastrentende waarden in de investment grade categorie.

Specifieke monitoring van marktrisico's vindt plaats met behulp van risicoparameters zoals standaarddeviatie en tracking error. Het fonds wil specifieke sturing op marktrisico's kunnen realiseren. Hiertoe zijn door Fiduciair Management, op basis van besluitvorming van het bestuur in de mandaten van de (externe) vermogensbeheerders grenzen gesteld aan het risico dat binnen portefeuilles mag worden gelopen.

Valutarisico is gedefinieerd als het risico van een waardedaling van beleggingen in vreemde valuta als gevolg van een daling van de vreemde valuta ten opzichte van de euro. Ten aanzien van het valutarisico heeft het bestuur besloten tot (gedeeltelijke) afdekking van de valutarisico's die het fonds loopt uit hoofde van zijn beleggingen in Amerikaanse dollar, Japanse yen, Engelse pond, Hong Kong dollar, Australische dollar en Canadese dollar.

Pensioenfondsen hebben van nature een aanzienlijke blootstelling aan renterisico. Doordat de verwachte uitkeringen worden gewaardeerd op basis van een rentetermijnstructuur die afhankelijk is van marktrenten, fluctueert de waarde van de uitkeringen als gevolg van veranderingen in marktrenten (UFR-systematiek). Het risico ontstaat wanneer voor een cohort minder dan 100% van de rentegevoeligheid van de bijbehorende kasstromen is afgedekt aangezien de verandering in vermogen als gevolg van het toegediende beschermingsrendement niet voldoende is om de verandering in de kostprijs van de uitkeringen te kunnen financieren. Om de (ongewenste) rentegevoeligheid van de uitkeringen te beperken heeft SPW beleid geformuleerd ter afdekking van het renterisico, waarbij het renterisico voor gepensioneerden volledig is beschermd. Naast de renteafdekking die uitgaat van de vastrentende waarden portefeuille geeft SPW zijn afdekkingsbeleid vorm in een overlay.

Door 100% van de beschermde kasstromen af te dekken, worden de verwachte uitkeringen minder gevoelig voor veranderingen in de rentetermijnstructuur.

Door het optreden op de financiële markten staat SPW niet alleen bloot aan marktrisico's die aan het beleggen verbonden zijn, maar ook aan de risico's die het gevolg zijn van transacties met andere partijen op de financiële markten. Dit komt vooral tot uitdrukking in de derivaten die gebruikt worden ter vermindering van het renterisico en valutarisico. Het risico voor SPW hierbij is dat de tegenpartij niet aan zijn contractuele verplichtingen kan voldoen. Om dit tegenpartijrisico te beheersen wordt dagelijks onderpand (waarvoor minimeisen gelden) ter waarde van de verplichtingen ontvangen c.q. verstrekt tegen een minimeis van de kredietwaardigheid. Het tegenpartijrisico wordt verder beheerst door het deels onderbrengen van renteswaps in een centraal geclearde omgeving en spreiding van derivatenposities over verschillende tegenpartijen, onder meer door het hanteren van concentratielimieten.

4 Rapportage en verantwoording

De uitvoeringsorganisaties voor het vermogensbeheer rapporteren, op basis van de met van het pensioenfonds afgesloten uitbestedingsovereenkomst per maand en kwartaal onder andere over de

voortgang van de beleggingen, de beleggingsresultaten en de waarde van de uitkeringen. Hiervoor hebben de uitvoeringsorganisaties adequate vermogensbeheeradministraties ingericht.

5 Maatschappelijke verantwoordelijkheid

SPW voert een actief corporate governance (goed ondernemingsbestuur) beleid, dat gebaseerd is op de uitgangspunten van de Nederlandse Corporate Governance Code. Het fonds is zich bewust van haar maatschappelijke positie en de verantwoordelijkheden die hieraan verbonden zijn. Het beleid dienaangaande heeft zich in de afgelopen jaren ontwikkeld en zal ook in de komende jaren verder gestalte krijgen.

SPW spoort ondernemingen en overheden aan aandacht te schenken aan de maatschappij waarin zij opereren. Vanuit dezelfde maatschappelijke verantwoordelijkheid streeft het fonds naar voldoende rendement op de beleggingen om de pensioenen nu en in de toekomst veilig te kunnen stellen.

Verantwoord beleggen is een belangrijk onderdeel van de beleggingsfilosofie en een integraal onderdeel van de beleggingsbeginselen. SPW heeft de overtuiging dat het systematisch betrekken van milieu-, sociale- en 'corporate governance' aspecten in de beleggingsprocessen bijdraagt aan betere investeringsbeslissingen.

6 Beleid voor verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen is voor SPW een manier om binnen het nagestreefde risico- en rendementsprofiel van de portefeuille bij te dragen aan duurzame ontwikkeling. Verantwoord beleggen dient een integraal onderdeel te zijn van prudent lange termijn beleggingsbeleid. Bovendien hoort het bij de fiduciaire taak van SPW om rekening te houden met duurzaamheidsvoorkeuren van deelnemers. Daarom willen we dat de vermogensbeheerder in het beleggingsproces niet alleen let op de financiële prestaties maar ook op de manier waarop bedrijven omgaan met het thema duurzaamheid, met het beloningsbeleid en hoe zij omgaan met hun aandeelhouders. Ook willen wij dat de vermogensbeheerder kijkt naar ecologische uitdagingen als klimaatverandering en aantasting van de biodiversiteit. Ook willen we dat bedrijven bewust worden gemaakt over hoe hun handelen plaatselijke gemeenschappen raakt. Als lange termijn belegger willen wij ook investeren in bedrijven die naast een gezond financieel rendement ook zichtbaar bijdragen aan een duurzame samenleving. Het beleid van SPW voor verantwoord beleggen heeft dan ook als doelstelling:

Bijdragen aan een duurzame samenleving in het algemeen en die van de deelnemers in het bijzonder. Een en ander passend binnen het uitgangspunt van de fiduciaire verantwoordelijkheid van SPW. Het beleid past ook bij de missie, visie en strategie van SPW, omdat wij meer willen betekenen voor de deelnemers dan het zijn van de uitvoerder van de regeling. Het dient een integraal onderdeel te zijn van de normen en waarden van SPW ("zo zijn de manieren"). Het beleid voor verantwoord beleggen moet bijdragen aan het verder verbeteren van de identiteit van SPW en de binding met de deelnemers en het vertrouwen dat zij in het fonds hebben.

We zijn ervan overtuigd veel te kunnen bereiken door als aandeelhouder bedrijven te blijven uitdagen om hun duurzaamheidprestaties te verbeteren en in bedrijven te investeren die naast het vereiste verwachte financieel rendement ook zichtbaar bijdragen aan een duurzame samenleving. Het aangaan van een dialoog met bedrijven (engagement) kan tot verandering leiden. We vinden het dan ook belangrijk dat de vermogensbeheerder veel aandacht aan engagement besteedt.

In het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) beleid van SPW committeert SPW zich aan de volgende vier uitgangspunten:

- 1 Het MVB- beleid van SPW is een integraal onderdeel van het (strategisch) beleggingsbeleid en omvat alle beleggingscategorieën in de portefeuille.

Dit is vastgelegd in de afspraken met de vermogensbeheerder. Wij monitoren de voortgang op het beleid via de reguliere rapportages die we van hen ontvangen.

- 2 Maatschappelijk verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van het Beleggingsproces. We beoordelen alle beleggingen niet alleen op rendement, risico en kosten maar ook op de mate waarin ze maatschappelijk verantwoord te werk gaan. Beleggingen die niet voldoen aan de criteria voor milieu, mensenrechten en goed bestuur, laten we alleen toe tot de beleggingsportefeuille als we hen middels concrete afspraken kunnen aanzetten tot verbetering. Staatsobligaties van landen die niet aan de criteria voldoen sluiten we uit.
- 3 Het MVB-beleid is opgesteld in lijn met internationale richtlijnen en standaarden. Zo verwachten we van de beleggingen dat ze handelen in lijn met de richtlijnen voor verantwoord ondernemen van de Verenigde Naties (United Nations Global Compact), het Klimaatakkoord van Parijs, de OESO-richtlijnen, het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers, de United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP's), de Principles for Responsible Investment (PRI) en de richtlijnen van het International Corporate Governance Network (ICGN).
- 4 SPW zet zich in voor lange termijn waardecreatie.
Wij streven naar een goed pensioen voor deelnemers en naar lange termijn waardecreatie voor de maatschappij. Wij hebben een lange-termijn beleggingshorizon en spreken af met de vermogensbeheerder hiernaar te handelen en mandaten voor de middel- en lange termijn te hanteren. Daarbij kiezen we de beleggingscategorieën op basis van reële economische activiteiten en onderliggende waardecreatie.

In het eerste kwartaal van 2026 verwacht het bestuur de nieuwe meerjaren doelstellingen voor het MVB beleid vast te stellen.

Als institutionele belegger leeft SPW de Nederlandse Corporate Governance Code na. Deze bevat principes en bepalingen over goed ondernemingsbestuur. SPW kiest ervoor om op één punt af te wijken van wat de code aanbeveelt: best practice bepaling IV 4.4. Daarin worden beperkingen voorgesteld bij de uitoefening van het agenderingsrecht. Beperkingen dus van het recht dat aandeelhouders hebben om schriftelijk te vragen om behandeling van een onderwerp in de algemene vergadering van aandeelhouders. SPW conformeert zich niet bij voorbaat aan deze bepaling en bekijkt het agenderingsrecht van geval tot geval.

Jaarlijks publiceren wij een Maatschappelijk Verslag Verantwoord Beleggen waarin wij verantwoording afleggen over de uitvoering van het MVB-beleid 2021-2025. Over het beleid en de uitvoering legt het bestuur daarnaast verantwoording af binnen het kader van de reguliere verantwoording aan de deelnemers. Daartoe draagt het bestuur zorg voor een voldoende 'assurance' om ervan verzekerd te zijn dat vermogensbeheerders handelen overeenkomstig het beleid.

Met deze verklaring verstrekt het bestuur van SPW informatie over haar beleid aan de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden.

Bijlage F: Onderbouwing Prudent Person

Inleiding

Deze bijlage beschrijft hoe SPW invulling geeft aan de prudent person-regel zoals vastgelegd in de Pensioenwet en nader uitgewerkt in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. De prudent person-regel is een open norm: zij schrijft niet één beleggingsmix of één vaste set limieten voor, maar vereist dat alle beleggingen uitsluitend plaatsvinden in het belang van de deelnemers en pensioengerechtigden, dat een passende verhouding tussen risico, rendement en kosten wordt nagestreefd en dat het beleid is afgestemd op de aard en duur van de (uit de regeling voortvloeiende) uitkeringen. De prudent person-regel vraagt bovendien om goede governance, transparantie en robuuste risicobeheersing, zodat niet alleen de beleggingskeuzes zelf, maar ook de totstandkoming, monitoring en bijsturing daarvan prudent zijn.

De komst van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) verandert niets aan het principe dat prudent moet worden belegd; wél vraagt de Wtp om een expliciete verbinding met de Solidaire Premieregeling (SPR) en de risicohouding per leeftijdscohort. Voor SPW betekent dit dat strategisch beleggingsbeleid (SBP), jaarlijks Beleggingsplan (BP) en de operationele uitvoering aantoonbaar in lijn zijn met de doelstellingen van de SPR, met de vastgestelde risicohouding en met de wettelijke begrenzingen (zoals de 150%-grens op beleggingsblootstelling). De prudent person-regel is daarmee geen losse toets achteraf, maar een integraal onderdeel van de financiële opzet van SPW: zij stuurt de keuze en samenstelling van de portefeuille, de toedelingsregels van rendement, de inrichting van de solidariteitsreserve, de bewaking van risico's en de wijze waarop wordt bijgestuurd zodra omstandigheden daar aanleiding toe geven.

Koppeling met risicohouding

De risicohouding van SPW is zowel kwalitatief als kwantitatief vastgelegd. In hoofdstuk 4.3.6 van deze ABTN zijn de wettelijke maatstaven en de grenzen per leeftijdscohort benoemd. Deze grenzen vormen de bandbreedte waarbinnen de feitelijke risicoblootstelling zich dient te bevinden. Zij geven scherp aan hoeveel neerwaarts risico per cohort aanvaardbaar is en welk verwacht voordeel boven een risicomijdende benchmark minimaal moet worden gerealiseerd. De prudent person-regel vraagt om beleggingskeuzes die die kaders respecteren en uitlegbaar zijn vanuit de doelstelling van de regeling. Daarom zijn het strategisch beleggingsbeleid en de toedelingsregels rechtstreeks afgeleid van deze risicohouding: blootstelling aan overrendement en mate van bescherming tegen renterisico nemen af naarmate de pensioendatum dichterbij komt. Jongere deelnemers kunnen in de opbouwfase meer beleggingsrisico dragen en hebben baat bij hogere exposure naar het overrendement; oudere deelnemers en gepensioneerden hebben juist meer behoefte aan bescherming en stabiliteit in (verwachte) uitkeringen.

Het nemen van risico is onder prudent person alleen verantwoord als dat naar verwachting leidt tot een betere risico-rendementsverhouding voor de relevante groep deelnemers. SPW borgt dit met ALM-analyses en scenario-doorrekeningen die zijn afgestemd op de SPR-mechaniek. In die analyses is niet alleen aandacht voor de kans op het behalen van de pensioenambitie, maar ook voor de volatiliteit van pensioenuitkomsten, de kans op neerwaartse uitschieters en de gevoeligheid voor economische en demografische schokken. De resultaten hiervan onderbouwen het SBP en vormen jaarlijks de basis voor het BP, waarmee de strategische uitgangspunten worden vertaald naar normgewichten, bandbreedtes, overlay-beleid en operationele instructies voor de vermogensbeheerder. Door dit proces jaarlijks te herhalen en tussentijds te monitoren, borgt SPW dat beleid en uitvoering consistent zijn met de risicohouding en tijdig worden bijgesteld als omstandigheden wijzigen.

Belang van deelnemers en evenwichtige toedeling

De prudent person-regel stelt het belang van deelnemers en pensioengerechtigden centraal. Voor SPW betekent dit concreet: streven naar een waardevast pensioen tegen aanvaardbare risico's, met evenwichtige uitkomsten tussen cohorten en een transparante toedeling van mee- en tegenvallers. Binnen de SPR krijgt dit vorm via de toedelingsstaffels. Het beschermingsrendement beoogt de (verwachte) uitkering stabiel te houden bij rentebewegingen en bij aanpassingen in sterfteverwachtingen; de blootstelling aan overrendement geeft richting aan welk deel van het collectieve beleggingsresultaat per leeftijd aan het persoonlijk pensioenvermogen wordt toegerekend. Voor jongeren is deze blootstelling hoger, omdat hun langere beleggingshorizon toelaat om marktschokken te doorstaan en te profiteren van risicopremies; richting pensioendatum neemt de blootstelling af en neemt de bescherming toe.

De solidariteitsreserve ondersteunt deze evenwichtigheid op twee manieren. Ten eerste dempt zij extreme uitkomsten (bijvoorbeeld door negatieve overrendementen in uitzonderlijke marktsituaties deels aan te vullen binnen de vooraf vastgestelde regels), en ten tweede deelt zij risico's die individueel moeilijk te dragen zijn, zoals micro- en macro-langlevensrisico. Daarnaast kan de reserve, indien de vooraf bepaalde voorwaarden en budgetten dat toelaten, worden ingezet om nominale verlagingen van uitkeringen zoveel mogelijk te voorkomen. De ontwerpkeuzes rond vul-, uitdeel- en toedeelregels zijn daarbij zodanig gemaakt dat de voordelen en nadelen van risiconeming niet onbedoeld verschuiven tussen generaties. Zo wordt recht gedaan aan de prudent person-eis dat risico's beheerst en evenwichtig worden verdeeld, in lijn met de risicohouding en de doelen van de regeling.

Veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en rendement

Prudent beleggen vereist een aantoonbare balans tussen veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en rendement van de portefeuille als geheel. SPW borgt dit op verschillende niveaus.

Op portefeuilleniveau is sprake van brede diversificatie naar beleggingscategorieën, regio's en sectoren, met duidelijke mandaat- en concentratielimieten. Het beleid maakt onderscheid tussen een Matching-component, die primair is gericht op het afdekken van rentegevoeligheid passend bij de beschermingsrendementen, en een Return-component, die beoogt de overrendementsdoelstelling te realiseren binnen de kaders van de risicohouding en de wettelijke maatstaven. Het overlay-beleid (rente en valuta) is ontworpen om de gewenste blootstellingen efficiënt en controleerbaar te bereiken zonder onnodige herallocaties in de onderliggende portefeuille. De waardering van beleggingen vindt plaats op basis van marktwaarde en volgens eenduidige processen, zodat resultaten consistent kunnen worden toegerekend aan persoonlijke vermogens en collectieve reserves.

Op het vlak van liquiditeit sluit de portefeuille aan bij de maandelijkse toedelings- en uitkeringsprocessen van de SPR. Er is structureel aandacht voor cashmanagement, herbelegging van inkomende cashflows en een herbalanceringsmechaniek die mechanisch en zonder discretionaire timing terugstuurt naar de beoogde allocatie zodra bandbreedtes worden geraakt. Bij het aangaan van illiquide beleggingen weegt SPW het tempo van kapitaalopvragingen, de doorlooptijd en de verkoopbaarheid onder stress zorgvuldig mee. Illiquide posities worden slechts tot een prudent niveau aangehouden en moeten aantoonbaar bijdragen aan de doelstellingen binnen de risicohouding. Op het vlak van kwaliteit gelden per mandaat heldere krediet-, tegenpartij- en duurzaamheidscriteria en vindt onafhankelijke performancemeting plaats. De resultaten worden systematisch geanalyseerd in het licht van de gestelde doelen, de risicohouding en de kwantitatieve grenzen in hoofdstuk 4.3.6. Afwijkingen worden verklaard en vormen, indien structureel, aanleiding tot bijsturing in SBP of BP.

Gebruik van derivaten en begrenzing van leverage

Derivaten worden door SPW uitsluitend ingezet ten dienste van risicoreductie of efficiënt portefeuillebeheer. Voorbeelden zijn renteswaps voor het vormgeven van de renteafdekking passend bij

het beschermingsrendement en valutatermijncontracten om het gewenste valuta-risicoprofiel te bereiken. De inzet van derivaten vindt plaats binnen vooraf vastgestelde limieten, met aandacht voor tegenpartijrisico, onderpandbeheer en operationele beheersing. De verslaglegging en waardering zijn ingericht om derivatenposities transparant in de totale risico-exposure te betrekken.

Binnen de Wtp geldt een wettelijke maximumblootstelling aan zakelijke waarden van 150%. SPW respecteert deze grens en heeft voor jongeren een strategische blootstelling gemaximeerd op 140%. Deze prudente marge borgt dat incidentele fluctuaties in exposure door marktbewegingen of timing van rebalancing niet leiden tot overschrijding van de wettelijke grens. Hiermee wordt concreet invulling gegeven aan prudent person: het benutten van de welvaartswinst van hogere blootstelling voor groepen die dat kunnen dragen, maar met beheersbare buffers en heldere plafonds.

Governance en risicobeheersing

De prudent person-regel gaat niet alleen over wat wordt belegd, maar ook over hoe besluiten tot stand komen en hoe risico's worden bewaakt. SPW kent een governance-inrichting waarin het bestuur eindverantwoordelijk is voor het strategisch beleggingsbeleid, ondersteund door de Bestuurscommissie Balansmanagement voor voorbereiding en monitoring. De uitvoering is uitbesteed aan APG Asset Management binnen door SPW vastgestelde kaders en mandaten. Voor de beleggingscategorie Vastgoed is a.s.r. real assets investment partners aangewezen als oversight-partij, zodat keuze, monitoring en evaluatie van beheerders onafhankelijk en gespecialiseerd kunnen plaatsvinden.

De drie sleutelfuncties – Risicobeheer, Actuarieel en Interne Audit – zijn ingericht in lijn met de IORP-eisen en functioneren onafhankelijk van de uitvoerende lijn. De sleutelfunctie Risicobeheer toetst het beleid, de uitwerking in BP, de naleving van limieten en de uitkomsten van de financiële monitor. De sleutelfunctie Actuarieel beoordeelt of de uitgangspunten en toedelingsregels actuariael juist en consistent zijn met de SPR-systematiek. De Interne Auditfunctie toetst periodiek de opzet en werking van het stelsel van risicobeheersing en rapporteert rechtstreeks aan bestuur en Raad van Toezicht.

SPW hanteert een beleggingscyclus die begint bij het vaststellen van doelstellingen en risicohouding en via ALM-onderzoek en strategische wegingen leidt tot het SBP. Het BP vertaalt deze keuzes jaarlijks naar operationele richtlijnen en bandbreedtes. De uitvoering is mechanisch ingericht; discretionary tactische afwijkingen worden vermeden. Monitoring vindt plaats op maand- en kwartaalbasis, inclusief scenario- en stresstesten. Jaarlijks volgt een formele toets of de feitelijke risicoblootstelling binnen de grenzen van hoofdstuk 4.3.6 is gebleven. Indien de grenzen worden overschreden of zich structurele ontwikkelingen voordoen, past SPW het strategisch beleid en/of de toedelingsregels aan zodat het beleid opnieuw binnen de prudent persoon-kaders valt.

Specifieke prudent person-domeinen binnen de SPR-praktijk van SPW

Binnen de SPR spelen enkele onderdelen een sleutelrol in de prudent person-onderbouwing:

Renterisico en mismatchbeheersing.

SPW past een theoretische (indirecte) methode voor beschermingsrendement toe. Dat houdt in dat de beoogde bescherming tegen rentebewegingen via toedeling wordt gerealiseerd, terwijl de feitelijke renteafdekking in de portefeuille kan afwijken door onderliggende instrumentkeuze en marktomstandigheden. SPW bewaakt dat het verwachte mismatchrendement binnen vooraf gedefinieerde grenzen blijft en dat de volatiliteit van die mismatch beperkt is. Zo wordt voorkomen dat de overrendementsblootstelling van vooral jongere cohorten ongewenst wordt beïnvloed door rentemismatch.

Valutarisico.

Valutablootstellingen worden zodanig beheerst dat de bijdrage aan rendement en risico past bij de risicohouding. De afdekking is geen doel op zich, maar een instrument om de gewenste risicokenmerken te bereiken zonder de liquiditeit onnodig te belasten.

Illiquiditeit en pacing.

Illiquide beleggingscategorieën kunnen op lange termijn waarde toevoegen, maar vragen om strikte pacing, due diligence, vermogen- en kasstroomplanning en een exit-strategie. SPW hanteert daarom prudente plafonds en toetst illiquide allocaties expliciet op hun compatibiliteit met de maandelijkse SPR-processen en het herbalanceringsbeleid.

Solidariteitsreserve en schokverwerking.

De reserve ondersteunt risicodeling en stabiliteit van uitkeringen, binnen ex-ante vastgestelde regels. De inzet van de reserve is niet discretionair, maar volgt uit de vooraf vastgelegde vul-, uitdeel- en toedeelregels en de budgetten per doel, zodat de werking voorspelbaar en uitlegbaar is en niet strijdig met prudent person door opportunistisch gebruik.

Operationele beheersing en datakwaliteit.

De prudent person-regel veronderstelt betrouwbare gegevens, waarderings- en toedelingsprocessen. SPW borgt dit door gescheiden verantwoordelijkheden voor administratie, waardering en risk, door standaardisatie van berekeningen en door periodieke controles op consistentie tussen beleggings- en pensioenadministratie. Afwijkingen worden geanalyseerd en, waar nodig, gecorrigeerd met duidelijke dossiervorming.

Conclusie

SPW voldoet aan de prudent person-regel omdat het volledige beleggings- en risicobeheerproces – van strategisch ontwerp tot dagelijkse uitvoering en periodieke bijsturing – aantoonbaar is afgestemd op het belang van deelnemers en pensioengerechtigden, op de risicohouding per leeftijdscohort en op de wettelijke kaders. Het beleid is gebaseerd op gedegen analyses en ALM-studies, vertaalt de risicohouding naar concrete toedelingsregels en portefeuillekeuzes, en waarborgt veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en rendement op portefeuilleniveau. De inrichting van governance en risicobeheersing, inclusief de rol van de sleutelfuncties, zorgt ervoor dat keuzes onafhankelijk worden getoetst, dat uitvoering in control is en dat afwijkingen tijdig worden signaleerd en gecorrigeerd. De wettelijke blootstellingsgrenzen worden gerespecteerd, onder meer door de strategische 140%-plafonnering voor jongeren, waarmee prudent wordt omgegaan met het wettelijk maximum van 150%.

Alles bij elkaar is het oordeel van het bestuur dat het strategisch beleggingsbeleid, het jaarlijkse beleggingsplan en de uitvoering daarvan prudent zijn en in overeenstemming met de open norm van de prudent person-regel. De koppeling met hoofdstuk 4.3.6 waarborgt dat de kwantitatieve grenzen leidend zijn in ontwerp, uitvoering en toetsing, zodat SPW de doelstellingen van de SPR kan realiseren binnen de prudent person-kaders en in het belang van alle bij het fonds betrokken groepen.

Bijlage G: Financieel Crisisplan

In dit document is het financieel crisisplan van SPW beschreven op grond van artikel 145 Pensioenwet. In het plan worden de (nood) maatregelen beschreven, die het bestuur op korte termijn kan treffen als het fonds in een situatie van crisis terecht komt. Het fonds beoordeelt het crisisplan jaarlijks op actualiteit en indien nodig past het fonds het plan aan. Dit crisisplan is vastgesteld in de bestuursvergadering van 16 december 2025 en voor het laatst aangepast met het aanpassen van deze abtn in 2026.

Het financieel crisisplan moet worden gezien als leidraad. Het bestuur zal concrete maatregelen altijd afstemmen op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment.

1.1 Wanneer is er volgens het bestuur van SPW sprake van een financiële crisis?

Er kan sprake zijn van een financiële crisis bij extreme fluctuaties op de financiële markten. In dit geval besluit het bestuur of de situatie het opstarten van het crisisprotocol rechtvaardigt.

1.2 Hoe beperkt het bestuur van SPW vooraf de mogelijke impact van een crisis?

SPW voert periodiek een ALM-studie uit. De ALM-studie vormt de basis voor de financiële opzet en de strategische asset allocatie, waaronder de hoogte van de overlays worden begrepen en het risicomanagement binnen SPW. Door middel van de ALM-studie krijgt het fonds inzicht in de risicofactoren op kortere en langere termijn die zich voordoen bij verschillende economische scenario's. Hiermee kan een beleggingsbeleid worden bepaald dat robuust is onder verschillende economische omstandigheden. De meest recente ALM-studie heeft plaats gevonden in 2024. De beleidsuitwerking in het strategische beleggingsplan is opgenomen in het Strategisch Beleggingsplan 2026-2028.

1.3 Hoe bepaalt het bestuur van SPW of er sprake is van een financiële crisis?

Het bestuur heeft een noodweerprocedure ('crash scenario procedure') vastgesteld. Dit houdt in dat het fonds bij extreme situaties in de financiële markten bepaalde maatregelen beoordeelt.

Het fonds hanteert het crash scenario van de fiduciair manager waarbij dagelijks een aantal indicatoren op financiële markten wordt gemonitord. Zo kan het fonds wanneer nodig tijdig reageren op grote en voor deelnemers nadelige schokken in financiële markten.

Het (kwantitatief) vaststellen van een crash scenario vindt plaats aan de hand van vooraf gedefinieerde 'triggers'. Deze zijn gerelateerd aan ongewoon grote bewegingen in financiële indices. In aanvulling op deze kwantitatieve signalering kan het fonds ook op kwalitatieve gronden besluiten dat de crash scenario procedure in werking moet worden gesteld.

In geval van een trigger adviseert de fiduciair manager van SPW of er maatregelen moeten worden getroffen. Het bestuur beslist of/welke maatregelen moeten worden getroffen.

1.4 Welke sturingsmiddelen heeft het bestuur in een crisis ter beschikking

Bij marktontwikkelingen zoals hiervoor genoemd, zal het bestuursbureau van SPW worden geïnformeerd over:

- Eventueel doorgevoerde aanpassingen in de portefeuille zolang deze passen binnen het mandaat van de fiduciair manager en de vermogensbeheerders. Het bestuursbureau informeert het bestuur over deze ontwikkelingen. De aanpassingen in de portefeuille zullen in voorkomende gevallen aan de orde komen in de reguliere rapportage.
- Voorgestelde aanpassingen in de portefeuille, voor zover deze het mandaat van de fiduciair manager en de vermogensbeheerders overstijgen en/of voor zover de fiduciair manager deze anderszins aan het bestuur wil voorleggen.

In geval van een crash scenario beoordeelt het bestuur de situatie en de adviezen van de fiduciair manager en kan het bestuur besluiten om de allocaties in de portefeuille aan te passen, of om (extra) risicoafdekking op te nemen in de portefeuille.

In het geval dat er een 'severe' trigger binnen het Crash scenario van de fiduciair manager is geraakt maar dit niet leidt tot een advies om iets buiten het mandaat van SPW te veranderen, zal dit ter kennisname aan de Bestuurscommissie Balansmanagement worden gemaild.

1.5 Hoe is de besluitvormingsprocedure voor een crash scenario vastgelegd?

Het bestuur heeft in het jaarlijkse Beleggingsplan een procedure vastgesteld ten behoeve van beleggingsmaatregelen in geval van bijzondere situaties op bijv. de financiële markten. Bij het nemen van een beleggingsmaatregel die afwijkt van het vigerende Beleggingsplan in het kader van een uitzonderlijke situatie gelden de volgende voorwaarden (cumulatief):

1. Er is duidelijk vastgesteld waarom er sprake is van een uitzonderlijke situatie.
2. De afwijkende beleggingsmaatregel wordt specifiek en limitatief vastgesteld.
3. De duur van de afwijking van het betreffende Beleggingsplan waarbinnen de afwijking weer wordt opgeheven is in de tijd begrensd en gespecificeerd. De duur van de afwijking bedraagt ten hoogste een periode welke gelijk is aan de resterende looptijd van dit vigerende Beleggingsplan. Verlenging van deze periode is mogelijk volgens dezelfde procedure.
4. De Bestuurscommissie Balansmanagement is vooraf in de gelegenheid gesteld om over de voorgestelde afwijkende beleggingsmaatregel te adviseren.
5. De voorzitters van SPW of hun plaatsvervanger(s) besluiten over de te nemen afwijkende beleggingsmaatregel, nadat de vermogensbeheerder contact heeft opgenomen met de directeur Bestuursbureau.
6. Op het moment dat de voorzitters van SPW hebben besloten over de te nemen afwijkende beleggingsmaatregel, worden de overige leden van het bestuur van SPW direct geïnformeerd over het advies van de Bestuurscommissie Balansmanagement en het daaropvolgend genomen besluit.

Het genomen besluit wordt in de eerstvolgende volledige bestuursvergadering van SPW schriftelijk toegelicht en vastgelegd.

1.6 Hoe bewaakt het fonds de evenwichtige belangenafweging tussen de diverse stakeholders bij het treffen van (nood)maatregelen?

Het bestuur richt zich bij het bepalen van een noodmaatregel naar de belangen van de bij het fonds betrokken (gewezen) actieve deelnemers, gepensioneerden en de werkgevers. Het bestuur dient ervoor te zorgen dat de belangen van deze groepen door het bestuur evenwichtig worden afgewogen. Het bestuur dient zich bij de besluitvorming over mogelijke maatregelen ter verbetering van een ongunstige financiële positie van de deelnemers te oriënteren op de visie van cao-partijen op de pensioentoezegging en de risicohouding van de deelnemers..

1.7 Hoe is de communicatie aan de stakeholders geregeld?

Als een crisissituatie zich voordoet, treden het Protocol Crisisteam en het Protocol Crisiscommunicatie (zie Bijlage H) in werking, waarbij de voorzitter van de BcB aan het crisisteam wordt toegevoegd.

1.8 Hoe en wanneer wordt het crisisplan getoetst/bijgesteld en hoe is het crisisplan geborgd?

Het crisisplan is na vaststelling door het bestuur opgenomen in de abtn.

Het crisisplan wordt jaarlijks op actualiteit beoordeeld. Hierbij betreft het bestuur de aanbevelingen vanuit een intern toezicht orgaan. Eventuele aanpassingen zullen worden verwerkt bij de update van de abtn.

Bijlage H. Protocol Crisisteam SPW

1.1 Inleiding

Ondanks de goede samenwerking die SPW en partijen waar SPW mee samenwerkt hebben, kan een crisissituatie zomaar ontstaan of dreigen te ontstaan. Dit protocol geeft aan wat we verstaan onder een crisis, hoe te handelen in een dergelijke situatie, de samenstelling en het mandaat van het crisisteam en de communicatie.

1.2 Crisis

SPW verstaat onder een crisis: Een situatie die dreiging of schade oplevert voor SPW en/of haar deelnemers en werkgevers. De situatie is urgent en onzeker.

1.3 Crisisteam

Mandaat

Waar er zich een situatie voordoet die dreiging of schade oplevert voor SPW en/of haar deelnemers en werkgevers, dan is het crisisteam gemandateerd. De directeur bestuursbureau beoordeelt de situatie en bereidt het advies voor aan het dagelijks bestuur. Het dagelijks bestuur heeft het mandaat van het bestuur om die maatregelen ten aanzien van uitvoering, dan wel een tijdelijke aanpassing van beleid te treffen, die naar inzicht vereist zijn ter beheersing van de gevolgen van de crisis.

Wanneer het dagelijks bestuur besluit dat er sprake is van een crisis, roept het dagelijks bestuur het crisisteam bijeen. De voorzitter van het crisisteam informeert het bestuur direct over het genomen besluit.

Het crisisteam zal zolang de crisis duurt, blijven bestaan. Het crisisteam besluit wanneer de crisis onder controle is en brengt onder gelijktijdige verantwoording het bestuur hiervan op de hoogte.

Crisisteam

Het crisisteam bestaat uit de:

- fungerend voorzitter (ook voorzitter van het crisisteam);
- plaatsvervangend voorzitter;
- directeur van het bestuursbureau;
- voorzitter van de bestuurscommissie communicatie (BcC);
- sleutelfunctiehouder risicobeheer
- medewerker voor de organisatie;
- medewerker voor de verslaglegging.

Afhankelijk van de situatie kan het crisisteam besluiten personen toe te voegen aan het crisisteam. Bij ICT-gerelateerde incidenten zal de Information Security Officer (ISO) worden toegevoegd aan het crisisteam.

Bij afwezigheid

Wanneer een lid van het crisisteam niet aanwezig kan zijn, wordt zo snel mogelijk zijn/haar vervanger ingeschakeld.

Bij escalatie

Wanneer het crisisteam om wat voor reden dan ook ontevreden is over de informatievoorziening of anderszins vanuit de externe partij waar SPW mee samenwerkt, wordt dit geëscaleerd.

Rollen en verantwoordelijkheden

Ieder lid van het crisisteam is portefeuillehouder van een bepaald aspect:

Rol	Verantwoordelijkheden
Voorzitter crisisteam	Voorzitten vergaderingen Beoordelen situatie Woordvoerder pers Taakverdeling en proces bewaken Communicatie en verantwoording (einde crisis) richting bestuur Communicatie richting: • Bestuursbureau • Verantwoordingsorgaan • Raad van toezicht • Pensioenuitvoeringsorganisatie of gelieerde uitbestedingspartij • Toezichthouders
Plaatsvervangend voorzitter	Vervangt wanneer nodig de voorzitter Beoordelen situatie Verantwoording (einde crisis) richting bestuur
Directeur bestuursbureau	Bijeenroepen crisisteam, na besluit dagelijks bestuur tot uitroepen van een crisissituatie Adviseur crisisteam
Voorzitter BcC	Adviseren over de woordvoerderscommunicatie richting voorzitters Regie op uitwerking van vastgestelde hoofdboodschappen met communicatieadviseur, accountmanager PUO en beleidsmedewerker communicatie Bestuursbureau Aanspreekpunt voor APG rapportage sociale media Contactpersoon media
Supportmedewerker voor organisatie	Bijhouden logboek feiten en tijden
Supportmedewerker voor de verslaglegging	Zorgen voor notulen (opname/Copilot) Bijhouden actielijst en besluitenlijst 'Kretenbord'
2 ^{de} lijn sfh risicobeheer	Beoordeling risico's en beheersmaatregelen Advies geven over risico's

Het bestuur beoordeelt in principe na afloop van de crisis de verantwoording van het crisisteam. Wanneer het bestuur het tussentijds nodig acht het crisisteam ter verantwoording te roepen, is dit mogelijk.

Eerste, tweede en derde lijn: in geval van een crisis vormt het crisisteam de eerste lijn. De sleutelfunctiehouder risicobeheer neemt namens de tweede lijn deel aan het crisisteam.

1.4 Proces

Signalering crisis

- 1 Zo snel mogelijk melden van (mogelijke) crisissituatie op basis van wat we op dat moment weten (feiten).

Door:

- Bestuurslid

- Bestuursbureau
- Accountmanager of functionaris van Pensioenuitvoeringsorganisatie of gelieerde uitbestedingspartij

Aan:

- Directeur bestuursbureau
- Dagelijks bestuur

2 Beoordelen omvang situatie op basis van wat we weten (feiten) en advies voorbereiden aan het DB

Door:

- Directeur bestuursbureau
- Accountmanager of functionaris van Pensioenuitvoeringsorganisatie of gelieerde uitbestedingspartij

Aan:

- Dagelijks bestuur

3 Besluit dagelijks bestuur of er al dan niet sprake is van een crisis door: dagelijks bestuur

4 Melding of er sprake is van een crisis

Door:

- Dagelijks bestuur

Aan:

- Bestuur
- Extern betrokken partners

Crisisteam bijeenroepen

Wanneer het dagelijks bestuur de situatie als crisissituatie bestempelt:

1 Directeur van het bestuursbureau belt/bericht direct de crisisteamleden en roept hen bijeen:

- via de vaste crisisteam groep binnen Ms-Teams of
- bij SPW in Harderwijk (toegangsprocedure, zie 7.4.2)

Uitwijklocatie: indien nodig, locatie bepaalt directeur bestuursbureau - wanneer nodig bij externe partij waarmee SPW samenwerkt.

Als het mobiele telefoonnetwerk uitvalt, kan er mogelijk wel gebeld worden via het internet (WhatsApp). Dit is als volgt in te stellen:

Android: ga naar de bel-app (groene knop) en kies de optie 'Instellingen' via het lokale menu.

Schakel daar Bellen via wifi in.

iOS: ga naar Instellingen > Mobiel netwerk. Schakel daar de optie Bellen via wifi in.

2 Inwerkingtreding BOBOC-cyclus:

a Beeldvorming:

- alle informatie verzamelen en vastleggen
- vragen stellen aan externe partij waarmee SPW samenwerkt (incl. mogelijke scenario's)
- bepalen wat de status is van de crisis
- proberen een algemeen beeld te vormen
- melding maken toezichthouders (DNB/AFM/Autoriteit Persoonsgegevens)

b Oordeelvorming:

- welke knelpunten zijn er?
- welke mogelijkheden zijn er?
- verschillende scenario's uitwerken/beoordelen (o.a. impact/gevolgen)

- c Besluitvorming: na het afwegen van de opties, vergelijken van risico's en voor -en nadelen, wordt er een besluit genomen door het crisisteam.
- d Opdracht: er worden acties en taken uitgezet door het crisisteam.
- e Controle: de uitvoering van taken wordt gecontroleerd. Het uitvoeren van taken zal leiden tot een nieuw beeld van de situatie, wat weer nieuwe input is voor een nieuwe BOBOC-cyclus.

Einde crisissituatie

Zolang de crisissituatie niet voorbij is blijft het crisisteam intact. Het team blijft actie ondernemen om het probleem op te lossen en de doelgroepen juist te informeren zoals geformuleerd in 7.4.3.

Als het crisisteam vaststelt dat de resterende acties door de reguliere organisatie kunnen worden afgehandeld, zal de voorzitter vaststellen dat er geen sprake meer is van een crisis. Het crisisteam informeert het bestuur en bereidt de verantwoording richting het bestuur voor.

Alle betrokkenen worden geïnformeerd over de genomen maatregelen.

Evaluatie

De evaluatie vindt plaats na vaststelling door het crisisteam dat er geen sprake meer is van een crisissituatie. In deze evaluatie wordt gekeken naar de leerpunten in het proces.

De evaluatie wordt besproken in het bestuur. Wanneer nodig wordt het crisisprotocol aangepast.

Iedereen wordt bedankt voor hun bijdrage. Alle vastlegging tijdens de crisissituatie wordt gearchiveerd.

1.5 Organisatie crisisteam

Frequentie overleggen

Het crisisteam maakt afspraken over frequentie bijeenkomen van het crisisteam; fysiek dan wel via online (video)conference-calls. Frequentie hangt af van de kenmerken van de crisis en relevante ontwikkelingen.

Informeren

Het crisisteam beslist wie wanneer geïnformeerd moet worden.

De voorzitter informeert:

- het bestuur over de afspraken, ontwikkelingen en bijeenkomsten.
- het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en wanneer nodig andere gremia.

Vastlegging

De vergaderingen van het crisisteam worden genoteerd. Ook wordt er een logboek bijgehouden met de belangrijkste feiten en tijden.

Communicatie

In een crisissituatie is communicatie zeer belangrijk. Goede crisiscommunicatie staat voor het verspreiden van juiste, tijdige en begrijpelijke informatie over en tijdens een crisis. In 7.4.3 is het communicatiecrisisprotocol opgenomen.

Wie moeten geïnformeerd worden?

SPW kent verschillende stakeholders die afhankelijk van de crisissituatie geïnformeerd moeten worden. Per crisis wordt bepaald of er aanvullende stakeholders geïnformeerd moeten worden.

Doelgroepen intern:

- Bestuursleden
- Bestuursbureau
- Raad van toezicht

- Verantwoordingsorgaan
- Externe leden commissies
- Sleutelfunctiehouders
-

Doelgroepen extern:

- Toezichthouder(s):
 - DNB (o.a. ICT-gerelateerde incidenten, incidenten m.b.t. een beheerste en integere bedrijfsvoering, governance incidenten en incidenten die de relatie met de toezichthouder beïnvloeden)
 - AFM; (o.a. compliance overtredingen, incidenten in de zin van de WFT, incidenten m.b.t. bescherming persoonsgegevens (ook aan AP), fraude incidenten, incidenten die incorrecte informatie communiceren)
 - Autoriteit Persoonsgegevens (o.a. incidenten m.b.t. bescherming persoonsgegevens (ook aan AFM), datalekken)
- Partijen waar SPW mee samen werkt zoals de uitvoeringsorganisatie;
- Deelnemers
- Gewezen deelnemers
- Gewezen partners
- Pensioengerechtigden
- Werkgevers
- Werknemersorganisaties
- Aedes
- Andere pensioenfondsen aangesloten bij APG
- Overheidsinstanties (gemeente en hulpdiensten)
- Pensioenfederatie
- Media

Persbeleid

In het persbeleid staat hoe wordt omgegaan met de media in een crisissituatie.

1.6 Trainingen

SPW organiseert niet zelf een crisisoefening. Wanneer een partij waarmee SPW samenwerkt een crisisoefening organiseert, is het crisisteam en haar vervangers betrokken vanuit SPW en aanwezig bij de crisisoefening om ervaring op te doen. Andere leden vanuit het bestuur en bestuursbureau kunnen op invitatie worden aangesloten.

1.7 Crisisteam

Leden crisisteam intern:

Basis crisisteam		Achtervang
Naam	Rol	Naam
Henk Jagersma	Voorzitter	Miranda Blomberg
Miranda Blomberg	voorzitter	Henk Jagersma
Harald de Valck	Directeur bestuursbureau	Yvo Boon
Charlotte Kuiper	Voorzitter BcC	Ronald van Oostrom
Maas Simon	SFH Risicobeheer	Orpa Bisschop
Bert Braafhart	Supportmedewerker voor verslaglegging	Alida van der Wees
Andre Kok	Supportmedewerker voor organisatie	Alida van der Wees

Leden crisisteam extern:

Eerste aanspreekpunt		Achtervang
Naam	Rol	Naam
Aniel Biharie	APG – Accountmanager	Marjan de Bondt
Tjeerd Borrie	APG - Accountmanager asset management	Nico Gilissen
Herman Gelauff	ASR – crisisteam ASR Real Estate	Sjoerd Berkhout Accountmanager ASR
Jacco Groen	Amvest Portfoliomanager	Rick Kalksma

Contactgegevens bij escalatie:

Naam	Rol
Annette Mosman	Voorzitter raad van bestuur APG
Ronald Wuijster	Lid raad van bestuur APG – Asset Management
Maarten Blacquièr	Lid raad van bestuur APG – Finance en Risk
Kyara Adriaansen	BNYMellon - Client Service Director
Herman Gelauff	a.s.r. – Member crisisteam ASR real estate

Contactgegevens toezichthouders:

Organisatie:	Naam
DNB	J. Gerla
AFM	Geen specifiek contactpersoon
AP	Geen specifiek contactpersoon

Contactgegevens extern advies:

Communicatieadvies bij crisissituaties	Ronald Florisson
---	------------------

Procedure toegang terrein en kantoor

Het kantoor van SPW is in de basis aangewezen als het verzamelpunt voor het crisisteam. In het protocol crisisteam is een procedure voor toegang tot het terrein en het kantoor opgenomen.

1.8 Communicatie crisisprotocol

In een crisissituatie is communicatie zeer belangrijk. Goede crisiscommunicatie staat voor het verspreiden van juiste, tijdige en begrijpelijke informatie over en tijdens een crisis. Te laat communiceren, fouten in de communicatie kan schade veroorzaken aan SPW en andere stakeholders. Uitgangspunt is de feiten met begrip voor emoties. Wij nemen dan ook de regie. Bij een crisis bepaalt het crisisteam:

Welke communicatiestrategie hanteren we?

- 1 Bepaal de strategie voor de interne en externe communicatie.

Aandachtspunten zijn:

- We nemen de verantwoordelijkheid
- We corrigeren foute communicatie
- Discretie is van groot belang. We bewaken de privacy van betrokkenen; geef geen namen, details of data
- In principe heeft interne communicatie voorrang op externe communicatie
- We zijn eerlijk en wanneer mogelijk open; ontkennen of minimaliseren de feiten niet.
- De voorzitter is de woordvoerder

2 Wat communiceren we wel en niet?

- Spreek af wat wel en wat niet kan worden gecommuniceerd. Benadruk het belang van vertrouwelijkheid voor alle betrokkenen.
- De kernboodschap wordt besloten in het crisisteam. De uitwerking wordt door de voorzitter van de communicatiecommissie opgepakt met het ondersteuningsteam.
- De eindverantwoordelijkheid voor de goedkeuring van de inhoud wordt gedragen door de voorzitters van het bestuur.
- Kunnen we inhoudelijk nog niks zeggen? Dan melden we het proces wanneer we met een volgende mededeling komen. Ook melden we wat SPW onderneemt om de situatie te beheersen en in de toekomst te voorkomen.
- We denken goed na over taalgebruik.

3 Wanneer communiceren we?

We communiceren zo snel en zorgvuldig mogelijk; dan wel over het proces en/of de inhoud en komen afspraken na.

APG mag niet zelf teksten op de website van SPW plaatsen. De partijen waarmee SPW samenwerkt, mogen niet zonder toestemming van de voorzitter van het crisisteam over SPW communiceren (inclusief woordvoering) met pers dan wel andere partijen. Het crisisteam geeft te allen tijde wel of geen akkoord voor publicatie en eventuele richtlijnen.

4 Wie moeten geïnformeerd worden?

SPW kent verschillende stakeholders die afhankelijk van de crisissituatie geïnformeerd moeten worden. Per crisis wordt bepaald of er aanvullende stakeholders geïnformeerd moeten worden.

Doelgroepen intern:

- Bestuursleden
- Bestuursbureau
- Raad van toezicht
- Verantwoordingsorgaan
- Externe leden commissies
- Sleutelfunctiehouders

Doelgroepen extern:

- Toezichthouder(s):
 - DNB (o.a. ICT-gerelateerde incidenten, incidenten m.b.t. een beheerste en integere bedrijfsvoering, governance incidenten en incidenten die de relatie met de toezichthouder beïnvloeden)
 - AFM; (o.a. complianceovertredingen, incidenten in de zin van de WFT, incidenten m.b.t. bescherming persoonsgegevens (ook aan AP), fraude incidenten, incidenten die incorrecte informatie communiceren)
 - Autoriteit Persoonsgegevens (o.a. incidenten m.b.t. bescherming persoonsgegevens (ook aan AFM), datalekken)
- Partijen waar SPW mee samen werkt zoals de uitvoeringsorganisatie;
- Deelnemers

- Gewezen deelnemers
- Gewezen partners
- Pensioengerechtigden
- Werkgevers
- Werknemersorganisaties
- Aedes
- Andere pensioenfondsen aangesloten bij APG
- Overheidsinstanties (gemeente, hulpdiensten)
- Pensioenfederatie
- Media

5 Met welke belangen moeten we rekening houden?

We houden rekening met alle betrokkenen en hun belangen. Is er sprake van een slachtoffer? Dan wil deze erkend en gehoord worden, maar ook zijn/haar privacy geborgd zien. We geven nooit persoonlijke informatie.

6 Welke middelen hebben we tot onze beschikking?

Het crisisteam bepaalt welke middelenmix er intern (binnen SPW) en extern ingezet wordt. SPW heeft de volgende middelen tot haar beschikking:

Intern (bestuur en bestuursbureau):

- Telefoon (incl. Whatsapp)
- MsTeams
- Interne e-mail
- Bijeenkomst voor medewerkers (fysiek of via MsTeams)

Extern:

- Persconferentie/woordvoering
- Website
- E-mailing
- Mailing (hard copy)
- Klantcontactcentrum APG, SPW en werknemersorganisaties (via een script)
- Speciaal telefoonnummer openen of (gedeelte van) de website inrichten over dit onderwerp
- Bijeenkomst voor belanghebbenden
- Sociale media; LinkedIn (in bezit account), X (voormalig Twitter) en Facebook

(Sociale) Media

Het bewaken van berichtgeving in de media (traditionele en sociale media) ten aanzien van de crisissituatie maakt deel uit van de acties. De terugkoppeling daarvan naar het crisisteam maakt deel uit van de communicatiestrategie.

Een ander aspect is het tegengaan van negatieve beeldvorming door te reageren op onjuiste beeldvorming in de media en online. Het is belangrijk dat deze beeldvorming voortdurend gemonitord wordt, zodat het crisisteam daar snel op kan reageren en voortdurend de juiste feiten worden weergegeven. Hiermee zorgt het crisisteam ervoor dat geruchten geen eigen leven gaan leiden.

APG monitort de sociale media en rapporteert richting de voorzitter van de BcC.

Evaluatie

Op het gebied van communicatie evalueren we o.a. de timing, toon, inhoud (gevoelige informatie), effect, middelen etc.