

SPW

Goed voor
elkaar.

www.spw.nl

Jaarverslag 2019

Goed voor elkaar.



Inhoudsopgave

1 Bestuursverslag	3
Inleiding	3
Kerncijfers	9
Integraal risicomangement	11
Premie- en toeslagbeleid	15
Verkort actuariel verslag	17
Vermogensbeheer	19
Kostenparagraaf	25
Communicatie	30
Wijzigingen in reglementen, statuten en verplichtstelling	32
Organisatie	33
Verslag Raad van Toezicht	38
Reactie van het bestuur op het verslag van bevindingen van de RvT	43
Oordeel en verslag 2019 van het verantwoordingsorgaan (VO)	44
Reactie van het bestuur op oordeel van het VO	48
Verslag van de Compliance Officer	49
2 Jaarrekening	51
Balans	52
Staat van baten en lasten	53
Kasstroomoverzicht over 2019	54
Toelichting behorende tot de jaarrekening 2019	55
Toelichting op de balans over 2019	61
Toelichting op de staat van baten en lasten over 2019	73
3 Overige gegevens	90
Statutaire bestemming van saldo van baten en lasten	90
Actuariële verklaring	91
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	93

1 Bestuursverslag

Inleiding

Het bestuur van SPW legt in en via dit jaarverslag verantwoording af. Dat gebeurt op verschillende manieren. Waar nodig wordt gelinkt naar documenten die op de website staan. Hierop staan de belangrijkste beleidsdocumenten, de financiële opzet van ons fonds, de statuten en reglementen en de beschrijving van de organisatie. Voor meer informatie verwijzen we naar deze documenten. Behalve dit jaarverslag brengt het bestuur ook een Verslag Verantwoord Beleggen uit. Dat staat ook op de website.

Dit jaarverslag beschouwt SPW niet primair als een communicatiemiddel voor zijn (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers, maar als een verantwoordingsdocument. Voor deze belanghebbenden schenken we ook aandacht aan de belangrijkste ontwikkelingen in het jaar 2019 in de Terugblik. Dit document staat op de website.

Sociale partners hebben de doelstellingen, het ambitieniveau van de toeslagverlening en de risicohouding als opdracht in uitvoering aan het bestuur van SPW gegeven. Het bestuur heeft de uitvoering van de pensioenregeling aanvaard.

Het bestuur van SPW heeft in overleg met de overige fondsorganen de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, vastgelegd. Deze doelstellingen en uitgangspunten worden gehanteerd bij de toetsing van de opdracht-aanvaarding van de door sociale partners overeengekomen pensioenregeling en bij de besluitvorming, de verantwoording, de advisering en het toezicht binnen SPW.

Principes Pensionfund Governance

Het implementeren en waarborgen van de principes voor Goed Pensioenfondsbestuur, en de normen uit de Code Pensioenfondsen is een continu proces. Het bestuur geeft via dit verslag inzicht in de wijze waarop het invulling geeft aan onder meer de taken en werkwijze van het bestuur, deskundigheid- en competentie-ontwikkeling, verantwoording, risicomanagement, transparantie, communicatie, inrichting en organisatie. Dat gebeurt aan de hand van de volgende acht thema's: vertrouwen waarmaken; verantwoordelijkheid nemen; integer handelen; kwaliteit nastreven; zorgvuldig benoemen; gepast belonen; toezicht houden en inspraak waarborgen en transparantie bevorderen.

De Code Pensioenfondsen bevat ook normen ten aanzien van de deskundigheid van het bestuur van pensioenfondsen en het interne toezicht. De code bevat ook een aantal richtlijnen ten aanzien van de verantwoording in het jaarverslag over PFG.

Een samenvatting van het Rapport van Bevindingen Raad van Toezicht (RvT), het Oordeel van het Verantwoordingsorgaan (VO) en de reacties van het bestuur hierop zijn opgenomen in het bestuursverslag in afzonderlijke hoofdstukken.

Code Pensioenfondsen

Het bestuur houdt zich in beginsel aan de Code Pensioenfondsen; voor enkele normen uit de code is dat niet het geval. Daar waar het fonds niet aan de norm voldoet, legt het bestuur uit waarom het hieraan niet of nog niet voldoet volgens het "pas toe of leg uit"-principe.

Het bestuur heeft ook een afzonderlijk document vastgesteld, waar alle normen uit de code in staan. In dat document geeft het bestuur telkens aan of het voldoet aan de norm en zo ja, hoe. De Code Pensioenfondsen en de invulling ervan door het bestuur staat op de website.

Kernactiviteiten

De kernactiviteiten van SPW zijn het innen van de door het bestuur vastgestelde premie, de administratie hiervan evenals de administratie van de toegekende aanspraken, het beleggen van de financiële middelen en het tijdig betalen van de toegekende uitkeringen.

Organisatie

SPW is een stichting met een bestuur dat zorg draagt voor deze activiteiten. Het bestuur heeft praktisch al deze activiteiten uitbesteed aan APG. De reden van de uitbesteding is dat het fonds zich te kleinschalig vindt om op een beheerste wijze het vermogensbeheer, het pensioenbeheer en de communicatie zelf uit te voeren.

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor een juiste en tijdige uitvoering van deze activiteiten. Het bestuur heeft drie bestuurscommissies, een dagelijks bestuur en twee werkgroepen ingericht, die adviezen voorbereiden voor het bestuur, de uitvoering monitoren en terugkoppelen. Het bestuur heeft zijn strategie vastgelegd in een strategienota. Hieruit worden doelstellingen afgeleid die zijn vastgelegd in een meerjarenplan en vervolgens in een jaarkalender. Alle commissies en het dagelijks bestuur werken via een dergelijke jaarkalender.

Missie en visie

Een strategie bestaat uit een concrete uitwerking van de visie (wat gaan we (niet) doen en waarom?) inclusief actieplan (welke acties?) en taakverdeling (wie doet wat?). Om te komen tot de missie, visie en strategie, heeft het bestuur duidelijkheid verkregen van cao-partijen over de doelstellingen, het ambitieniveau van de toeslagverlening en de risicohouding, die ten grondslag liggen aan de pensioenregeling. In overleg met het VO en de RvT heeft het bestuur zorg gedragen voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van SPW.

De missie en visie van SPW luiden – op basis van de doelstellingen, beleidsuitgangspunten, het ambitieniveau van de toeslagverlening en de risicohouding – als volgt:

Missie (waar staan we voor?)

Een waarde- en welvaartsvast pensioen tegen betaalbare premies en aanvaardbare risico's voor iedere werknemer van een woningcorporatie.

Visie (waar gaan we voor?)

Het bestuur gelooft – vanuit de cultuur van woningcorporaties waaruit het fonds is ontstaan – dat zorg dragen voor de pensioenen van deelnemers en gepensioneerden meer betekent dan de technische uitvoering van financieel beleid. Daarom streeft het bestuur naar een solide (uitvoering van de) pensioenregeling én een betrokken en sociale relatie met de belanghebbenden van het pensioenfonds.

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 en de risicobereidheid. 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.

Strategie

SPW heeft een strategie opgesteld als concrete uitwerking van de visie. Hierbij is vooral gekeken naar de sociale en maatschappelijke ontwikkelingen, de ontwikkelingen in de sector woondiensten en op het gebied van het pensioenstelsel. Dit leidt ertoe dat SPW verder werkt aan klanttevredenheid door

vernieuwing/modernisering op het gebied van digitalisering, informatisering en communicatie. Hierbij treedt SPW met betrekking tot de toepassing van (nieuwe) ICT-technologie niet als innovator op, maar als koploper op basis van bestaande en bewezen technologie.

In het verslagjaar heeft het bestuur de strategienota besproken en vastgesteld dat deze niet hoeft te worden aangepast. Ook is de nota uitgewerkt in een meerjarenplan. In 2019 gold de Strategienota 2019 – 2021. De ambitie is om (naast de “oude” ambitie om 80 procent van de actieve deelnemers) 95 procent van de werkgevers, 84 procent van de pensioengerechtigden en 67 procent van de gewezen deelnemers aan zich te binden. Dat willen we doen door de tevredenheid met/loyaliteit aan SPW te verhogen.

Eind 2019 bleek uit het klanttevredenheidsonderzoek dat 92 procent van de werkgevers, 77 procent van de actieve deelnemers, 61 procent van de gewezen deelnemers en maar liefst 91 procent van de pensioengerechtigden vrijwillig voor SPW zouden kiezen als die mogelijkheid er zou zijn.

Van groot belang om de binding verder te versterken is dat SPW een eigen identiteit krijgt die onderscheidend is van andere fondsen. Onze merkbelofte is “Goed voor elkaar”; daarmee bedoelen we dat we onze interne zaken goed op orde hebben maar ook dat we goed voor elkaar zijn in de zin dat we als collectief fonds voor de sector werken en onderling solidair zijn. Om hieraan meer inhoud te geven, hebben we in 2019 de “pensioenbeloften” geformuleerd. Deze gaan we in 2020 en verder uitdragen, zodat onze belanghebbenden weten waar SPW voor staat en waar ze op kunnen rekenen. Wij denken dat hiermee de binding met het fonds verder verbetert.

Het bestuur heeft eerder onderzocht of SPW toekomstbestendig is als zelfstandig fonds. Geconcludeerd is toen dat samengaan, consolideren met andere pensioenfondsen (de “noodzakelijke” consolidatie) niet aan de orde is. Het fonds gaat in principe zelfstandig verder. Wel kan samenwerking worden gezocht (op deelgebieden) met andere pensioenfondsen, indien dit voor het realiseren van het te behalen doel nodig/gewenst is. Er was in 2019 geen aanleiding om deze conclusies te herzien.

Risicobereidheid

Het SPW bestuur heeft in 2016 uitgebreid gesproken over zijn risicobereidheid. Dat heeft het bestuur gedaan op basis van zijn missie, visie en strategie, de doelstellingen uit het meerjarenplan 2016 – 2018 en de strategienota. Daaruit volgde een aantal uitgangspunten in de vorm van financiële, maar ook niet-financiële risk appetite statements. Deze zijn in 2017 verder uitgewerkt in het risicobeleid. In 2018 zijn per Key Performance Indicator (KPI) de risicobereidheid en risicotolerantiegrenzen vastgesteld.

Belangrijkste elementen van het gevoerde beleid/ realisatie verwachtingen voorgaand jaar

In de paragrafen hierna volgen de belangrijkste punten van het gevoerde beleid.

Governance

2019 stond in het teken van de benoeming van drie sleutelfunctiehouders en de gevolgen daarvan voor de governance. De sleutelfunctiehouder Actuarieel kon worden gecombineerd met die van de waarmede actuaris, de heer M. Heemskerck. DNB heeft deze benoeming geaccordeerd.

Het bestuur heeft besloten dat de sleutelfunctiehouder Risicobeheer een bestuurslid moet zijn; op deze wijze kan het bestuur het best de verantwoordelijkheid voor het risicobeheer dragen. Het bestuur heeft de heer M. Simon voor benoeming als sleutelfunctiehouder Risicobeheer voorgedragen aan DNB. De heer Simon is tevens voorzitter van de Bestuurscommissie Risicomanagement (BcR). DNB heeft zijn benoeming geaccordeerd.

Omdat de sleutelfunctiehouder Interne Audit (IAF) achteraf beoordeelt, heeft het bestuur besloten om deze functionaris niet in het bestuur te plaatsen. Het bestuur heeft de heer M. Kee benoemd tot IAF. Deze benoeming is inmiddels door DNB overgenomen.

Het VO heeft een uitgebreid, onderbouwd positief oordeel gegeven over het bestuursbeleid in 2018 en het voorgenomen beleid. De in 2018 nieuw gekozen leden zijn ingepast in de commissie-indeling van het VO en het VO heeft in 2019 gaandeweg aan de hand van focuspunten zijn oordeel over het gevoerde beleid en het voorgenomen beleid inhoud gegeven. De RvT heeft over 2018 een Rapport van Bevindingen afgeleverd en geconcludeerd dat het Jaarverslag over 2018 goedgekeurd kon worden.

Het bestuur heeft het geschiktheidsplan geactualiseerd en uitvoering gegeven aan het ontwikkelplan op het gebied van deskundigheid en competenties. Onder andere via een risicoworkshop heeft het bestuur het volwassenheidsniveau van het risicomanagement behandeld aan de hand van de checklist van DNB. Ook is de governance van het risicomanagement geëvalueerd en bijgesteld en zijn de rapportagelijnen verduidelijkt. Tenslotte is het risicobeleid geactualiseerd.

In het verslagjaar heeft DNB een on-site beleggingsonderzoek uitgevoerd bij SPW. Dit onderzoek richtte zich naast beleggingen ook op risicobeheer. Het algemene beeld dat DNB op basis van het on-site onderzoek heeft verkregen over de beleggingscyclus en het risicobeheer bij SPW is positief. DNB geeft aan dat het bestuur betrokken is en aantoont dat het belang hecht aan een adequate inrichting van de beheersomgeving en governance. Het fonds gaat bewust om met haar positie als relatief kleine klant binnen de APG constellatie.

Er is veel beleggingskennis aanwezig binnen het bestuur en het strategisch beleggingsbeleid sluit goed aan op de risicohouding en de investment beliefs. DNB heeft ook een aantal opmerkingen/bevindingen gemaakt. SPW heeft deze voortvarend opgepakt en is daar in het verslagjaar mee aan de slag gegaan.

De deskundigheid op IT-gebied voor rechtenbeheer werd versterkt op de IT-dag in mei; de meeste aandacht kreeg de wendbaarheid en het verandervermogen van APG in relatie tot de introductie van het nieuwe pensioencontract met verschillende scenario's. Op die dag werd ook aandacht besteed aan de informatiebeveiliging en het werken met zgn. value-streams. Op de tweedaagse van het bestuur in januari werd ook deelgenomen aan twee kennissessies over investmentcases commodities en infrastructure. De tweede dag stond in het teken van klantbeloften, later deelnemers- en nu pensioenbeloften. Er werd deelgenomen aan de Summercourse van APG met als thema "Reizen", waar verschillende onderwerpen over meerdere dagen besproken werden, zoals de gevolgen van migratiestromen, de politieke en economische gevolgen van de Brexit, de wijze waarop de journalistiek naar de pensioensector kijkt, customer journeys en de inzichten van de gedragseconomie op deze customer journeys (de klantreizen) en de mogelijkheden om te investeren in China. Tijdens andere bijeenkomsten heeft het bestuur veel aandacht geschonken aan de gevolgen van IORP II voor pensioenfondsen en met name voor SPW. In 2019 is de Europese richtlijn IORP II van kracht geworden en geïmplementeerd in nationale wetgeving. Onderdeel van IORP II zijn concretere eisen aan de inrichting van de risicomanagementfunctie en de inrichting van drie sleutelfuncties. Ook kent IORP II bepalingen om instellingen te verplichten ESG-factoren een rol te geven in het beleid. Ook heeft het bestuur een begin gemaakt met de inventarisatie van activiteiten ten behoeve van de zgn. Eigen Risico Beoordeling (ERB), zoals vastgesteld in IORP II. SPW voldoet aan alle vereisten wat betreft de informatieverplichtingen, zoals vastgesteld in IORP II.

Wat betreft integriteit bespreekt het bestuur elk kwartaal de compliance rapportage, waarin de algemene en specifieke ontwikkelingen van de compliance thema's staan vermeld. Deze rapportage gebruikt het bestuur ook om ervaringen uit te wisselen en van elkaar te leren.

Ook in 2019 is verantwoord beleggen een belangrijk thema geweest voor SPW. In 2018 heeft SPW besloten om niet meer te beleggen in bedrijven in de tabaksindustrie en bedrijven die zich bezig houden met de ontwikkeling en productie van kernwapens. In 2019 heeft SPW een besluit genomen om de lijst met landen waaraan ze geen geld wil verstrekken, verder uit te breiden. SPW wil namelijk geen geld verstrekken aan overheden die zich in grove mate schuldig maken aan bijv. corruptie en schending van de mensenrechten. Tevens heeft SPW het Nederlands klimaatkkoord ondertekend.

Het bestuur heeft een aantal zgn. toprisico's vastgesteld in een eerdere risicoworkshop. Deze worden periodiek beoordeeld, eventueel bijgesteld en eventueel van acties en maatregelen voorzien. In de loop van 2019 heeft het bestuur geoordeeld dat het zgn. Brexit-risico geen toprisico meer is. Alle voorzienbare beheersing is door SPW geïmplementeerd. Uiteraard volgt het bestuur de gang van zaken met betrekking tot de Brexit op de voet.

Het bestuur had zich al eerder voorbereid op de status van Organisatie van Openbaar Belang (OOB). Deze werd voorzien op 1 januari 2019, maar werd per 1 januari 2020 verplicht. Een vorm van Auditcommissie is dan verplicht. Het bestuur heeft de auditfunctie opnieuw ingericht waarbij een belangrijke rol voor de RvT is weggelegd. De houder van de sleutelfunctie Interne Audit rapporteert aan de RvT.

Het bestuur heeft het beloningsbeleid geactualiseerd alsmede het IT- en het Informatiebeveiligingsbeleid. Het bestuur heeft een Regeling Ongewenst gedrag vastgesteld en gepubliceerd.

Tenslotte is het compliancestatuut geactualiseerd. Het weer-spiegelt nu de huidige invulling van de compliance functie bij SPW. Daarmee is duidelijk op welke wijze SPW geldende maatschappelijke normen en wettelijke en interne regels moet naleven en hoe het toezicht hierop is geregeld. Deze regels zijn relevant voor het versterken van de integriteit van SPW en de verbonden personen.

Vermogensbeheer en financieel beleid

Het beleggingsbeleid is onder andere vastgelegd in het strategisch beleggingsplan (SBP) voor de periode 2016 – 2018. Het bestuur heeft besloten om het beleid zoals opgenomen in het SBP 2016 – 2018 met één jaar te verlengen zodat een aantal onderwerpen in 2019 onderzocht konden worden ten behoeve van vastlegging in het nieuwe SBP. Voor 2019 is een hiervan afgeleid beleggingsplan vastgesteld. In 2019 is door SPW een nieuwe ALM studie uitgevoerd en op basis daarvan is een nieuw Strategisch Beleggingsplan 2020 – 2022 gemaakt. Het fonds heeft in 2019 een totaal rendement in euro's van 19,8 procent geboekt. De benchmark van de totale portefeuille realiseerde een rendement in euro's van 21,0 procent. SPW dekt een gedeelte van het renterisico af. Over 2019 bedroeg de bijdrage van renteswaps in de Overlayportefeuille aan het rendement van de totale portefeuille 2,5 procentpunt.

Op basis van de methode van toekomstbestendig indexeren kon per 1 januari 2019 een beperkte toeslag verleend worden. De financiële positie eind 2018 was immers voldoende om per 1 januari 2019 een toeslag, van 0,79 procent, te verlenen aan de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers. De aanspraken van de deelnemers zijn echter niet verhoogd, omdat er in de sector (in de referentieperiode) geen cao-loonsverhogingen geweest zijn.

Ook eind 2019 was de financiële positie zodanig dat een kleine toeslag, ditmaal 0,10 procent, gegeven kon worden aan de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers.

De aanspraken van de actieve deelnemers zijn verhoogd met 0,41 procent bij een loonstijging over de referentieperiode van 6,35 procent.

Vanwege de onvoldoende financiële positie is in 2019 het nieuwe herstelplan geëvalueerd. Er is voldoende herstelcapaciteit om binnen de looptijd van het herstelplan aan de vereisten voor het vereist eigen vermogen te voldoen. Ook is de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Het verwachte pensioenresultaat sluit in voldoende mate aan bij de gekozen ondergrens. Ook in het slechtweersscenario wijkt het pensioenresultaat niet teveel af van het verwachte pensioenresultaat. Hierover is overleg geweest met cao-partijen. De fondsorganen, VO en RvT, zijn geïnformeerd. Zoals uit de dekkingsgraad ultimo 2019 blijkt heeft het fonds geen gebruik hoeven maken van de vrijstellingen voor korting die het Ministerie van Sociale Zaken geboden heeft.

Het beleggingsbeleid is vastgelegd in het strategisch beleggingsplan voor de periode 2020 – 2022.

Pensioenbeleid

Met grote belangstelling hebben wij het Pensioenakkoord bekeken. Groot pluspunt is dat er een akkoord ligt dat door alle partijen gedragen wordt. Punt is wel dat veel nog nader uitgewerkt moet worden. Wij hopen dat het nieuwe stelsel gaat bijdragen aan een herstel van vertrouwen in de pensioensector. Daar waar mogelijk bereiden we ons voor op de overgang naar het nieuwe stelsel. Belangrijk punt was de temporisering van de verhoging van de AOW-leeftijd. Dat hebben we zo snel mogelijk verwerkt in onze systemen en communicatie.

Onze ambitie is dat onze deelnemers meer dan tevreden zijn over SPW en graag bij SPW willen blijven. Om dat te bereiken willen we de tevredenheid van de deelnemers verder verhogen door de inzet van onze pensioenbeloften en door meer inzicht in en overzicht te bieden aan onze deelnemer over hun financiële situatie en de keuzes die ze kunnen maken. Dat laatste doen we via onze module op de website Helder Overzicht & Inzicht (HO&I). Deze gaat verder dan de keuzes die onze regeling zelf biedt en geeft ook inzicht in uitgaven, nu en na pensionering. HO&I is al in 2018 geïmplementeerd en is op basis van ervaringen van deelnemers en eigen voortschrijdend inzicht verder uitgebouwd. Daar gaan we mee door. In 2020 willen we de deelnemers nog beter coachen in hun pensioenkeuzes. Ook gaan we verder met onze pensioenbeloften in 2020, zodat onze belanghebbenden weten waar SPW voor staat en waar ze op kunnen rekenen

Vanwege een cao-besluit is de VPL-regeling afgebouwd. De voorwaardelijke aanspraken zijn op 1 april 2016, 1 april 2017 en 1 april 2018 telkens met 10 procent verlaagd. op 1 april 2019 volgde de laatste afbouw met 10 procent.

Het bestuur bereidt zich voor op de beëindiging van deze regeling eind 2020, wanneer het laatste geboortjaar in aanmerking komt voor pensionering.

Toekomstparagraaf

In de periode 2019-2021 is het de bedoeling dat de stevige ambities uit onze strategienota worden gerealiseerd. Om deze doelstellingen te bereiken, wil SPW inspelen op de bredere behoefte bij deelnemers en werkgevers om tijdig heldere inzichten en oplossingen te bieden in pensioenarrangementen. Hiermee verwachten we de relatie met onze deelnemers en de werkgevers verder uit te bouwen en te versterken.

Onder andere de volgende plannen zijn in het meerjarenplan opgenomen:

- We gaan ervan uit dat in 2020 meer duidelijkheid komt over het nieuwe pensioenstelsel en de termijn waarin het moet worden ingevoerd. Door middel van scenarioplanning bereiden we ons hierop voor.
- Vanwege de terugtrekkende overheid hebben wij besloten deelnemers meer handelingsperspectief te geven. Met Helder Overzicht & Inzicht gaan we deze mogelijkheden verder uitwerken in 2020. We hebben ook vastgesteld dat onze deelnemers meer en beter gecoacht willen worden in hun pensioenkeuzen. Daar gaan we in 2020 mee verder.
- Met input van de gewenste informatiebehoefte bij deelnemers en werkgevers onderzoekt het bestuur de mogelijkheden van dynamische communicatie. De verwachting is dat het contact verder geoptimaliseerd en geïntensiveerd moet worden. Het contact moet nog persoonlijker en beter aansluiten op de beleving van de deelnemer.

Ook voor 2020 zullen de (standaard) activiteiten die jaarlijks uitgevoerd moeten worden onverminderd door het bestuur uitgevoerd worden. De algemene onderzoeksthema's van DNB zijn bekend. Op basis van de algemene speerpunten:

- Technologische vernieuwing
- Toekomstgerichtheid en duurzaamheid en
- Financieel-economische criminaliteit

heeft DNB de volgende thema's voor pensioenfondsen in 2020 vastgesteld:

1. wendbaarheid en weerbaarheid van de pensioenfondsen in het kader van het pensioenakkoord;
2. beheersing ESG- en cyberrisico's;
3. datakwaliteit en de risico's van de digitaliserende omgeving, zoals artificial intelligence;
4. eigen Risico Beoordeling (ERB) o.a. t.a.v. strategische risico's, verandervermogen en duurzaamheid;
5. implementatie IORP II met name met betrekking tot de sleutelfunctiehouders en
6. opdoen van ervaring met het toezicht op de pensioenuitvoeringsorganisaties

Verder komen wij mogelijk in aanmerking voor een specifiek DNB-onderzoek naar het risico op belangenverstremming bij onze fiduciaire manager, die zelf immers ook het vermogensbeheer uitvoert. Tenslotte heeft DNB besloten om bij onze uitvoerder een onderzoek uit te voeren naar de beheersing van primaire bedrijfsprocessen in onze pensioenadministratie.

Overige onderwerpen die in 2020 op de agenda van het bestuur staan zijn onder andere:

- herstelplan 2020;
- de praktische werking van de besluitvorming van IORP II in relatie tot het "Three Lines of Defence"-model;
- de werking van het risicomanagement;
- verdere verduurzaming van het beleggingsbeleid;
- de beëindiging van de VPL-regeling en
- de voorbereiding op de aangekondigde stelselwijziging.

Coronacrisis

Sinds maart 2020 veroorzaakt de verspreiding van het coronavirus een aanzienlijke ontwrichting van de samenleving, zowel nationaal als internationaal. Dit heeft ook grote gevolgen voor SPW, zijn deelnemers, de aangesloten werkgevers en onze uitvoeringsorganisatie APG. De financiële markten worden zwaar getroffen door sterke dalingen van rente en koersen in de periode tot de datum van dit verslag. Centrale banken en overheden wereldwijd reageren met omvangrijke crisismaatregelen en verdere ondersteunende maatregelen. Op de datum van dit jaarverslag is de diepte en de duur van deze crisis nog onbekend.

Het bestuur heeft een crisisteam opgericht dat de operationele processen volgt, maatregelen treft en in direct contact staat met onze uitvoeringsorganisatie. Daarnaast is het financieel crisisplan in werking gesteld en geldt het protocol crisiscommunicatie. Ook volgt het crisisteam voortdurend de ontwikkelingen en de (potentiële) impact op ons fonds. De belangrijkste risico's waarmee wij in dit verband worden geconfronteerd, houden verband met de financiële markten (inclusief rentetarieven, aandelenkoersen en spreads), het verzekeringstechnisch risico (inclusief sterfte en gedrag van deelnemers) en operationeel risico (continuïteit van bedrijfsprocessen). In de toelichting op de jaarrekening is reeds een uitgebreide toelichting op de blootstelling aan dergelijke risico's opgenomen; er zijn geen aanwijzingen dat deze toelichtingen niet langer geldig zijn. APG heeft de noodzakelijke maatregelen getroffen om de continuïteit van de bedrijfsprocessen te waarborgen. Vanaf medio maart 2020 zijn de medewerkers van het bestuursbureau van SPW en APG in staat vrijwel de volledige dienstverlening vanuit thuiswerkplekken te verrichten.

Op de datum van vaststelling van dit bestuursverslag is het te vroeg om de structurele impact van de coronacrisis op onze financiële positie en eventuele aannames op de langere termijn te bepalen. Wij verwachten een effect van de crisis op in ieder geval de volgende punten:

- Beleggingen: de waarde van de beleggingen is in het eerste kwartaal van 2020 sterk gedaald. Dit zijn voornamelijk waardedalingen van liquide (beursgenoteerde) beleggingen geweest. Pas in een later stadium zal het negatieve effect van de crisis op de waarde van de illiquide beleggingen duidelijk worden. Ook worden dan pas de gevolgen van de crisis voor de economie op langere termijn duidelijk;
- Technische voorzieningen en uitkeringen: door de crisis is de rente in het eerste kwartaal 2020 gedaald waardoor de Technische voorzieningen gestegen zijn. Het coronavirus zal voorts een negatief effect hebben op de overleving van onze deelnemers met gevolgen voor de actuariële sterfte-resultaten en de uitkeringslasten. Dit effect wordt pas op langere termijn duidelijk.

Ondanks de genoemde onzekerheden en het feit dat het momenteel nog niet goed mogelijk is om de effecten van de coronacrisis kwantitatief in te schatten, is het bestuur van mening dat er op basis van de huidige inzichten geen materiële onzekerheid bestaat met betrekking tot zowel de continuïteit op financieel gebied als op het gebied van de processen van het fonds. Daarom heeft het bestuur de veronderstelling van continuïteit gebruikt bij het opstellen van de jaarrekening.

Kerncijfers

Kerncijfers (bedragen in 1.000 euro)

Aantallen	2019	2018	2017	2016	2015
Werkgevers	352	366	369	378	381
Deelnemers	26.855	26.606	26.597	27.555	27.752
Gewezen deelnemers	24.844	24.135	23.597	23.453	22.484
Pensioengerechtigden	18.200	17.635	16.953	16.526	16.553
Totaal aantal deelnemers	69.899	68.376	67.147	67.534	66.789

Toeslagverlening	2019	2018	2017	2016	2015
Reguliere toeslagverlening actieven	0,41%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Als percentage van de norm	6,47%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inhaaltoeslagverlening actieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toeslagverlening inactieven	0,10%	0,79%	0,22%	0,00%	0,02%
Als percentage van de norm	6,47%	46,47%	15,71%	0,00%	3,00%
Inhaaltoeslagverlening inactieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Pensioenuitvoering	2019	2018	2017	2016	2015
Feitelijke premie	217.649	201.779	212.776	215.789	215.642
Gedempte kostendekkende premie	175.772	169.713	179.430	179.665	194.966
Pensioenuitvoeringskosten	10.852	9.210	9.732	9.969	8.967
Uitkeringen	266.739	252.795	239.167	226.581	215.393
Uitvoeringskosten per deelnemer ¹	241	208	223	226	202

1) Deelnemers zijn conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden.

Beleggingsportefeuille	2019	2018	2017	2016	2015
Vastgoed	8,5%	8,7%	8,8%	9,9%	8,0%
Aandelen	27,8%	26,9%	28,4%	26,0%	21,2%
Vastrentende waarden	37,7%	38,1%	35,9%	36,4%	43,0%
Derivaten	12,9%	12,8%	13,5%	14,5%	15,0%
Overige beleggingen	13,1%	13,5%	13,4%	13,2%	12,8%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Beleggingsperformance	2019	2018	2017	2016	2015
Beleggingsrendement excl. derivaten	18,5%	0,2%	2,9%	10,3%	5,5%
Beleggingsrendement incl. derivaten	19,8%	-1,1%	5,0%	12,8%	1,1%
Benchmark ¹	21,0%	-0,7%	4,4%	12,6%	0,9%
Z-score	-0,16	-0,02	0,82	0,62	0,56
Performancetoets	2,10	2,5	2,9	2,89	2,96
Belegd vermogen	15.010.151	12.521.949	12.657.281	12.049.090	10.649.525
Opbrengst uit belegd vermogen	2.457.981	-141.808	600.960	1.362.792	112.990
Kosten vermogensbeheer in basispunten	70	72	72	66	63
Totaal pensioenverplichtingen	13.074.022	11.223.343	10.803.838	10.875.799	9.867.442
Reserve meetellend voor de dekkingsgraad	1.723.344	1.157.157	1.752.192	1.060.097	734.984
Pensioenvermogen	14.797.366	12.380.500	12.556.030	11.935.896	10.602.426
Beleidsdekkingsgraad	110,7%	115,9%	113,5%	104,2%	109,3%
Dekkingsgraad	113,2%	110,3%	116,2%	109,7%	107,4%
Minimaal vereist eigen vermogen	104,2%	104,1%	104,2%	104,1%	104,2%
Vereist eigen vermogen	126,6%	125,3%	125,5%	125,0%	125,4%

1) Inclusief derivaten.

Integraal risicomanagement

Het bestuur past integraal risicomanagement toe bij het uitvoeren van de strategie en het realiseren van de doelstelling, zoals verwoord in de missie van SPW: een waarde- en welvaartsvast pensioen realiseren tegen betaalbare premies en aanvaardbare risico's.

Risicoparagraaf

Het bestuur van SPW is beleidsbepalend en draagt de eindverantwoordelijkheid voor het risicomanagement. Het bestuur van SPW stuurt met een integrale aanpak op doelstellingen en daaraan gerelateerde risico's, zodat een beheerste en integere bedrijfsvoering ontstaat. Sommige risico's worden tot een minimum beperkt en andere risico's worden bewust en gecontroleerd genomen.

SPW omschrijft risicomanagement als alle gecoördineerde activiteiten om het fonds te sturen en te beheersen met betrekking tot risico's om de doelstellingen te behalen. Het risicomanagement is geen doel op zich. Het effectief managen van risico's levert een bijdrage aan de realisatie van doelstellingen en de besluitvorming daaromtrent. De afweging tussen het beperken en bewust lopen van risico's is gebaseerd op de doelstelling en ambitie van SPW en de risicobereidheid van het bestuur.

De RvT is de interne toezichthouder van het fonds. Het bestuur van het fonds legt verantwoording af aan het VO over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. In het kader van het 'lines-of-defence' model vult SPW de defensielinies als volgt in:

1. Eerste defensielinie:
 - a. De bestuurscommissies BcB, BcP, DB en de werkgroepen Jaarwerk en ESG.
2. Tweede defensielinie:
 - a. de sleutelfunctiehouder Risicobeheer
 - b. de risicomanager
 - c. de compliance officer
 - d. de sleutelfunctiehouder Actuarieel
 - e. de Bestuurscommissie Risicomanagement
3. Derde defensielinie:
 - a. de sleutelfunctiehouder Interne Audit
 - b. APG GIA als vervuller van de sleutelfunctiehouder

De missie van het risicomanagement beschrijft het bestaansrecht van risicomanagement binnen het fonds. De missie van SPW is als volgt vastgesteld:

Risicomanagement voegt waarde toe, doordat het bestuur daarmee in staat wordt gesteld:

- de pensioenregeling op een kwalitatief aanvaardbaar niveau uit te voeren;
- de wet- en regelgeving na te leven en
- het rendement op risico's te optimaliseren.

De visie op risicomanagement geeft aan welke bijdrage risicomanagement kan leveren. Deze visie van SPW is als volgt vastgesteld:

Risicomanagement kan waarde toevoegen bij het hanteren van een proactieve aanpak waarin ook de positieve kanten van risico's worden meegenomen.

- Risicomanagement voegt waarde toe om het bestuur in staat te stellen de doelen te behalen.
- Er bestaat een optimaal risicoprofiel waarin risicomanagement zo efficiënt en effectief mogelijk kan worden toegepast op de risico's die dan spelen.
- Het fonds bevindt zich in een dynamische wereld. Dat kan ertoe leiden dat het risicoprofiel zal worden bijgesteld.

Het tonen van leiderschap en commitment ten aanzien van risicomanagement heeft tot doel dat:

- het risicomanagement in lijn is met de doelen, strategie en cultuur van het fonds;
- het helder is wat de risicobereidheid van SPW is;
- de systematische monitoring van risico's wordt bevorderd en
- dat het risicobeleid blijft passen binnen de context van SPW.

Ambitie, doelstelling en risicobereidheid

Voor de ambitie van SPW voor 2019 geldt de Strategienota 2019 - 2021. Hierbij geldt dat gewezen deelnemers tot de primaire doelgroep behoren. De ambitie is om

- 80 procent van de actieve deelnemers;
 - 95 procent van de werkgevers;
 - 84 procent van de pensioengerechtigden en
 - 67 procent van de gewezen deelnemers
- aan zich te binden.

Dat wil SPW doen door de tevredenheid met/loyaliteit aan SPW te verhogen.

Binnen het kader van haar ambitie heeft het bestuur van SPW financiële doelstellingen vastgesteld voor de dekkingsgraad, het pensioenresultaat en de premie. Tevens heeft het bestuur doelstellingen vastgesteld voor tevredenheid, reputatie en serviceniveau. Met dit geheel aan doelstellingen beoogt het bestuur dat eind 2021 80 procent van de actieve deelnemers kiest voor SPW als er geen sprake meer zou zijn van een verplichtstelling.

De risicobereidheid wordt gevormd door de risk appetite statements. De risicobereidheid is de mate van risico die SPW bereid is te nemen in het nastreven van haar doelstellingen. Deze risicobereidheid is afhankelijk van interne normen/waarden, (maatschappelijk) rendement, risicodragend vermogen, toezichthouders (wet- en regelgeving) en hetgeen maatschappelijk aanvaardbaar is (stakeholders).

De keuze van de doelen en bijbehorende strategieën moet in lijn zijn met de mate van de risicobereidheid. Bijvoorbeeld, als de risicobereidheid laag is, dan mag de gekozen strategie niet te veel risico's met zich meebrengen. Omgekeerd, zal bij de keuze voor een risicovolle strategie er ook bereidheid moeten zijn om aanzienlijke risico's te lopen.

Statements geven richting aan de beheersing van de geïdentificeerde risico's. SPW kent statements op gebied van kritische dekkingsgraad, pensioenresultaat, premie, uitvoering van pensioenregeling, integriteit, niet-financiële risico's, uitbesteding van werkzaamheden en foute communicatie uitingen. Dit wordt verder beschreven in hoofdstuk 4 van de risicoparagraaf.

In de inleiding van dit bestuursverslag is onder de toekomstparagraaf informatie over o.a. de getroffen maatregelen met betrekking tot en de impact van de coronacrisis opgenomen.

Voornaamste risico's van SPW

Dit hoofdstuk levert inzicht in de voornaamste risico's van SPW met een belangrijke impact in het afgelopen jaar en de gevolgen daarvan.

Hier volgt een beschrijving van twee risico's die door het bestuur als voornaamste risico's zijn vastgesteld:

Het balansrisico is een zogenaamd financieel risico die verband houdt met de financiële opzet van het fonds en de pensioenrechten van pensioengerechtigden en de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers. Het balansrisico bestaat uit een aantal risico's die een (wisselende) invloed hebben op de balans van SPW, zoals het marktrisico

(aandelenrisico, onroerend goed risico, valutarisico, vastrentend risico, renterisico en valutarisico), het relatief risico (het risico dat het relatieve rendement (ten opzichte van benchmark en/of norm) door actief beleid in de portefeuille van SPW negatief is, waardoor de dekkingsgraad afneemt), het z-score risico en het risico van foutieve actuariële aannames. De balansrisico's krijgen veel aandacht op de agenda van het bestuur.

Het governance risico is het risico van de aansturing van veranderingen binnen het fonds en de beheerketen. Hieronder vallen sub risico's die gericht zijn op competentie, beschikbaarheid en opvolging van het bestuur en het bestuursbureau en belangenafwegingen. Het governance risico is vanwege de invoering van IORP II nadrukkelijk op de agenda van het bestuur geweest. Zo zijn er bijvoorbeeld sleutelfunctiehouders benoemd en aangesteld.

Beheersing van de voornaamste risico's bij SPW:

Om de gestelde doelen van SPW te bereiken moet er worden belegd. De beheersing van de balansrisico's is gericht op de risicopremie die met beleggen naar verwachting behaald kan worden. De maatregelen van de balansrisico's betreffen o.m. de ALM-studie, het beleggingsmandaat en het (strategische) beleggingsplan, de afdekking van rente- en valuta exposure, de hoogte van de liquiditeit, minimale rating voor krediet exposure en tegenpartij limieten, houden allemaal rekening met het beheerst nemen van de balansrisico's

De maatregelen van het governance risico richten zich onder meer op competentie, opvolging, deskundigheid en belangenafweging. Hierbij is een jaarlijks evaluatieproces, kent iedere bestuurder een persoonlijk ontwikkelplan en is er een diversiteitsbeleid opgesteld. Om het risico van belangenafweging te mitigeren wordt bij ieder bestuursbesluit de belangen van de verschillende belanghebbenden gewogen. De voorleggers voor elk bestuursbesluit kennen een bepaald format die hieraan invulling geeft.

Risico-inschatting en effect van de getroffen beheersmaatregelen

De renteontwikkeling heeft grote invloed binnen SPW. Het managen van het balansrisico zorgt er o.m. voor dat de invloed van de rente op de balans beheerst wordt. De rente heeft namelijk een andere invloed op de beleggingen dan op de verplichtingen. De ratio van deze twee zijden van de balans is de dekkingsgraad.

In onderstaande tabel is te zien wat het effect is van de renteverandering op de dekkingsgraad (o.b.v. de netto exposure van SPW (dus incl. getroffen maatregelen)).

Geschatte dekkingsgraadverandering

Rendement	Renteverandering				
	-2%	-1%	0%	1%	2%
20%	98%	111%	126%	143%	162%
10%	94%	106%	119%	136%	153%
0%	90%	101%	113,2%	128%	144%
-10%	86%	96%	107%	120%	134%
-20%	82%	91%	101%	113%	125%

In 2019 is de dekkingsgraad gestegen van 110,3 procent naar 113,2 procent. De gemiddelde rekenrente (RTS+UFR) daalde van 1,41 procent naar 0,74 procent en het rendement bedroeg 19,8 procent. In 2019 is de dekkingsgraad steeds binnen de risicobereidheid (van MVeV niveau 104,2 procent en hoger) geweest.

Binnen het kader van het balansrisico valt ook de premie-dekkingsgraad van SPW. De renteontwikkeling heeft in 2019 ook een belangrijke impact gehad op verwachte premiedekkingsgraad van SPW. In het najaar van 2019 werd bekend dat de KPI voor de verwachte premiedekkingsgraad op 80 procent was uitgekomen en dat was op de grens van de oranje naar de rode risicozone. De oranje zone is door het bestuur vastgesteld tussen de 80 procent en 89 procent.

SPW had op basis van wet- en regelgeving voor de gedempte kostendekkende premie de rentetermijnstructuur van 31 oktober

2014 vastgezet voor een periode van vijf jaar. In 2019 eindigde deze periode en heeft het bestuur de rentetermijnstructuur opnieuw vastgezet voor de volgende periode van vijf jaar. Daarbij is de gedempte premie fors hoger geworden als gevolg van de rentetermijnstructuur en nieuwe commissieparameters. Op basis van consistentie is daarbij uitgegaan van de actuele inflatiecijfers en is er een verplichte ingroei-inflatie gehanteerd naar de evenwichtswaarden. Gegeven dit besluit is de verwachte premiedekkingsgraad, op basis van de eigen fondsdefinitie, vanaf 2020 uitgekomen op ongeveer 95 procent en weer binnen de risicobereidheid die het bestuur heeft vastgesteld. De premiedekkingsgraad op basis van de eigen fondsdefinitie wijkt af van de premiedekkingsgraad zoals DNB deze berekent. SPW deelt de feitelijke premie niet door de zuivere kostendekkende premie, maar door de premie uitgaande van het eigen verwachte reëel rendement, zoals dat ook in de ALM

studies van SPW gehanteerd wordt. Het fonds gaat ervan uit dat als dat rendement gehaald wordt, dat dit toereikend is om de pensioentoezegging inclusief toeslagambitie waar te maken.

Voorgenomen verbeteringen in het risicobeleid

In het werkveld van risicomanagement lopen de termen risicomanagementbeleid en risicobeleid vaak door elkaar heen. SPW hanteert daarin de volgende definities:

- In het risicomanagementbeleid worden de kaders, de aanpak en de procesmatige werkwijze van het risicomanagement van SPW beschreven. Hierin staan de missie, visie en principes van het bestuur in het uitvoeren van haar opdracht centraal.
- Risicobeleid gaat over het beleid en de gekozen strategie op een specifiek onderkend deel daarvan.

Jaarlijks wordt door het bestuur het risicobeleid van SPW herijkt. De belangrijkste onderdelen die binnen dit proces liggen zijn het herijken van het risicokader, de risicotaxonomie en de risico governance.

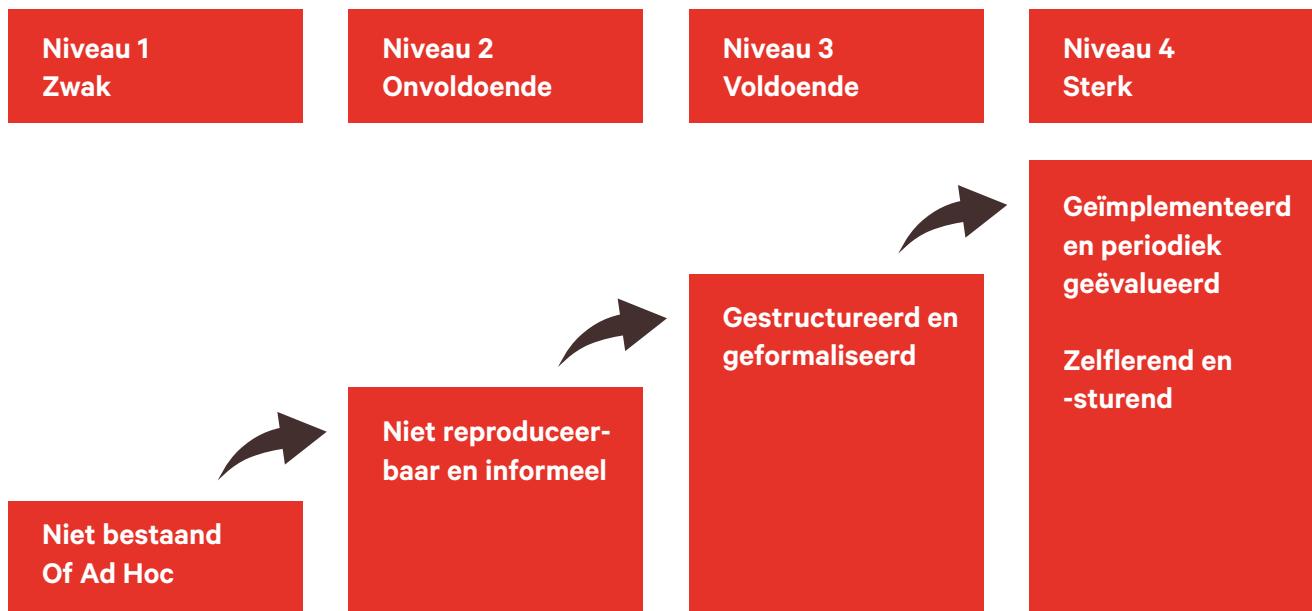
Het bestuur heeft in de zomer van 2019 het risicobeleid vastgesteld waarbij er voornamelijk aandacht was voor de aanscherpingen van de risico governance. De punten die in het risicobeleid zijn opgenomen hadden voornamelijk betrekking op de inrichting van de zogenaamde drie verdedigingslijnes. Voor het komende jaar zal dit onderwerp opnieuw aan de orde komen op basis van ervaringen en bevindingen.

Wat daarbij specifiek aan de orde komt is de risicotaxonomie. De taxonomie biedt een totaaloverzicht van de door SPW onderkende risico's. Daarbij zijn de risico's in categorieën en sub-categorieën gegroepeerd. Onderstaande figuur toont de risicotaxonomie die het bestuur heeft vastgesteld. Deze categorieën van risico's zijn vervolgens verder uitgewerkt in subcategorieën:

Strategisch	Financieel	Uitvoering	Compliance
<ul style="list-style-type: none"> • Omgeving • Governance 	<ul style="list-style-type: none"> • Balans kengetallen • Liquiditeit • Tegenpartij 	<ul style="list-style-type: none"> • Besturingsproces • Kwaliteit uitbesteding • Kosten • Verslaggeving • Bedrijfscontinuïteit • ESG 	<ul style="list-style-type: none"> • Integriteit • Juridisch

Begin 2019 heeft het bestuur vastgesteld dat het volwassenheidsniveau van het risicomanagement van SPW voor een aantal onderdelen op niveau 3 en voor de overige onderdelen op niveau 4 is ingeschaald (zie figuur). Het bestuur heeft de ambitie uitgesproken om op termijn volwassenheidsniveau 4 te bereiken voor alle onderdelen.

Volwassenheidsniveaus integraal risicomanagement DNB



De vragen hebben betrekking op:

1. Risicocultuur/governance
2. Risicostrategie en -beleid
3. Risicomanagementprocessen

Onderdeel 1 is afgelopen zomer opgenomen in het risicobeleid. Zoals hierboven al is toegelicht werd dit tevens door de invoering van IORP II gedreven. Vervolgens zijn binnen de risicomanagementprocessen afspraken gemaakt over de rapportagestromen van de 1e en 2e lijn en de manier waarop dit wordt behandeld in de bestuursvergaderingen. SPW heeft de volgende risicorapportagestromen opgezet.

Elk kwartaal stellen de bestuurscommissies een risicorapportage op. Hierbij gaat elke commissie minimaal een keer per jaar haar risico's beoordelen op basis van rapportages en ontwikkelingen. De toprisico's die door het bestuur zijn of worden vastgesteld kennen een hogere frequentie. Dat is minimaal ieder kwartaal, of vaker indien de urgentie daartoe aanleiding geeft. Zo is de Brexit als toprisico vastgesteld en daarvoor is een werkgroep opgericht. De behandeling in de commissie kan leiden tot een aanpassing van eerder ingeschatte hoogte van kans of impact. Het kan tevens leiden tot laten vervallen van enerzijds risico's of anderzijds het formuleren van aanvullende of nieuwe maatregelen. In het risicosysteem worden alle aanpassingen vastgelegd en verwerkt.

Vervolgens worden in de BcR deze risicorapportages beoordeeld op herleidbaarheid, compleetheid en volledigheid. Bevindingen zijn gericht op de beantwoording van vragen die het bestuur heeft opgesteld, de argumentatie van de 1e lijncommissies over de hoogte van het netto risico en wat er is vastgelegd in het risicoregister. De bevindingen worden opgenomen in een zogenaamd IRM-rapport dat wordt opgesteld door de risicomanager van SPW. Een vast onderdeel in het IRM-rapport is een integraal overzicht van alle ingeschatte netto risico's. Dit overzicht is in feite een soort optelsom van alle inschattingen. Met dit IRM-rapport krijgt het bestuur een integraal beeld van het risicoprofiel van SPW in relatie tot het uitgevoerde risicomanagement van haar 1e lijncommissies. Dit IRM-rapport wordt samen met de risicorapportages van de 1^e lijn door de sleutelfunctiehouder Risicobeheer op de agenda gezet en besproken.

Ten slotte betreft het laatste verbeterpunt de reputatiedoelstelling. Het bestuur heeft de strategische doelstelling bij reputatie breder geformuleerd en omvat naast de deelnemers ook cao-partijen en de toezichthouder. Het bestuur heeft gevraagd te onderzoeken of een kwalitatieve kadering voor dit risico mogelijk is.

Premie- en toeslagbeleid

Premiebeleid

Het premiebeleid is vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfs-technische Nota (Abtn) van het fonds. De gedempte kostendekkende premie wordt gebaseerd op het verwacht reëel rendement. De feitelijke premie wordt door het bestuur vastgesteld met inachtneming van de afspraken die hierover met cao-partijen zijn gemaakt. Verschillen tussen de feitelijke en de gedempte kostendekkende premie worden ten gunste of ten laste gebracht van de premie-egaliseringsreserve. Deze reserve wordt gebruikt om de ontwikkeling van de feitelijke premie te stabiliseren. De feitelijke premie inclusief eventuele aanvulling vanuit de premie-egaliseringsreserve zal niet lager zijn dan de gedempte kostendekkende premie.

Over de premie-egaliseringsreserve wordt het fondsrendement vergoed waarbij wordt aangenomen dat dotaties en onttrekkingen medio het boekjaar plaatsvinden. De premie-egaliseringsreserve is een bestemmingsreserve en wordt bij het bepalen van de (beleids)dekkingsgraad in mindering gebracht op het beschikbare vermogen.

Vanaf 2017 wordt de premie-egaliseringsreserve boven een bepaald niveau van de pensioengrondslagsom (2017: 6 procent, 2018: 8 procent en vanaf 2019: 10 procent) aangewend ter verhoging van de premiedekkingsgraad tot maximaal 100 procent. De premiedekkingsgraad is gedefinieerd als: feitelijk ontvangen premie (exclusief opslag voor uitvoeringskosten, verminderd met de dotatie aan de premie-egaliseringsreserve en vermeerderd met de onttrekking aan de premie-egaliseringsreserve)/premiecomponenten voor onvoorwaardelijke verplichtingen (inkoop en risicopremies op basis van de zuivere kostendekkende premie) * 100 procent.

Pensioenpremie

De te betalen pensioenpremie voor 2019 is vastgesteld op 25,0 procent van de pensioengrondslag. De premieopbrengsten in 2019 zijn hoger dan de gedempte kostendekkende premie en het surplus wordt (gelimiteerd) toegevoegd aan de premie-egaliseringsreserve.

Premie	2019
Kostendekkende premie	336.675
Feitelijke premie (a)	217.649
Gedempte kostendekkende premie (b)	175.772
Toevoeging aan premie-egaliseringsreserve (a - b)	41.877

De gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

Samenstelling	2019
Actuariële benodigde koopsom	163.378
Benodigde koopsom voor risicodekking	7.669
Opslag voor uitvoeringskosten	4.725
Totale gedempte kostendekkende premie	175.772

Vooruitblik premie 2020 en verder

In 2019 heeft de Commissie Parameters nieuwe parameters gepubliceerd voor de wettelijke maximale rendementen. SPW houdt voor de premie vanaf 2020 rekening met deze (verlaagde) rendementen. Ook heeft SPW het verondersteld rendement op risicovrije beleggingen weer voor een periode van 5 jaar vastgezet, in lijn met de wettelijke bepalingen hierover. Deze wijzigingen hebben geleid tot een stijging van de gedempte kostendekkende premie in 2020 naar circa 28,4 procent van de pensioengrondslag. Het fonds heeft naar aanleiding van deze stijging de premie voor 2020 verhoogd naar 27,0 procent van de pensioengrondslag. De aanwezige premie-egaliseringsreserve wordt deels aangewend om de feitelijke premie van 27,0 procent de komende jaren aan te vullen tot het niveau van de gedempte kostendekkende premie.

Premies arbeidsongeschiktheidsverzekeringen

Voor de arbeidsongeschiktheidsverzekeringen waren de premies in 2019 als volgt:

- WIA-excedentpensioen 1,30 procent (2018: 1,45 procent) van de WIA-excedentgrondslag. De franchise voor het WIA-excedentpensioen was in 2019 56.115 euro (2018: 54.810 euro).
- WIA-pluspensioen en WGA-hiaatpensioen 0,20 procent (2018: 0,20 procent) van het pensioengevend loon (tot de AO-grens van 56.115 euro).

Toeslagbeleid

Het toeslagbeleid is vastgelegd in de Abtn van het fonds.

Toeslagverlening is voorwaardelijk, dus geen recht en het fonds reserveert er niet voor.

De beleidsdekkingsgraad waaronder geen toeslagen worden verleend, bedraagt 110 procent. Boven deze ondergrens wordt de mogelijk te verlenen toeslag bepaald op basis van de systematiek van toekomstbestendige indexatie zoals die in het Financieel Toetsingskader is beschreven. De grens waarbij volledige indexatie kan worden verleend, ligt in 2019 op 125,4 procent. Pas als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan het maximum van deze grens en de vereiste dekkingsgraad kan sprake zijn van inhaaltoeslagen. De beleidsdekkingsgraad is de voortschrijdende gemiddelde dekkingsgraad over de laatste twaalf maanden.

Toeslagverlening

Op basis van de methode van toekomstbestendig indexeren kon per 1 januari 2019 46,5 procent van de beoogde toeslag worden verleend. Aan gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is een toeslag verleend van 0,79 procent. De stijging van de consumentenprijsindex alle huishoudens bedroeg in de referentieperiode van 1 augustus 2017 tot en met 31 juli 2018 1,7 procent. De opgebouwde pensioenen van de actieve deelnemers zijn per 1 januari 2019 niet verhoogd, aangezien er in dezelfde referentieperiode geen collectieve loonsverhoging heeft plaatsgevonden.

Op basis van de methode van toekomstbestendig indexeren kon per 1 januari 2020 6,5 procent van de beoogde toeslag worden verleend. Aan gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is een toeslag verleend van 0,10 procent. De stijging van de consumentenprijsindex alle huishoudens bedroeg in de referentieperiode van 1 augustus 2018 tot en met 31 juli 2019 1,5 procent.

De opgebouwde pensioenen van de actieve deelnemers zijn per 1 januari 2020 verhoogd met een toeslag van 0,41 procent. De collectieve loonsverhoging was in de referentieperiode van 1 augustus 2018 tot en met 31 juli 2019 6,35 procent.

Achterstand in toeslagverlening

Indien geen, of geen volledige toeslag is gegeven, wordt de achterstand in toeslag "opgeteld" bij een eventuele reeds opgelopen toeslagachterstand. Achterstanden worden individueel vastgelegd. Ook de achterstand in de indexatie/toeslag is voorwaardelijk. Per 1 januari 2020 bedragen de cumulatieve niet verleende toeslagen over de periode 2009 t/m 2019 voor actieve deelnemers maximaal 16,44 procent en voor gewezen deelnemers en gepensioneerden maximaal 15,29 procent.

Voorwaardelijke regeling (VPL)

Ultimo 2019 zijn er 5.099 deelnemers met een voorwaardelijke pensioentoezegging uit de zogenoemde VPL-regeling. De contante waarde van de nog niet gefinancierde aanspraken bedraagt ultimo 2019 181 miljoen euro op basis van de actuariële grondslagen van het fonds. Uit premie- en interestopbrengsten is door cao-partijen bij het fonds een reserve opgebouwd ad 154 miljoen euro ten behoeve van de verplichte affinanciering ultimo 2020. Deze reserve is als VPL-schuld opgenomen op de balans van het fonds. Het financieringsrisico van de VPL-regeling ligt bij cao-partijen.

Cao-partijen hebben in 2015 afgesproken om de voorwaardelijke aanspraken vanaf 1 april 2016 in vier jaarlijkse stappen van 10 procent met totaal 40 procent te verlagen. De VPL-premie was in 2019 3,8 procent van het pensioengevend loon (2018: 3,6 procent). In 2020 is de VPL-premie verlaagd naar 3,7 procent van het pensioengevend loon.

Nettopensioen

Vanaf 2016 bestaat voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscaal gemaximeerde salaris in de basisregeling (2019: € 107.593,-) de mogelijkheid om deel te nemen aan de netto-pensioenregeling. De premie wordt na aftrek van risicopremies en kosten voor risico van de deelnemers belegd in beleggingsfondsen op basis van het Life Cycle model.

Na beëindiging van de deelname wegens dienstverlating, bij pensioeningang of na overlijden worden netto pensioen-aanspraken ingekocht bij het fonds op basis van de voor de nettopensioenregeling vastgestelde tarieven.

Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad geeft aan wat de verhouding is tussen de gedempte kostendekkende premie en de stijging van de pensioenverplichtingen door nieuwe pensioenopbouw. SPW houdt bij haar premiebeleid rekening met toekomstige beleggingsrendementen door middel van premiedemping op basis van een verwacht rendement. SPW hanteert daarbij rendementsveronderstellingen conform de wettelijke parameters die hiervoor gelden. Het doel van deze wettelijk mogelijk gemaakte premiedemping is een stabielere premie over een langere periode en dus minder afhankelijkheid van de fluctuerende rente op de kapitaalmarkt.

In 2017 is in overleg met cao-partijen besloten om de relatief lage premiedekkingsgraad te ondersteunen door het aanwenden van een deel van de aanwezige premie-egaliseringsreserve. Zie het kopje 'premiebeleid' voor meer informatie. Over 2019 bedroeg de premiedekkingsgraad 79 procent. Dit betekent dat voor iedere euro stijging van de pensioenverplichtingen als gevolg van nieuwe pensioenopbouw 79 cent aan premie is betaald. Het verschil van 21 cent wordt in de toekomst gefinancierd uit de beleggingsrendementen van het fonds. De premiedekkingsgraad beweegt mee met de rente. Bij een lage rente is de premiedekkingsgraad laag en bij een hoge rente hoog. Als gevolg van de huidige lage rentestand is ook de premiedekkingsgraad relatief laag.

De premiedekkingsgraad over 2020 komt naar verwachting uit op 74 procent.

Doordat de actuele dekkingsgraad van het fonds hoger is dan de premiedekkingsgraad hebben actieve deelnemers voordeel van de huidige financiële positie van het fonds. De nieuwe pensioenaanspraken worden eerder geïndexeerd dan verwacht op basis van de ingelegde premie. Bij het beoordelen van de evenwichtigheid van de premiestelling heeft het bestuur het hierboven genoemde voordeel voor actieve deelnemers onderkend. Het bestuur beziet het huidige premieniveau in historisch perspectief en heeft daarbij oog voor de balans tussen de generaties. Op basis hiervan acht het bestuur het premiebeleid en het daaruit resulterende premieniveau evenwichtig.

Verkort actuair verslag

Doelstelling

De belangrijkste doelstelling van SPW is de zekerstelling van de toegezegde pensioenen, zowel de ingegane als de nog op te bouwen pensioenen. Daarnaast streeft het fonds ernaar dat de pensioenen waarde- of welvaartsvast blijven, als de financiële positie van het fonds dit toelaat.

Financiering

De pensioenen worden gefinancierd door kapitaaldekking. Bij de berekening van de technische voorziening van de opgebouwde aanspraken wordt geen rekening gehouden met toekomstige toeslagen. Er worden aannames gedaan over de toekomstige ontwikkelingen op basis van bepaalde kansen en ervaringscijfers.

Het fonds stelt de technische voorziening vast op basis van de overlevingstafel 'Prognosetabel AG2018' (2018: idem) toegepast met fondsspecifieke ervaringssterfte. De technische voorziening is gelijk aan de actuariële contante waarde van de opgebouwde, premievrije en ingegane pensioenen op basis van de door De Nederlandsche Bank (DNB) gepubliceerde rentetermijnstructuur. Dit kwam eind 2019 overeen met een gemiddelde rekenrente van 0,74 procent (2018: 1,41 procent).

In totaal is in 2019 een resultaat behaald van 586.951 euro (2018: -576.503 euro), dat is toegevoegd aan het eigen vermogen. De specificatie van het resultaat is als volgt:

Omschrijving	2019	2018
Interest	2.453.638	-161.911
Premie	-52.015	-51.372
Sterfte	2.174	3.617
Arbeidsongeschiktheid	-3.902	4.425
Uitkeringen	-384	-10
Waardeoverdracht	-2.025	-1.514
Uitvoeringskosten	285	1.251
Rentetermijnstructuur	-1.866.617	-493.764
VPL Regeling	1.445	3.832
Actuariële grondslagen	51.137	122.974
Overige oorzaken	3.215	-4.031
Totaal	586.951	-576.503

Financiële positie

De beleidsdekkingsgraad is eind 2019 110,7 procent (2018: 115,9 procent). Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) is 104,2 procent (2018: 104,1 procent) en het Vereist Eigen Vermogen (VEV) is 126,6 procent (2018: 125,3 procent).

Reële dekkingsgraad

Naast de beleidsdekkingsgraad wordt ook een reële dekkingsgraad berekend. Wettelijk is voorgeschreven dat bij de berekening van de reële dekkingsgraad moet worden uitgegaan van de verwachte prijsinflatie in plaats van de verwachte loon-/en prijsinflatie zoals van toepassing voor SPW. Een reële dekkingsgraad van 100 procent betekent dus dat SPW naar verwachting de pensioenen in de toekomst volledig met prijsinflatie zou kunnen verhogen. De reële dekkingsgraad bedraagt eind 2019 89,2 procent (2018: 93,8 procent).

Herstelplan

Eind 2018 had SPW niet de beschikking over het wettelijk vereiste eigen vermogen van 25,3 procent. Daarom is eind maart 2019 een herstelplan ingediend bij DNB. Op basis van de situatie eind 2018 verwacht SPW in 2023 weer te beschikken over het wettelijk vereist eigen vermogen.

Herstel moet vooral komen uit het beleggingsrendement. Zolang het vereist eigen vermogen nog niet is bereikt moet jaarlijks een nieuw herstelplan worden ingediend. Op basis van het herstelplan zou de beleidsdekkingsgraad eind 2019 112,4 procent bedragen. De werkelijke beleidsdekkingsgraad bedraagt 110,7 procent en loopt dus achter op het herstelplan.

Begin 2020 is een geactualiseerd herstelplan bij DNB ingediend. Op basis daarvan verwacht het fonds na 8 jaar over het vereist eigen vermogen te beschikken. De langere hersteltermijn komt doordat het fonds, conform wettelijke voorschriften, heeft gerekend met de maximale rendementen, zoals in 2019 gepubliceerd door de Commissie Parameters. Deze rendementen liggen lager dan de rendementen die bij het herstelplan 2019 zijn gehanteerd.

Haalbaarheidstoets

Op grond van artikel 143 van de Pensioenwet (inzake “beheerste en integere bedrijfsvoering”) voert het fonds jaarlijks een haalbaarheidstoets uit. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico’s die daarbij een rol spelen gegeven voorgeschreven economische uitgangspunten.

Per 1 januari 2019 heeft het fonds de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. In de volgende tabel zijn de vastgestelde ondergrenzen en de feitelijke uitkomsten van de haalbaarheidstoets weergegeven.

Uitgangspositie	Ondergrenzen	Uitkomsten haalbaarheidstoets 2019
Vereist Eigen Vermogen (bij de aanvangshaalbaarheidstoets per 1-1-2016: 125,4%)	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau: 100,0%	n.v.t.
Feitelijke financiële positie (per 1-1-2019: 110,3%)	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau: 93,0%	Verwacht pensioenresultaat: 102,2%
	Maximale afwijking van verwacht pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweersscenario: 45,0%	Afwijking van verwacht pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweersscenario: 38,6%

De tabel geeft aan dat het fonds slaagt voor de jaarlijks te toetsen verplichte onderdelen. Uit de resultaten van de haalbaarheidstoets per 1 januari 2019 is tevens gebleken dat het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is en dat het fonds over voldoende herstelcapaciteit beschikt.

Het pensioenresultaat is gedefinieerd als de contante waarde van de verwachte reële uitkeringen conform fondsbeleid gedeeld door de contante waarde van de verwachte reële uitkeringen zonder opbouwkorting en altijd prijs geïndexeerd.

Het verwacht pensioenresultaat van meer dan honderd procent moet niet de verwachting wekken dat de pensioenen al op korte termijn kunnen worden geïndexeerd met de prijsinflatie. De uitkomsten hebben namelijk betrekking op een periode van 60 jaar en moeten dus ook in dit lange termijn perspectief worden gezien.

De uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets deelt het bestuur met het VO en cao-partijen. Als bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet (meer) aan de gestelde ondergrenzen voldaan wordt, treedt het bestuur in overleg met cao-partijen om te bezien of en welke maatregelen genomen moeten worden. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets kunnen dus gevolgen hebben voor het beleggings-, premie-indexatie- en/of kortingsbeleid. Het is zelfs mogelijk dat de gehanteerde ambitie

(inclusief de indexatiemaatstaf) of de vastgestelde ondergrenzen opnieuw tegen het licht gehouden moeten worden indien, bij de gegeven economische omgeving, de toets op de haalbaarheid niet wordt gehaald. De haalbaarheidstoets is daarmee vooral een (intern) instrument om de financiële opzet van het fonds te analyseren en kan (extern) gebruikt worden voor de communicatie richting deelnemers.

Vermogensbeheer

Het beleggingsbeleid in 2019 is onder andere gebaseerd op het Strategisch Beleggingsplan 2016-2018, dat is opgesteld in aansluiting op de in 2015 uitgevoerde ALM-studie. Het is ook gebaseerd op onze economische visie en de mogelijkheden om de verdeling naar (illiquide) beleggingscategorieën op korte termijn te sturen. Het bestuur heeft besloten om het beleid zoals opgenomen in het SBP 2016-2018 met één jaar te verlengen zodat een aantal onderwerpen in 2019 nader onderzocht kunnen worden ten behoeve van vastlegging in het nieuwe SBP. In 2019 is door SPW een nieuwe ALM studie uitgevoerd en daarop is een nieuw Strategisch Beleggingsplan 2020 – 2022 vastgesteld.

De ontwikkelingen op de financiële markten zijn gedurende 2019 nauwgezet gevolgd en getoetst aan de economische visie en er zijn mogelijke bijstellingen van de portefeuille besproken. Gedurende het jaar is belegd conform het beleid zoals vastgelegd in ons beleggingsplan 2019.

Beleggingsbeginselen

Beleggingsbeginselen, ook wel investment beliefs, zijn de belangrijkste overtuigingen die ten grondslag liggen aan de strategie, de samenstelling en het beheer van de beleggingsportefeuille van SPW. De beleggingsbeginselen worden met enige regelmaat opnieuw gevalideerd of, indien nodig, aangepast. Onderstaand zijn de beleggingsbeginselen op hoofdlijnen weergegeven:

1. De strategische vermogensallocatie, inclusief overlays, is de meest bepalende beleggingsbeslissing voor het rendement en het risico van de portefeuille;
2. SPW neemt alleen risico's wanneer het verwacht dat de rendements-risicoverhouding van de portefeuille verbetert en de kans op het realiseren van de doelstellingen toeneemt;
3. Op lange termijn treedt "mean reversion" van waarderingen op;
4. Diversificatie is belangrijk;
5. SPW gelooft dat actief beleggen tot op zekere hoogte zinvol is en bijdraagt aan een betere rendements-risicoverhouding;
6. Maatschappelijk verantwoord beleggen draagt bij aan een verbetering van het rendements-risicoprofiel van de beleggingsportefeuille en is een fiduciaire verantwoordelijkheid en
7. Een toegesneden organisatie en beheerst beleggingsproces zijn voorwaarden voor een succesvol beleggingsbeleid.

Beleggingsbeleid 2019

Er is in 2019 één wijziging doorgevoerd in de vermogensverdeling ten opzichte van 2018. Het normgewicht van hedgefondsen is verlaagd van 5 procent naar 4 procent ten gunste van het normgewicht voor Aandelen Ontwikkelde Markten dat werd verhoogd van 20 procent naar 21 procent.

Rondom de in het beleggingsplan opgenomen normgewichten kunnen tactische accenten gezet worden.

Omdat de rendementsbijdragen door deze tactische accenten achter bleven bij SPW's verwachtingen, is de beschikbaar gestelde ruimte voor het toepassen van tactisch beleid met ingang van 2020 verkleind.

Strategische beleggingsmix op deelniveau, de norm 2019, de werkelijke vermogensverdeling ultimo 2019 en de norm voor 2020 (in procenten)

Beleggingscategorie	Strategische norm 2016-2018	Norm 2019	Werkelijk ultimo 2019	Norm 2020
Vastrentende waarden	44,0%	44,0%	42,7%	43,5%
Staatsobligaties	22,0%	22,0%	22,0%	20,5%
Credits *	17,0%	17,0%	15,8%	18,0%
Emerging markets debt	5,0%	5,0%	4,9%	5,0%
Aandelen	30,0%	32,0%	31,3%	30,5%
Ontwikkelde markten	19,0%	21,0%	20,0%	19,5%
Minimum Volatility	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Opkomende markten	6,0%	6,0%	6,3%	6,0%
Vastgoed	10,0%	10,0%	9,7%	10,0%
Alternatieve beleggingen	16,0%	14,0%	14,9%	11,0%
Commodities	5,0%	5,0%	4,6%	0,0%
Hedgefondsen	5,0%	4,0%	3,7%	5,0%
Private equity	6,0%	5,0%	6,4%	6,0%
Infrastructuur	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Opportunities	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Overlay	0,0%	0,0%	1,4%	5,0%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

* In de norm 2020 zit in Credits tevens een allocatie opgenomen van 1,0% naar Nederlandse hypotheeklen en 1,6% naar Alternatieve credits.

Strategisch Beleggingsbeleid

In 2015 is het strategisch beleggingsbeleid voor de periode 2016-2018 vastgelegd, dat door het bestuur met één jaar verlengd is. Een belangrijke basis voor dit beleid is de in 2015 uitgevoerde ALM-studie. Deze studie kijkt op een kwantitatieve manier naar hoe SPW met het vermogen om zou kunnen gaan. Hierbij is rekening gehouden met onder andere de ambitie, risicobereidheid, verplichtingen en beleggingsbeginselen van het bestuur. De conclusie was dat de strategische allocatie van SPW zeer dichtbij de meest efficiënt allocatie lag, zoals die uit de ALM-studie naar voren kwam.

SPW heeft mede op kwalitatieve gronden ervoor gekozen de strategische beleggingsmix in stand te houden. Zowel het strategische renteafdekkingsbeleid als de strategische afdekking van het valutarisico zijn in 2019 ongewijzigd gebleven.

In 2019 is opnieuw een ALM-studie uitgevoerd. Hierbij is geconstateerd dat het huidige strategisch beleggingsbeleid reeds zeer efficiënt is. Naar aanleiding van deze ALM-studie heeft SPW besloten om met ingang van 1 januari 2020 de staffel voor de rente-afdekking met 10 procentpunt te verhogen. Daarnaast is besloten om de allocatie naar commodities te verkopen en een nieuwe allocatie naar Nederlandse woning-hypotheeklen toe te voegen.

Beheersing beleggingsrisico's

Volgens onze beleggingsbeginselen worden alleen risico's genomen wanneer we de verwachting hebben dat de rendements- risicoverhouding van de portefeuille verbeterd en de kans op het realiseren van onze doelstellingen toeneemt. Dat neemt niet weg dat er ook risico's zijn die, zeker voor de korte termijn, (te) groot zijn, dan wel waarvan verondersteld wordt dat die geen toegevoegde waarde hebben. Daarom heeft SPW beleid op het gebied van beheersing van de rente- en valutarisico's. De beheersing van deze risico's is voor ons van wezenlijk belang.

Renterisico

Er is verschil in de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen van het fonds en de beleggingen. SPW vindt dit risico te groot en heeft daarom dit renterisico verlaagd. Dit doet SPW door naast de beleggingen in vastrentende waarden renteswaps in te zetten. De hoogte van deze renteaftdekking laten we variëren met de hoogte van de rente. Het beleid van SPW ten aanzien van renteaftdekking is om bij hogere rentestanden de rentegevoeligheid van de verplichtingen te verkleinen dan bij lagere rentestanden. Dit beleid is vastgelegd in een staffel.

Valutarisico

De valutarisico's op beleggingen in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yen en Hong Kong dollars dekt SPW gedeeltelijk af door valutatermijncontracten af te sluiten. Valutarisico's op beleggingen in Hong Kong dollars worden afgedekt via Amerikaanse dollars. De afdekking van valutarisico's op beleggingen in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yen en Hong Kong dollars was in 2019 hoger dan de strategische afdekkingspercentages vanwege een maximum aan risico dat SPW mag lopen vanuit het FTK. De beleggingen in Amerikaanse dollar werden in 2019 voor 51 procent afgedekt. De valuta-afdekking van de beleggingen in Britse ponden en Japanse yen bedroeg 75 procent. Het valutarisico van de beleggingen in Australische en Canadese dollar werd volledig afgedekt.

Overzicht rendementen

De gehele portefeuille kende in 2019 een rendement van 19,8 procent tegenover een benchmarkrendement van 21,0 procent. Het rendement van de totale portefeuille van SPW werd voornamelijk gedreven door de Aandelen Ontwikkelde Markten en Staatsobligaties. De bijdrage van de renteswaps in de overlay aan het totaal rendement bedroeg 2,5 procentpunt. Het afdekken van het valutarisico droeg -1,5 procentpunt bij aan het totaal rendement van SPW.

SPW kent een actief beleggingsbeleid. Door dit actieve beleid kunnen de rendementen van de beleggingen afwijken van de relevante benchmark. In onderstaande tabel zijn de rendementen na aftrek van kosten gedurende 2019 per beleggingscategorie weergegeven. Daarnaast zijn ook de rendementen van de voor ons representatieve benchmarks per beleggingscategorie opgenomen in de tabel.

Netto (euro) rendementen in procenten gedurende 2019

Beleggingscategorie	Rendement portefeuille	Rendement benchmark
Vastrentende waarden	14,2%	14,2%
Staatsobligaties	17,6%	17,4%
Credits	9,5%	8,9%
Opkomende markten	14,8%	16,2%
Aandelen	26,9%	28,3%
Ontwikkelde markten	28,5%	30,8%
Minimum Volatility	22,7%	26,5%
Opkomende markten	25,0%	20,9%
Vastgoed	18,7%	18,2%
Alternatieve beleggingen	16,1%	20,7%
Grondstoffen	18,5%	19,3%
Hedgefondsen	6,7%	7,9%
Private equity	20,6%	31,5%
Infrastructuur	1,1%	11,3%
Opportunities	4,0%	4,2%
Rendement excl. overlay	18,5%	20,2%
Overlay	1,3%	0,9%
Rendement	19,8%	21,0%

Rendementen per beleggingscategorie

Hierna worden de rendementen per beleggingscategorie toegelicht.

Vastrentende waarden

De Vastrentende Waarden portefeuille van SPW bestaat uit staatsobligaties, bedrijfsobligaties (credits) en Emerging Market Debt. De portefeuille Staatsobligaties bestaat nagenoeg alleen uit de meest kredietwaardige staatsobligaties uit de eurozone. Tevens beleggen we in deze landen uitsluitend in obligaties met lange looptijden. Gedreven door het verruimende monetaire beleid van centrale banken (vooral ECB) zijn in vergelijking met het einde van vorig jaar de renteniveaus fors lager en van de meest kredietwaardige landen vaak zelfs tot onder het nulpunt gedaald. Juist obligaties met langere looptijden kenden de grootste rentedaling in 2019, waardoor het koersrendement groot was. Deze portefeuille behaalde over 2019 een rendement van 17,6 procent. De benchmark realiseerde een rendement van 17,4 procent.

De Credits portefeuille realiseerde een rendement van 9,5 procent. De benchmark realiseerde een rendement van 8,9 procent. Bedrijfsobligaties profiteerden onder meer van het zeer ruime monetaire beleid van centrale banken, die naast staatsobligaties ook bedrijfsobligaties zijn gaan opkopen.

De portefeuille met staatsobligaties en bedrijfsobligaties uit Opkomende Markten (Emerging Market Debt) behaalde een rendement van 14,8 procent ten opzichte van een benchmarkrendement van 16,2 procent. Ook voor obligaties in Opkomende Markten speelde het verruimende beleid bij de belangrijkste centrale banken een grote rol in het rendement. De hoge couponrentes in een omgeving waarin rentes over de gehele linie daalde maakte obligaties in Opkomende Markten een zeer aantrekkelijke belegging. De underperformance was met name het resultaat van de beleggingsbeslissingen binnen de onderliggende portefeuilles met obligaties uitgedrukt in lokale valuta of in Amerikaanse dollars.

Aandelen

De portefeuille met Aandelen Ontwikkelde Markten stegen in 2019 met 28,5 procent tegenover een benchmarkrendement van 30,8 procent. De Minimum Volatility-portefeuille realiseerde in 2019 een rendement van 22,7 procent met een underperformance van 3,0 procentpunt ten opzichte van de benchmark.

Aandelenbeleggingen kenden een uitmuntend beleggingsjaar. Na de forse correctie in het laatste kwartaal van 2018 is dit verlies op beurzen in 2019 meer dan goedgemaakt. Nadat centrale banken in 2018 nog aangaven zich terug te willen trekken uit het centrum van de financiële markten, wat leidde tot een forse daling op beurzen, herstelden aandelenmarkten zich weer toen centrale bankiers terugkeerden op hun eerdere woorden en doorgingen met ruimhartig monetair stimuleren. Alleen in augustus was sprake van een korte dip vanwege zorgen over de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China.

Per saldo eindigden alle regio's in euro-termen fors hoger. Amerikaanse aandelenmarkten doen het opnieuw veel beter dan andere ontwikkelde markten, terwijl opkomende markten, zoals China, vanwege onzekerheden omtrent de handelsoorlog iets minder goed presteerden dan ontwikkelde markten.

De portefeuille Aandelen Ontwikkelde Markten wist dit jaar de benchmark niet te verslaan. Vooral titelselectie binnen de Kwantitatieve portefeuille droeg hieraan bij terwijl de fundamentele strategie outperformde. De Minimum Volatility-portefeuille had het moeilijk. Onder de marktomstandigheden leidde de actieve strategie met een focus op ondergewaardeerde aandelen en lage groeiverwachtingen tot een lager relatief rendement.

In 2019 behaalden aandelen uit opkomende markten een minder goed rendement dan de ontwikkelde markten. De portefeuille Aandelen Opkomende Markten presteerde met een rendement van 25 procent beter dan de benchmark (20,9 procent). De opkomende markten, zoals China, presteerden vanwege onzekerheden omtrent de handelsoorlog met de Verenigde Staten iets minder goed dan ontwikkelde markten. De out-performance is vooral te verklaren door aandelselectie.

Vastgoed

De Vastgoedportefeuille van SPW bestaat uit een aantal deelportefeuilles. Het rendement op de totale Vastgoedportefeuille bedroeg 18,7 procent gedurende 2019. Het rendement op de benchmark was 18,2 procent.

Circa 71,5 procent van de Vastgoedportefeuille is ondergebracht in een strategisch vastgoedfonds dat bestaat uit zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen. Met deze portefeuille wordt ernaar gestreefd meerwaarde te creëren met een lange termijn beleggingshorizon. Het rendement van deze portefeuille bedroeg in 2019 15,5 procent.

Circa 28 procent van de portefeuille bestaat uit een vastgoedfonds met beursgenoteerd vastgoed en dit fonds kent een beleggingshorizon van een korte tot middellange termijn. Het rendement van deze portefeuille bedroeg 28,4 procent.

Private equity

De Private Equity portefeuille realiseerde een rendement van 20,6 procent. De benchmark (gebaseerd op rendement van beursgenoteerde aandelen) liet een rendement zien van 31,5 procent. In lijn met oplopende aandelenmarkten liepen ook de waarderingen in de Private Equity portefeuille op. De underperformance vloeit deels voort uit vertraagde aanpassing van de waarderingen, terwijl de benchmark is gebaseerd op beursgenoteerde aandelen die een uitzonderlijk goed jaar kenden.

Infrastructuur

Het rendement op de beleggingen in infrastructuur bedroeg 1,1 procent tegenover een benchmarkrendement van 11,3 procent. Deze benchmark is gebaseerd op een langjarige belegging in beursgenoteerde infrastructuurbeleggingen. Onze beleggingen betreffen niet-beursgenoteerde infrastructuurprojecten, waardoor een vergelijking alleen maatgevend kan zijn op de lange termijn. Deze portefeuille van SPW heeft een zeer geringe omvang (0,1 procent van de totale portefeuille ultimo 2019) en wordt niet uitgebreid.

Hedgefondsen

De beleggingscategorie Hedgefondsen is een verzameling van beleggingsstrategieën die zich onderscheiden van traditionele beleggingen. In deze categorie hebben beheerders meer vrijheid in hun beleggingsstijl. Hedgefondsen ontlenu hun naam aan het feit dat zij doorgaans traditionele risicofactoren, zoals aandelenmarktrisico of kredietrisico, volledig of gedeeltelijk afdekken. Het rendement van een hedgefonds hangt sterk af van de specifieke strategieën en vaardigheden van de beheerders.

De beleggingen in hedgefondsen hebben een positief rendement (6,7 procent) laten zien. De benchmark liet een rendement van 7,9 procent zien. Bij gebrek aan goede alternatieven, worden de rendementen van de hedgefondsen vergeleken met een USD cash benchmark vermeerderd met een vaste opslag. De rendementen van de portefeuille en de benchmark zijn voor een groot deel het gevolg van valuta-effecten.

Commodities

Commodities (grondstoffen) lieten een positief resultaat zien. De grondstofbeleggingen behaalden in 2019 een positief rendement van 18,5 procent. De benchmark deed het iets beter (19,3 procent) in 2019. Het rendement van de grondstofbeleggingen werd in grote mate gedreven door het herstel van de ruwe olieprijs in 2019, na een forse prijscorrectie eind 2018. Daarnaast liepen de prijzen van edelmetalen, voornamelijk door de gestegen goudprijs, op. De underperformance van de portefeuille ten opzichte van de benchmark wordt voornamelijk veroorzaakt door de over- en onderwegingen van sectoren en efficiëntere curvepositionering.

Opportunities

De Opportunities-portefeuille van SPW bestaat uit Life Settlements. Deze portefeuille van SPW heeft een zeer geringe omvang (0,2 procent van de totale portefeuille ultimo 2019) en wordt niet uitgebreid. Het rendement op de portefeuille bedroeg 4,0 procent tegenover een benchmarkrendement van 4,2 procent. Het rendement van de beleggingsportefeuille is deels het gevolg van valuta-effecten doordat de beleggingen uitgedrukt zijn in Amerikaanse dollars.

Z-score van het fonds

De Z-score is een verplichte maatstaf voor Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen voor de kwaliteit van de uitvoering van het door het bestuur vooraf vastgestelde beleggingsbeleid. De Z-score maakt inzichtelijk in hoeverre de gerealiseerde resultaten verschillen van de Z-score benchmark die door het bestuur is vastgesteld, met een correctie voor vermogensbeheerkosten. De Z-score benchmarkportefeuille is in grote mate gelijk aan de benchmarkportefeuille zoals opgenomen in het beleggingsplan.

Voor de beleggingscategorie vastgoed wordt echter voor de Z-score een cash benchmark gehanteerd omdat de hoogte van het benchmarkrendement op het moment dat de Z-score aangeleverd moet worden bij de toezichthouder nog niet beschikbaar is. Door het hanteren van verschillende benchmarks en afwijkende berekeningsmethodiek wijkt de jaarlijkse Z-score af van het gerapporteerde relatieve rendement.

De Z-scores over de laatste vijf jaar vormen samen de performancetoets. Bij een negatieve performancetoets mag een aangesloten werkgever, onder bepaalde voorwaarden, besluiten om het fonds te verlaten. Dit vormt een risico voor het draagvlak van SPW. Wij zijn ons daarvan bewust en monitoren de ontwikkeling van de Z-score en de performancetoets daarom nauwgezet. In onderstaande tabel zijn de Z-scores en de resultaten van de performancetoetsen over de laatste vijf jaar weergegeven.

Z-scores en resultaten van de performancetoetsen over de laatste vijf jaar

Jaar	Z-score	Resultaat P-toets
2015	0,56	2,96
2016	0,62	2,89
2017	0,82	2,90
2018	-0,02	2,50
2019	-0,16	2,10

Verantwoord beleggen

SPW vindt het belangrijk om maatschappelijk verantwoord te beleggen. In onze beleggingsbeslissingen houden wij dan ook nadrukkelijk rekening met klimaat, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur.

Het insluitingsbeleid

Om goede beleggingsbeslissingen te kunnen nemen is het belangrijk de kansen en risico's van beleggingen duidelijk in kaart te brengen. Daarom analyseert onze vermogensbeheerder bedrijven niet alleen op financiële prestaties en bedrijfsprocessen, maar wordt er ook structureel gekeken naar de gevolgen van het gevoerde beleid voor milieu, samenleving en goed bestuur. Dit worden ook wel ESG-factoren genoemd (Environment, Social en Governance factoren). In 2019 voltooiden we de beoordeling van ruim 10 duizend bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen op deze ESG-criteria. SPW heeft de visie dat bedrijven die zich inzetten voor milieu, samenleving en goed bestuur op lange termijn ook een beter financieel resultaat zullen laten zien.

Nieuwe beleggingen (boven een bepaalde omvang) in niet-beursgenoteerde ondernemingen en nieuwe mandaten voor externe beheerders worden ook beoordeeld op ESG-factoren.

Uitsluiten van beleggingen

We sluiten een aantal bedrijven uit op grond van hun producten: wapens die verboden zijn volgens internationale verdragen, bedrijven die kernwapens produceren of specifieke, essentiële onderdelen daarvan, en tabaksfabrikanten. We willen dat de bedrijven waarin we beleggen de principes respecteren van de UN Global Compact op het gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en het tegengaan van corruptie. Handelt een bedrijf in strijd met deze uitgangspunten? Dan kunnen we het bedrijf op onze uitsluitingslijst zetten als het niet lukt om via een dialoog aan te zetten tot voldoende verbeteringen.

Wat betreft staatsobligaties, sluiten we landen uit wanneer de VN-Veiligheidsraad voor een land een wapenembargo instelt. In 2019 heeft SPW een besluit genomen om dit beleid uit te breiden. SPW wil namelijk geen geld verstrekken aan overheden die in grove mate meewerken aan belemmering van democratie, politieke vrijheid of schending van de mensenrechten. SPW is voornemens om dit besluit in 2020 te implementeren.

Klimaatactie

In 2019 heeft SPW de financiële sectorbijdrage voor het Nederlandse klimaatakkoord ondertekend. Klimaatverandering brengt kansen en risico's met zich mee voor onze beleggingen. We willen dat bedrijven maatregelen nemen om hun uitstoot van broeikasgassen te beperken. Ook beleggen we steeds meer in hernieuwbare energie en streven we naar minder CO2 in onze aandelenportefeuille. Gedurende het jaar hebben we hierover met een groot aantal bedrijven wereldwijd gesprekken gevoerd.

Het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

De Nederlandse pensioensector - waaronder SPW - heeft in 2019 verder invulling gegeven aan het convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Binnen het convenant bundelt een beperkt aantal pensioenfondsen - waaronder SPW - zijn krachten en wendt ze zijn gezamenlijke invloed aan om tot verbetering te komen bij zes bedrijven waarbij het risico bestaat op schending van mensen- en/of arbeidsrechten.

In 2019 werd het eerste bedrijf gekozen. Het gaat om een internationaal mijnbouwbedrijf. We verwachten dat verbeteringen bij dit specifieke bedrijf als voorbeeld dienen voor de hele sector.

Erkenning in binnen- en buitenland

Jaarlijks doet de Nederlandse Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) onderzoek naar het verantwoord beleggingsbeleid van grote beleggers, zoals pensioenfondsen en verzekeraars. In 2019 heeft SPW zijn vijfde plaats geconsolideerd op de lijst van Nederlandse pensioenfondsen wat betreft verantwoord beleggen.

Ook kreeg SPW internationaal lof voor de manier waarop in de beleggingsportefeuille invulling wordt gegeven aan verantwoord beleggen. We behoren tot een selecte 'kopgroep' (Leaders' Group) die een voorbeeld kan zijn voor andere pensioenfondsen en grote beleggers. Dat maakte PRI, een wereldwijde vereniging voor verantwoord beleggen, in 2019 bekend.

In ons jaarlijkse Verslag Verantwoord Beleggen lichten wij ons beleid toe en leggen we verantwoording af over onze beleggingen in 2019. Dit verslag wordt op onze website gepubliceerd: spw.nl.

Kostenparagraaf

Vermogensbeheer

Transparantie

Kostentransparantie staat al een aantal jaren in de maatschappelijke belangstelling. In combinatie met de gedaalde dekkinggraad verlangen pensioendeelnemers dat het bestuur efficiëntie en transparantie nastreven bij het uitvoeren van de pensioenregeling en het beheren van het pensioenvermogen. Het bestuur staat daar volledig achter. Kostenbeheersing en waar mogelijk kostenverlagingen spelen daarom een belangrijke rol in het beleid, temeer omdat het gaat om geld van de pensioendeelnemers. De kosten voor het beheer van het vermogen bestaan uit beheervergoedingen en prestatievergoedingen. De beheervergoedingen kunnen door het bestuur worden gestuurd met keuzes in de portefeuillesamenstelling. Hierbij moet worden gedacht aan keuzes tussen liquide en illiquide beleggingen en tussen actief en passief beheer van het vermogen. Het is daarna de taak van de uitvoerder APG om te kijken naar een optimale verdeling tussen intern door de uitvoerder beheerde portefeuilles en uitbesteding aan gespecialiseerde externe managers. Met de inzet van externe managers zijn hogere kosten gemoeid. Prestatievergoedingen kunnen in mindere mate door het bestuur worden beïnvloed. Bij het verstrekken van een extern mandaat maakt de uitvoerder indien van toepassing afspraken over een prestatievergoeding.

Een externe manager kan alleen aanspraak maken op deze aanvullende vergoeding wanneer een rendement wordt behaald boven een minimum afgesproken (benchmark)rendement. Prestatievergoedingen worden dus door SPW uit het extra behaalde rendement betaald. In dit deel van het bestuursverslag legt het bestuur verantwoording af over de vermogensbeheerkosten gemaakt in het boekjaar 2019.

De verslaglegging over de uitvoeringskosten in het bestuursverslag vindt plaats in overeenstemming met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. In de jaarrekening zelf zijn uitsluitend de kosten volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610 opgenomen. Met name bij investeringen in beleggingsfondsen worden kosten gesaldeerd met beleggingsopbrengsten. Hierdoor zijn de kosten zoals opgenomen in het bestuursverslag hoger dan de kosten in de jaarrekening. In navolgende tabel is de aansluiting tussen de jaarrekening en het bestuursverslag weergegeven. De kosten van illiquide beleggingen zijn hierbij net als in voorgaande jaren met een kwartaal vertraging gerapporteerd. De gerapporteerde kosten worden hierbij gebaseerd op de werkelijke kosten tot en met het derde kwartaal en vervolgens aangevuld met schattingen voor het vierde kwartaal. Deze schatting wordt gebaseerd op de werkelijke kosten van het vierde kwartaal van het jaar daarvoor.

Aansluiting kosten jaarrekening en bestuursverslag (in miljoen euro)

Jaarrekening	2019	2018
Directe kosten, opgenomen in de jaarrekening:		
Beheervergoedingen	-22,5	-19,6
Indirecte kosten, onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen:	138,8	127,4
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten	116,3	107,8

Bestuursverslag	2019	2018
Beheervergoedingen	68,5	63,0
Prestatievergoedingen	31,3	28,7
Transactiekosten	16,5	16,1
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten bestuursverslag	116,3	107,8

Uitvoeringskosten vermogensbeheer

De bedragen die gemoeid zijn met het beheer van het vermogen van de deelnemers is aanzienlijk. Dit leidt regelmatig tot vragen over de noodzaak van deze kosten. Met name bij de hoogte van prestatievergoedingen van private equity en hedgefondsen worden regelmatig vraagtekens gezet. Het bestuur heeft als doelstelling om de kosten, gegeven rendement en risico, zo laag

mogelijk te houden. De vermogensbeheerkosten moeten altijd in relatie worden gezien tot (extra) rendement, risico en duurzaam & verantwoord beleggen. Het bestuur maakt langs deze vier assen keuzes om te komen tot het beste rendement na kosten gegeven het risiconiveau.

Kosten van vermogensbeheer

Hieronder wordt toegelicht hoe de vermogensbeheerkosten zich in 2019 hebben ontwikkeld. Hierbij maken we onderscheid tussen beleggingskosten en transactiekosten.

Omschrijving	Gemiddelde NAV in mln euro	Beheervergoedingen			Prestatievergoedingen			Totaal 2019			Totaal 2018		
		in mln euro	bp per categorie	bp v/h totaal	in mln euro	bp per categorie	bp v/h totaal	in mln euro	bp per categorie	bp v/h totaal	in mln euro	bp per categorie	bp v/h totaal
Vastgoed	1.377,0	10,8	78,3	7,6	2,3	16,6	1,6	13,1	94,9	9,2	13,1	103,9	10,2
Aandelen													
Ontwikkelde markten	2.751,0	5,9	21,5	4,2	0,3	1,0	0,2	6,2	22,5	4,4	6,7	25,0	5,2
Minimum Volatility	703,0	1,5	21,6	1,1	0,0	0,0	0,0	1,5	21,6	1,1	1,4	21,9	1,1
Opkomende markten	828,0	4,1	49,6	2,9	2,3	27,3	1,6	6,4	76,9	4,5	3,3	44,1	2,6
Vastrentende waarden													
Staatsobligaties	3.186,0	2,5	7,8	1,7	0,0	0,0	0,0	2,5	7,8	1,7	2,1	8,1	1,6
Bedrijfsobligaties	2.270,0	5,0	22	3,5	-0,2	-0,8	-0,1	4,8	21,2	3,4	5,0	24,4	3,9
Obligaties Opkomende markten	704,0	3,3	47,3	2,3	0,1	1,4	0,1	3,4	48,7	2,4	3,2	51,5	2,5
Illiquide beleggingen													
Private Equity	845,0	22,1	261,7	15,6	21,4	253,5	15,1	43,5	515,2	30,7	38,3	549,7	30,0
Hedgefondsen	549,0	8,8	160,8	6,2	4,9	89,2	3,5	13,7	250,0	9,7	13,7	263,5	10,7
Commodities	684,0	2,1	30,9	1,5	0,2	2,9	0,1	2,3	33,8	1,6	2,4	31,8	1,9
Opportunities	34,0	0,4	105,5	0,3	0,0	0,0	0,0	0,4	105,5	0,3	0,4	108,2	0,3
Infrastructuur	8,0	0,1	92,5	0,0	0,0	57,9	0,0	0,1	150,4	0,0	0,3	138,0	0,2
Overlay en overig	254,0	1,8		1,3	0,0		0,0	1,8		1,3	1,9		1,5
Totaal 2019	14.193,0	68,4	48,2	31,3	22,1	99,7	70,3						
Totaal 2018	12.789	63	49	29	22						92		72

De beleggingskosten bestaan uit beheer- en prestatievergoedingen en zijn in 2019 met 1,4 basispunt gedaald. De beheervergoedingen zijn hierbij met 0,9 basispunt gedaald en de prestatievergoedingen met 0,5 basispunt. De absolute beheervergoeding AM is in euro's met name gestegen door groei van de gehele beleggingsportefeuille en hierbinnen private equity in het bijzonder. De daling van de beheervergoeding (in bp) van externe vermogensbeheerders is vooral een gevolg van een toename van directe investeringen en het door de uitvoerder beëindigen van een aantal relatief dure

fondsinvesterings. De stijging van de prestatievergoedingen hangt samen met een toename van de behaalde rendementen. In het bijzonder zijn de rendementen gestegen bij aandelen opkomende markten (25,0 procent, 2018: -12,1 procent). De transactiekosten laten in 2019 een kleine stijging zien. Voor de totale beleggingsportefeuille is in 2019 een rendement voor kosten behaald van 20,6 procent (2018: -0,3 procent). Na aftrek van de kosten (0,8 procent, 2018: 0,8 procent) resteert een (netto) rendement van 19,8 procent (2018: -1,1 procent).

Totaal vergoedingen

In navolgende tabel zijn de beheer- en prestatievergoedingen opgenomen per beleggingscategorie voor 2019 en 2018.

Kostensoorten/beheervergoeding (in miljoen euro)

Omschrijving	2019	Basispunten	2018	Basispunten
Beheervergoeding APG	39,5	27,8	36,1	28,2
Beheervergoeding externe managers	20,8	14,7	18,9	14,8
Bewaarloon	1,6	1,1	1,7	1,3
Overige kosten	6,5	4,6	6,3	4,9
Totaal	68,4	48,2	63,0	49,2
Prestatievergoedingen	31,3	22,1	28,7	22,5
Totale kosten	99,7	70,3	91,7	71,7

De beleggingsmix is één van de belangrijkste bepalende factoren voor de totale beleggingskosten. Het kostenniveau van alternatieve beleggingen (42,4 bp, 2018: 43,1 bp) is hoger dan die van vastrentende waarden (7,5 bp, 2018: 8,1 bp), maar deze categorie biedt betere rendementsperspectieven. Opvallend zijn de hoge kosten voor private equity en hedgefondsen. Beide categorieën maken samen bijna 10 procent van de portefeuille uit, maar zijn verantwoordelijk voor 40,4 van de totale 70,3 basispunten aan beleggingskosten. Het bestuur vindt deze kosten gerechtvaardigd omdat deze categorieën een positieve bijdrage leveren aan een betere risicospreiding door diversificatie. Gevolg van de keuze voor een hogere allocatie naar illiquide beleggingen is een hoger kostenniveau, omdat deze duurder zijn dan liquide beleggingen.

Prestatievergoedingen

De prestatievergoedingen zijn met 2,6 miljoen euro gestegen tot 31,3 miljoen euro. In basispunten is sprake van een daling van 0,5 basispunt tot 22,0 basispunten. De stijging van de prestatievergoedingen doet zich voornamelijk voor bij

aandelen opkomende markten (+ 2,7 miljoen) en private equity (+1,1 miljoen). Hiertegenover staan lagere kosten bij aandelen ontwikkelde landen (- 0,6 miljoen) en bedrijfsobligaties (- 0,6 miljoen). De hoogte van de prestatievergoedingen zijn bij illiquide beleggingen veelal gerelateerd aan absolute rendementsdoelstellingen terwijl voor liquide beleggingen juist wordt gekeken naar het (excess) rendement ten opzichte van een benchmark. In 2019 is bij de asset categorie bedrijfsobligaties sprake van een negatieve prestatievergoeding. SPW betaalt prestatievergoedingen doorgaans pas op basis van gerealiseerde rendementen. Dit betekent dat vergoedingen tot die tijd worden gereserveerd (en niet per se betaald) op basis van ongerealiseerde rendementen. Indien in de daaropvolgende periode een lager (of negatief) rendement wordt behaald, dient de gevormde reservering naar beneden te worden bijgesteld. Dit heeft zich in 2019 bij de asset categorie bedrijfsobligaties voorgedaan.

Het rendementsoverzicht per beleggingscategorie is opgenomen op pagina 21.

Transactiekosten

In lijn met de Pensioenfederatie maakt SPW onderscheid tussen kosten voor het beheren van vermogen en de transactiekosten. In onderstaande tabel zijn de transactiekosten per beleggingscategorie opgenomen. De transactiekosten zijn in 2019 met 0,4 miljoen euro gestegen tot 16,5 miljoen euro. De kosten voor overlay zijn gestegen met 1,3 miljoen euro terwijl die voor aandelen (- 0,2 miljoen) en illiquide beleggingen zijn gedaald (- 0,5 miljoen). Voor alle categorieën geldt dat de veranderingen in transactiekosten direct gerelateerd zijn aan een toename respectievelijk afname van de handelsvolumes.

Transactiekosten 2019 en 2018 (in miljoen euro)

Transactiekosten	Totaal 2019	Totaal 2018
Vastgoed	0,7	0,7
Aandelen	1,6	1,9
Ontwikkelde markten	1,2	0,8
Minimum Volatility	0,2	0,2
Opkomende markten	0,2	0,9
Vastrentende waarden	6,2	6,3
Staatsobligaties	1,0	2,0
Bedrijfsobligaties	3,1	2,8
Obligaties Opkomende markten	2,1	1,5
Illiquide beleggingen	2,5	3,0
Private Equity	-0,2	0,1
Hedgefondsen	2,4	2,7
Commodities	0,3	0,2
Opportunities	-	-
Infrastructuur	-	-
Overlay en overig	5,5	4,2
Totaal	16,5	16,1
Transactiekosten (in basispunten)	11,6	12,6

Voor vastrentende waarden en overlay transacties worden geen facturen voor transactiekosten verstuurd. Er wordt verondersteld dat deze kosten zijn inbegrepen in de transactieprijs (spread). De spreadkosten worden bepaald door per transactietype het verschil te bepalen tussen de aan- en verkoopprijs. Bij aandelentransacties bestaan de transactiekosten met name uit gefactureerde brokers fees en transactiebelaastingen. Doordat hedgefondsmanagers niet bereid zijn om de onderliggende transacties te rapporteren worden de spreadkosten niet meegenomen bij het bepalen van de totale transactiekosten. Dit hangt mede samen met het feit dat zij

geen volledige inzage willen geven in hun beleggingsstrategie en de daarvan afgeleide transacties. De transactiekosten bij illiquide beleggingen worden gevormd door kosten van externe adviseurs zoals accountants, fiscalisten, juristen en taxateurs. Deze kosten worden eveneens gerapporteerd op het moment dat tussentijds het transactieproces wordt stopgezet (zogenaamde 'dead deal' kosten).

Benchmarking

SPW neemt geregeld deel aan het benchmarkonderzoek van CEM. Doel van dit onderzoek is om aan te tonen dat kosten effectief zijn aangewend ten opzichte van vergelijkbare Nederlandse pensioenfondsen. De laatste keer dat beleggingskosten zijn gebenchmarked had betrekking op de kosten over het boekjaar 2016. Uit het toen gehouden onderzoek is naar voren gekomen dat de kosten, rekening houdend met de beleggingsmix, lager zijn dan die van de peers. Ook is sprake van een hogere toegevoegde waarde ten opzichte van de benchmark. Hieruit blijkt dat de hogere kosten voor het actief beheer ten opzichte van de benchmark ook effectief zijn. Met de uitkomsten van dit benchmarkonderzoek heeft het bestuur zich ervan vergewist dat de kosten van vermogensbeheer zich positief verhouden tot de kosten in de markt en effectief zijn aangewend.

Uitvoeringskosten pensioenbeheer

In 2019 waren de totale pensioenuitvoeringskosten van SPW 10,9 miljoen euro (2018: 9,2 miljoen euro). Hieronder verstaan we de administratiekosten, accountants-, actuële en advieskosten, de kosten van de Raad van Toezicht, het Verantwoordingsorgaan, bestuur, bestuursbureau, juridische kosten, verplichte afdrachten en contributies. Vanaf 2016 zijn alle uitvoeringskosten btw-plichtig. De berekende btw over de administratiekosten APG bedraagt in 2019 1,5 miljoen euro (2018: 1,4 miljoen euro). De stijging van de kosten in 2019 is geheel te verklaren door een stijging in de post 'administratiekosten APG'. Deze post bevat ook afrekeningen over voorgaande boekjaren die een verlagend of verhogend effect kunnen hebben. De 'administratiekosten APG' zonder invloeden van afrekeningen voorgaande jaren bedragen 8,8 miljoen euro (2018: 8,4 miljoen euro); deze stijging wordt verklaard door een combinatie van factoren zoals incidentele wijzigingen (onder andere IORP II), meer communicatieprojecten, de jaarlijkse tariefstijging en toename van het aantal deelnemers. De algemene kosten van het fonds (bijvoorbeeld de contributie aan DNB en de kosten van het bestuursbureau) bedragen over 2019 2,9 miljoen euro (2018: 2,9 miljoen euro). Hiervan wordt, conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie, in 2019 50 procent toegerekend aan de kosten vermogensbeheer. Een specificatie van de algemene kosten is te vinden in de jaarrekening.

De gemiddelde kosten per deelnemer zijn 241 euro in 2019 (2018: 208 euro). Deze stijging wordt voor circa 25 euro per deelnemer veroorzaakt door eerder genoemde invloeden van afrekeningen voorgaande jaren en voor circa 8 euro per deelnemer veroorzaakt door stijging van de 'administratiekosten APG'.

Beloningsbeleid/onkostenvergoeding

Het bestuur volgt de uitgangspunten van de Pensioenfederatie. In de aanbeveling van de Pensioenfederatie uit 2011 is voorgesteld om de vergoedingsregeling te bezien via de methode van vervangingswaarde.

SPW rekent zichzelf, gelet op de omvang van het belegd vermogen, het aantal deelnemers en de complexiteit/het risico-profiel tot de grote bedrijfstakpensioenfondsen. Daarnaast relateert SPW de beloning aan hetgeen marktconform is in de sector Woondiensten, de TPRA-monitor Beloningen 2017 en de opvattingen van Aedes en vakorganisaties anno 2018 over beloningen van pensioenfondsbestuurders. In 2019 hanteerde het bestuur als jaarlijkse totale werkgeverslasten per bestuurslid 140 duizend euro. Reis-en verblijfskosten maken onderdeel uit van de beloning. Slechts vergoedingen voor studie of opleiding, waaronder eventuele verblijfskosten, in verband met het bestuurslidmaatschap bij SPW komen voor vergoeding in aanmerking.

De beloning is hiermee naar het oordeel van het bestuur maatschappelijk verantwoord en sluit aan bij wat in de markt voor vergelijkbare fondsen gebruikelijk is. Tevens stelt de beloning SPW in staat kwalitatief goede bestuurders aan te trekken.

Ervan uitgaande dat de tijdsbesteding per bestuurslid één dag per week beslaat, komt de onkostenvergoeding per bestuurslid uit op 28 duizend euro in 2019. Voor commissiewerkzaamheden, alsmede het werk voor het dagelijks bestuur, komt daar nog een vergoeding bij. Het uitgangspunt is dat een bestuurslid een halve dag per week per bestuurscommissie besteedt. Ofwel 14 duizend euro per bestuurscommissie per jaar.

Op basis hiervan is ook de vergoeding van de onafhankelijke bestuurder met financieel risicomanagement in de portefeuille bepaald op 45 duizend euro per jaar. Alle genoemde vergoedingen zijn excl. btw.

De regeling voor vacatiegelden voor de leden van het Verantwoordingsorgaan is gebaseerd op het SER-besluit. Bij de onkostenvergoeding voor de RvT wordt ervan uitgegaan dat een raadslid een halve dag per week beschikbaar is voor het fonds. Daarmee komt de vergoeding in 2019 uit op 14.000 euro. De voorzitter ontvangt een vergoeding die 20 procent hoger ligt: 16.800 euro. Over de beloning wordt btw vergoed, voor zover er geen sprake is van vrijstelling.

Communicatie

SPW als vertrouwde en betrouwbare partner

SPW wil zo relevant, persoonlijk en servicegericht mogelijk communiceren met haar deelnemers en werkgevers. Om dat te doen, is het essentieel om te weten wat zij nodig hebben. Ook in 2019 vroegen we hen naar hun mening over onze communicatie. We betrokken hen actief bij het ontwikkelen van nieuwe middelen en activiteiten. Dat deden we persoonlijk, online en op basis van data. Om zo de binding met deelnemers en werkgevers te versterken.

Persoonlijk in gesprek

Regelmatig hebben we persoonlijke gesprekken gevoerd met deelnemers en werkgevers. Het werkgeverspanel is dit jaar 2x bij elkaar geweest. Met de deelnemers hebben we ingezoomd op de pensioenbeloften. In deze gesprekken kregen we antwoord op onze vragen. Wat zijn hun behoeften en hoe kunnen we hen zo goed mogelijk ondersteunen? Deze persoonlijke gesprekken leverden volop brandstof voor verbeteringen en nieuwe initiatieven.

Online testpanel

Deelnemers die zich voor het panel aanmelden, kunnen op een laagdrempelige manier hun mening geven. Bijvoorbeeld over een brief of webpagina. Het doel hiervan is om een communicatiemiddel op basis van feedback gericht te verbeteren, zodat het nog beter aansluit bij de verwachtingen en logica van onze deelnemers. In 2019 is het online testpanel 5x ingezet. Er is hen o.a. gevraagd 2 mailings van Helder Overzicht en Inzicht te beoordelen. Ook 'Warm welkom' is door het testpanel beoordeeld. De feedback van het testpanel stelt SPW in staat de communicatie verder te verbeteren.

Inzoomen op wat er leeft

Sinds het derde kwartaal van 2018 analyseren wij over welke onderwerpen de meeste vragen worden gesteld. Waar bellen of mailen deelnemers ons over? De antwoorden op deze meest gestelde vragen krijgen een prominentere plek in verschillende communicatiemiddelen. Zo kunnen deelnemers met vergelijkbare vragen hun antwoord steeds makkelijker vinden. Het verzamelen en verwerken van deze data was voor SPW ook in 2019 een belangrijk thema. Daarnaast is de feedbackloop geïntroduceerd. Na elk contactmoment wordt er een evaluatieformulier toegestuurd wat weer belangrijke informatie oplevert over het contact van SPW met de deelnemer of werkgever.

Nieuw marketingcommunicatiebeleidsplan 2020-2022

In 2019 is het nieuwe marketingcommunicatiebeleidsplan voor 2020-2022 opgesteld. Dit plan geeft antwoord op de vraag: 'Hoe kan marketingcommunicatie bijdragen aan de ambitie van SPW?'

Door nóg meer als partner in pensioenplanning op te treden, kan SPW de stap maken van een betrouwbare functionele uitvoerder naar een vertrouwde coach met wie deelnemers een betrokken

en persoonlijke verbintenis voelen. Fundamenteel in deze transformatie is hoog onderling vertrouwen van deelnemers en werkgevers richting SPW. 'Vertrouwen laden' is daarmee een belangrijke strategische opdracht voor de komende jaren. Dit doet SPW door het versterken (van de pensioenpositie) van deelnemers en werkgevers (persoonlijk overzicht & inzicht) het versterken van de positionering van SPW ('goed voor elkaar' betekenis geven) en het versterken van de dienstverlening (excellente klantbediening).

Nieuw in 2019: Introductie van de pensioenbeloften

In ons marketingcommunicatiebeleidsplan is aangegeven dat het 'laden van vertrouwen' een belangrijke strategische opdracht is. Vertrouwen heeft te maken met verwachtingen. En verwachtingen zijn concreet te maken door beloften. In het proces om te komen tot de beloften zijn in 2019 verschillende sessies en bijeenkomsten geweest met deelnemers, werkgevers en onze pensioenuitvoerder. Dat heeft uiteindelijk geleid tot 6 pensioenbeloften.

De pensioenbeloften zullen in 2020 verder worden uitgedragen. Eind 2020 hebben deelnemers en werkgevers via verschillende communicatiemomenten kennis genomen van de pensioenbeloften. Met deze beloften onderscheidt SPW zich als een pensioenfonds dat durft te beloven.

Nieuw in 2019: Warm welkom

De campagne 'Warm welkom voor nieuwe deelnemers' is in 2019 ontwikkeld. Met de campagne geeft SPW een nieuwe deelnemer een warm welkom. Het fonds heeft als ambitie dat 80 procent van de actieve deelnemers voor SPW kiest als er geen sprake meer is van een verplichtstelling van de regeling. Daarvoor is klantbinding nodig. Voor een goede binding is het belangrijk dat SPW vanaf het eerste moment (meer)waarde biedt en zichtbaar is. Dit doen we door gemak te bieden en waardevolle, persoonlijke en relevante informatie. We nemen vanaf het moment van de nieuwe baan een welkomstjaar de tijd om kennis te maken. Op deze manier leert SPW deelnemers steeds beter kennen.

Helder Overzicht & Inzicht uitgebreid met partnergegevens

In 2018 werd Helder Overzicht & Inzicht (HO&I) gelanceerd. Een online tool van SPW die een kijkje geeft in de toekomst: het zijn scenario's van iemands inkomsten en uitgaven als hij of zij de AOW-leeftijd bereikt. Een belangrijke stap van SPW om haar deelnemers meer grip te geven op hun totale financiële toekomst.

Op basis van deelnemersfeedback is in 2019 HO&I verder ontwikkeld en is de nieuwe 'partner'-module toegevoegd en doorgevoerd. Daarbij is in de communicatie onderscheid

gemaakt naar deelnemers met (bij SPW) bekende partner en zonder partner. De werkgevers zijn vooraf geïnformeerd. In de communicatie is verder ook aandacht besteed aan de Anw- hiaatpensioenverzekering en is er aandacht geweest in verschillende mailings over meer of minder werken voor het 50^e jaar en over eerder stoppen met werken boven de 51 jaar.

Werkgevers: de volgende stap

In 2019 heeft SPW een doorstart gemaakt van de pilot uit 2018 met voorlichtingsbijeenkomsten die relatiemedewerkers geven aan 55+ corporatiemedewerkers. Op locatie wordt voorlichting gegeven over met pensioen gaan en de mogelijkheden van het flexpensioen. Op deze wijze geeft SPW invulling aan het faciliteren van deelnemers bij het maken van hun pensioenkeuzes. Ook helpt en activeert SPW hiermee werkgevers om het belang van pensioen naar werknemers te vergroten. Bij 16 kleinere werkgevers verspreid over het land hebben deze bijeenkomsten plaatsgevonden. Zo ontzorgt SPW deze werkgevers in het informeren van hun werknemers op een belangrijk moment.

E-mailwerving

Ook in 2019 heeft SPW initiatieven ondernomen om nog meer e-mailadressen van de deelnemers te verzamelen. In de campagne met HO&I en de programma's 'nieuwe deelnemer' en 'met pensioen gaan' is een e-mailwerving opgenomen. Zo bouwt SPW verder aan een e-mailbestand om de communicatie met de deelnemers sneller en relevanter te laten plaatsvinden. In 2020 wordt het werven van e-mailadressen gecontinueerd.

Wijzigingen in reglementen, statuten en verplichtstelling

Flexpensioenreglement

Vanaf 1 januari 2019 gelden er nieuwe regels voor 'kleine pensioenen'. Dit zijn pensioenen die lager zijn dan de wettelijke afkoopgrens. In 2019 is de afkoopgrens € 484,09 bruto per jaar. Per 1 januari 2019 zijn pensioenen van € 2 bruto op jaarbasis of minder komen te vervallen bij einde deelneming.

Ook per deze datum draagt het fonds kleine pensioenen na beëindiging van de deelneming (op of na 1 januari 2018) automatisch over naar de nieuwe pensioenuitvoerder (waardeoverdracht klein pensioen).

Pensioengevend loon tijdens vrijwillige voortzetting wordt met ingang van 1 januari 2019 (weer) verhoogd met de stijging van de CAO-lonen.

De IORP II-richtlijn is op 13 januari 2019 in werking getreden en heeft aanpassing van de informatiebepalingen in het reglement tot gevolg. Het gaat om informatie aan de (gewezen) deelnemer.

Het bestuur heeft besloten om de flexibiliseringsmogelijkheden van de pensioenregeling per 1 januari 2020 uit te breiden. De wijzigingen hebben betrekking op de uitstelloeftijd en kantelloeftijd hoog/laag. De wijzigingen zijn door het bestuur bekrachtigd in december 2019.

Het bestuur besluit ook om de ingangsdatum van het bijzonder partnerpensioen niet meer afhankelijk te stellen van het tijdstip van verzoek. De bepaling hieromtrent is verwijderd uit het reglement.

Nettopensioenreglement

Per 1 januari 2019 is de zes maandstermijn voor omzetting van kapitaal geschapt doordat hiervoor de wettelijke basis is vervallen.

Niet concreet een wijziging in het reglement maar op grond van een wetwijziging en als kernwaarde van belang om te vermelden is het volgende:

Op grond van gewijzigde uniforme rekenregels (URM), die inmiddels zijn opgenomen in de wet, is de bestaande risicohouding ten aanzien van de nettopensioenregeling voor 1 januari 2019 herijkt en vastgelegd. Er is tevens een nieuwe lifecycle vastgesteld en ingevoerd per deze datum, om de ambitie van de regeling beter waar te kunnen maken.

Reglement Verantwoordingsorgaan

Op grond van een wijziging in de Code Pensioenfondsen zijn de bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan gewijzigd. Concreet heeft dit betrekking op benoeming en ontslag van de leden.

Statuten

Doordat de IORP II-richtlijn in werking is getreden, hebben wij de Statuten aangepast. In de Statuten is een artikel toegevoegd over de sleutelfuncties. Dit zijn de risicobeheerfunctie, de interne auditfunctie en de actuariële functie.

Eind 2019 is bekrachtigd dat een van beide voorzitters van het bestuur (vanuit de werkgevers - of vanuit de werknemerszijde) voor een periode van twee jaar (in plaats van drie jaar) optreedt als fungerend voorzitter van het bestuur.

Reglement Geschillenprocedure

Voor een belanghebbende zijn er meer waarborgen als deze een geschil heeft met SPW. Als de behoefte bestaat, kan de belanghebbende gehoord worden door de geschillencommissie. Verder is in het Reglement Geschillenprocedure opgenomen dat een besluit genomen wordt aan de hand van stukken die zijn ingediend door de belanghebbende en door SPW. Ook is digitale indiening toegevoegd. Het reglement is op een aantal punten ook tekstueel verduidelijkt.

Klachten en geschillen

In 2019 heeft het bestuur van SPW zeven individuele zaken behandeld. Hiervan zijn er vijf toegekend en twee afgewezen. Buiten deze individuele zaken heeft het bestuur voor twee gepensioneerden besloten dat de oude AOW-leeftijd geëerbiedigd wordt bij de wisselleeftijd hoog/laag. Dit houdt verband met de consequenties van de Wet Temporisering AOW-leeftijd die per 1 januari 2020 is ingegaan.

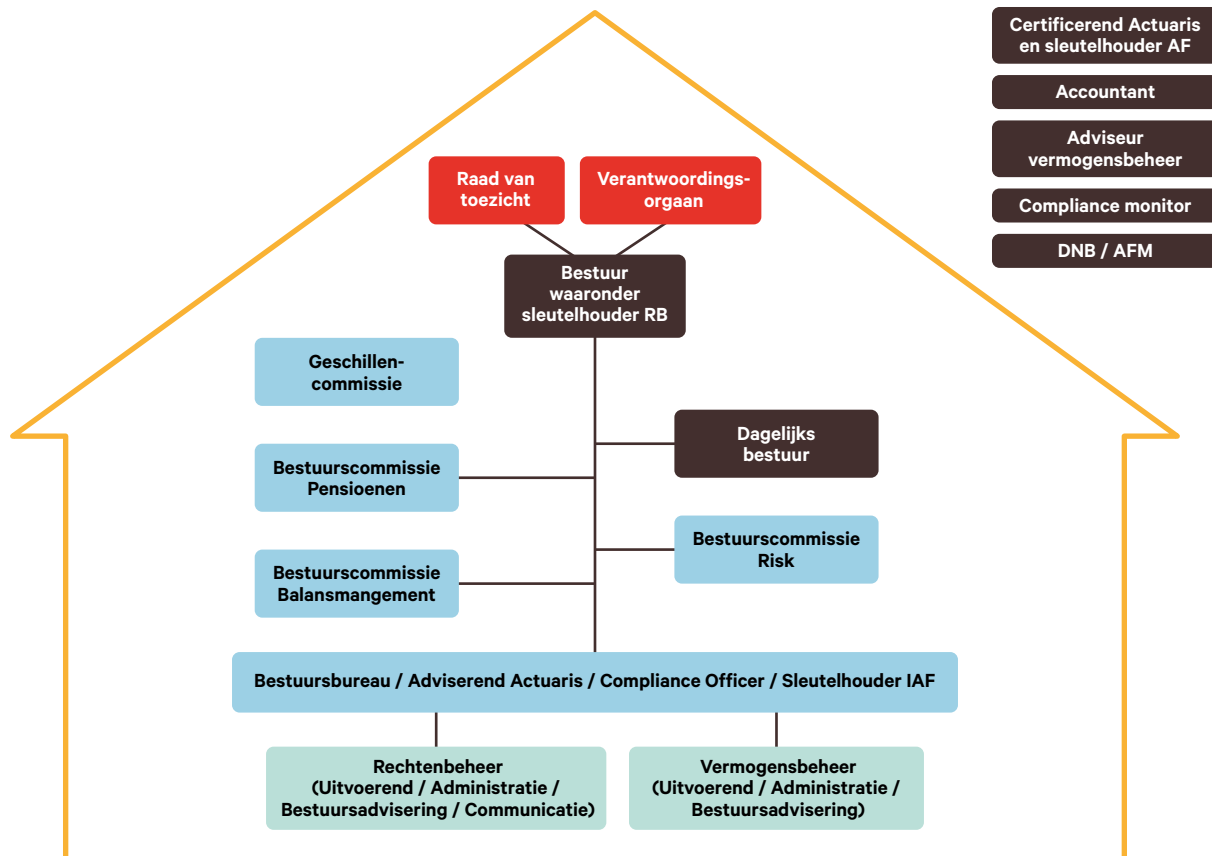
Eén individuele zaak is voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen. SPW is hier in het gelijk gesteld door de Ombudsman.

Er zijn in het verslagjaar 21 klachten geweest. Er zijn geen klachten die betrekking hebben op hetzelfde specifieke onderwerp. De klachten hebben niet geleid tot aanpassing van de pensioenregeling of processen die hieruit voortvloeien. Voor een nader inzicht in de klachten en de afhandeling ontvangt het bestuur van SPW driemaandelijks een klachtenrapportage van de pensioenuitvoerder.

In 2019 is er één geschil voorgelegd aan de geschillencommissie van SPW. Dit heeft niet geleid tot materiële behandeling door de commissie. Maar heeft wel aan de basis gelegen van aanpassing van het Reglement Geschillenprocedure.

Organisatie

De organisatie van SPW ziet er als volgt uit:



Samenstelling/diversiteit

Bestuur

Ultimo 2019 was de samenstelling van het bestuur als volgt:

Leden	Leeftijd	M/V	Benoemende organisatie	Functie
M.A. Blomberg	56	V	FNV	Voorzitter werknemers en fungerend voorzitter
H.J.J. Debrauwer	67	M	Namens gepensioneerden	
J.C.A. Kestens	69	M	Aedes	
R. van Oostrom	42	M	CNV Vakmensen	Plaatsvervangend secretaris werknemers
M.H. Rosenberg	57	M	Onafhankelijk	
J.G.C.M. Schuyt	70	M	Aedes	Voorzitter werkgevers
M. Simon	59	M	De Unie	
Vacature			Aedes	

In 2019 heeft de heer C. van der Sluis, bestuurslid namens Aedes, zijn functie neergelegd. Hij zag om persoonlijke redenen af van herbenoeming. Er is nog niet voorzien in zijn opvolging.

De heer Van der Sluis was beoogd houder van de sleutelfunctie Risicobeheer. Het bestuur heeft de heer Simon benoemd tot zijn opvolger in deze functie.

Dagelijks bestuur

De voorzitter van werkgemerszijde en de voorzitter van werknemerszijde vormen het dagelijks bestuur. Zij worden ondersteund door de directeur van het bestuursbureau, de heer H.A.J. de Valck.

Bestuursbureau

Het bestuur heeft een bestuursbureau ingericht waar zeven medewerkers werkzaam zijn. Dit bureau ondersteunt het bestuur en de bestuurscommissies en werkgroepen bij de besturing van het fonds. Het bestuursbureau staat onder leiding van de heer De Valck. De heer De Valck is ook adviserend actuaaris en compliance officer.

Het bestuur heeft de heer M. Kee benoemd tot sleutelfunctiehouder Interne Audit. De heer Kee oefent zijn functie uit vanuit het bestuursbureau.

Evenwichtige verdeling/diversiteit bestuurszetels

De bestuurszetels zijn niet evenwichtig verdeeld. Ultimo 2019 was er op een bestuur van zeven leden één vrouw; zij is de fungerend bestuursvoorzitter.

Het bestuur heeft het volgende diversiteitsbeleid vastgesteld:

- De bestuurders vullen elkaar aan op het gebied van de voor het pensioenfondsbestuur vereiste competenties en verdieping ten aanzien van deskundigheid, zodat zij tezamen voldoende geschikt zijn om het pensioenfonds te besturen. Het bestuur voldoet aan dit punt.
- Het bestuur streeft ernaar dat in ieder geval minimaal één man en minimaal één vrouw zitting heeft in het bestuur. Dit is ultimo 2019 het geval. Bij toekomstige vacatures zal het bestuur er bij het opstellen van de profielen naar streven de verhouding tussen mannen en vrouwen in het bestuur zo evenwichtig mogelijk te maken en te houden. Hiervoor is van belang dat SPW ook kandidaten moet aantrekken die voldoende in het profiel passen ter zake van de geschiktheid en dat zij ook als zodanig worden goedgekeurd door de toezichthouder DNB. In 2019 is het nog niet gelukt om de invulling van de vacature na het vertrek van de heer Van der Sluis in te vullen.
- Een vereiste met betrekking tot diversiteit moet niet leiden tot het blijven bestaan van een vacature in het bestuur.

Het bestuur heeft het diversiteitsbeleid vastgesteld en geëvalueerd. De evaluatie heeft in 2016 plaatsgevonden. Het bestuur heeft weliswaar stappen vastgesteld om te bevorderen dat fondsorganen divers worden samengesteld, maar deze hebben in 2019 nog geen resultaat gehad. SPW voldoet niet volledig aan de normen 28, 33, 35, 36 en 38 uit de Code Pensioenfonds. Deze normen betreffen voornamelijk de diversiteit in de samenstelling van de fondsorganen.

Verantwoordingsorgaan

De leden van het VO die de deelnemers en pensioengerechtigden vertegenwoordigen (respectievelijk zes en vier leden), worden benoemd door middel van verkiezingen.

Het bestuur en het VO zijn van mening dat de representativiteit het best geborgd is als er geen dwingende vereisten zijn aan de kandidaten die uiteindelijk plaatsnemen in het VO. Simpelweg de kandidaten die de meeste stemmen hebben verworven, nemen plaats in het VO. Hiermee wordt de vertegenwoordiging van de populatie het best gediend. Wel toetst het bestuur de voorgedragen kandidaten mede aan de hand van de diversiteitsdoelstellingen. Het bestuur vindt dat het VO geschikt en divers samengesteld is. De voorzittersfunctie wordt bekleed door een vrouw.

De twee werkgemersleden worden voorgedragen voor benoeming door Aedes vereniging van woningcorporaties. Het bestuur verwacht van en verzoekt aan Aedes dat zij bij benoemingen zoveel mogelijk streeft naar diversiteit tussen de beide leden, gelet op leeftijd en geslacht.

De heer R. Feensta heeft zijn zetel in het VO in 2019 opgezegd wegens het aanvaarden van een nieuwe functie; hierdoor was hij niet langer werkgemer in de zin van de statuten. Aedes heeft als zijn opvolger de heer Overdevest voorgedragen. Hij is inmiddels geïnstalleerd.

Mevrouw Teitink heeft aangegeven in 2020 haar zetel op te zeggen wegens het aanvaarden van een nieuwe functie als bestuurder van een woningcorporatie. Zij wordt dan opgevolgd door de heer P. Mekers; hij is de eerstvolgende op de lijst van gekozenen bij de verkiezingen voor de actieven en pensioengerechtigden in het VO in 2018.

Ultimo 2019 was de samenstelling naar leeftijd en geslacht van het Verantwoordingsorgaan als volgt. Opgenomen is ook welke geleding wordt vertegenwoordigd.

Leden	Leeftijd	M/V	Vertegenwoordigt
F.C. Aring (voorzitter)	50	V	Werknemers
G.M. Blok	62	V	Werknemers
M. Boekhoudt	64	M	Pensioengerechtigden
J.C.P. den Boer	72	M	Pensioengerechtigden
F. Catau	69	M	Pensioengerechtigden
J.G.A. Cleven	39	M	Werknemers
W. van Duijn	63	M	Werkgevers
N. Overdevest	59	M	Werkgevers
J.J. Rebelo Oliveira dos Santos	62	M	Werknemers
M.W.C. Somers	55	M	Werknemers
M. Teitink	44	V	Werknemers
A. Vroege	71	V	Pensioengerechtigden

Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat uit drie onafhankelijke leden. De leden zijn bij de oprichting in 2008 benoemd door het bestuur. Daarna vond de benoeming van de leden plaats door coöptatie. Sinds de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen worden de raadsleden benoemd op voordracht van het VO.

De raadsleden zijn benoemd op basis van een geschiktheidsprofiel, waarin kritische houding, samenwerking en collegiaal toezicht belangrijke competenties en vaardigheden zijn. Ook zijn de raadsleden benoemd op basis van ervaring en onderscheiden complementaire deskundigheid.

Sinds de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen zijn de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de raad versterkt. Daarnaast is begin 2019 de auditfunctie opnieuw ingericht waarbij een belangrijke taak is weggelegd voor de RvT en rapporteert de houder van de sleutelfunctie Interne Audit aan de RvT.

Ultimo 2019 was de samenstelling van de Raad van Toezicht als volgt:

Leden	Leeftijd	M/V	Functie
F.J.C. Covers	61	M	Lid
R. Oosterhout	65	M	Lid
W.S. Zeverijn	62	M	Voorzitter

Wat betreft de samenstelling van de RvT is het ook de bedoeling de diversiteit te bevorderen, maar dat is niet gelukt. Een vereiste met betrekking tot diversiteit moet immers niet leiden tot het blijven bestaan van een vacature.

De RvT evalueert haar functioneren zich jaarlijks. Eenmaal in de twee jaar wordt hierbij een derde partij betrokken. Ten aanzien van haar zelfevaluatie is de RvT voor het laatst in 2016 ondersteund door een derde partij. Dat is langer dan de genoemde periode van twee jaar. Hierdoor voldoet SPW niet volledig aan norm 28 uit de Code Pensioenfondsen. De RvT is voornemens om zich bij de volgende zelfevaluatie door een derde partij te laten ondersteunen.

In 2019 is de heer Zeverijn herbenoemd op voordracht van het VO.

Accountant en actuaris

De accountant is drs. H.C. van der Rijst. Hij is verbonden aan PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. De certificerend actuaris is ir. M. Heemskerk AAG, verbonden aan Mercer Certificering bv. Besloten is om jaarlijks het functioneren van accountant en actuaris te evalueren en het VO en de RvT op de hoogte te brengen van de uitkomsten van deze evaluatie.

De heer Heemskerk is door het bestuur in 2019 benoemd tot houder van de Actuariële sleutelfunctie.

Bestuurlijke boetes en aanwijzingen

In het verslagjaar is geen sprake geweest van:

- Het opleggen van dwangsommen en boetes door de toezichthouder.
- Een aanwijzing van de toezichthouder als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet.
- De aanstelling van een bewindvoerder door de toezichthouder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet.
- De beëindiging van de situatie, als bedoeld in artikel 172 van de Pensioenwet, waarin de bevoegdheidsuitoefening van alle of bepaalde organen van een pensioenfonds is gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

In het verslagjaar is sprake geweest van een herstelplan als bedoeld in artikel 138 van de Pensioenwet.

Gedragscode/Klokkenluidersregeling/ Insiderregeling

Het bestuur van SPW heeft de Gedragscode geactualiseerd. Daarnaast heeft het fonds een Klokkenluidersregeling en een Insiderregeling. Ook heeft het bestuur een integriteitscode, getiteld "Zo zijn onze manieren", vastgesteld.

Er zijn geen bijzonderheden te melden.

Evaluatie functioneren bestuur

Het bestuur heeft het Geschiktheidsplan geactualiseerd en het eigen functioneren geëvalueerd samen met een onafhankelijke, externe deskundige. Het bestuur heeft ook functioneren van de drie bestuurscommissies (de Bestuurscommissie Pensioenen, de Bestuurscommissie Balansmanagement, en de Bestuurscommissie Risicomanagement), het Dagelijks Bestuur en twee werkgroepen geëvalueerd. Deze bereiden adviezen voor voor het bestuur, monitoren de uitvoering van besluiten en koppelen daarover terug.

Het bestuur vindt dat de meeste zaken bij SPW goed geregeld zijn. Men heeft niet het idee dat er gaten vallen. Er is voldoende

countervailing power; de deskundigheid is meer dan voldoende behalve mogelijk op IT-gebied. Er heerst een open sfeer in de vergaderingen; deze worden goed voorbereid.

Meer specifieke punten uit de evaluatie worden opgepakt en de voortgang daarvan wordt gemonitord.

Code Pensioenfondsen: rapportagenormen

Het fonds voldoet nu praktisch aan alle normen uit de Code pensioenfondsen; tenminste die normen waar het zelf over gaat. SPW voldoet niet volledig aan de normen 28, 33, 35, 36 en 38 uit de Code Pensioenfondsen. Deze normen betreffen de diversiteit in de samenstelling van de fondsorganen.

De Code Pensioenfondsen kent 8 normen (van de 65) die altijd om een toelichting vragen (de zogenaamde "rapportagenormen"):

Naleving rapportagenormen

Rapportagenorm	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
<p>Norm 5</p> <p>Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.</p>	Ja	Het bestuur rapporteert in de Inleiding over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt.
<p>Norm 31</p> <p>De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.</p>	Ja	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Organisatie' bij de diverse gremia over de samenstelling ervan fondsorganen en de geschiktheid van de leden.
<p>Norm 33</p> <p>In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.</p>	Nee	In het hoofdstuk 'Organisatie' rapporteert het bestuur over de diverse samenstelling van fondsorganen, de doelen ten aanzien van diversiteit en de stappen voor het bevorderen van diversiteit.
<p>Norm 47</p> <p>Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.</p>	Ja	De raad van toezicht betreft de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert hierover in zijn rapportage intern toezicht.
<p>Norm 58</p> <p>Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie</p>	Ja	In de Inleiding beschrijft het bestuur de missie, visie en strategie van het fonds.
<p>Norm 62</p> <p>Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.</p>	Ja	Het bestuur licht in het hoofdstuk 'Vermogensbeheer' de overwegingen toe om maatschappelijk verantwoord te xbeleggen.
<p>Norm 64</p> <p>Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.</p>	Ja	In het hoofdstuk 'Organisatie' rapporteert het bestuur over de naleving van de integriteitregeling en over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.
<p>Norm 65</p> <p>Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.</p>	Ja	In het hoofdstuk 'Wijzigingen in reglementen, statuten en verplichtstelling' wordt gerapporteerd over de behandeling van klachten en geschillen.

Ondertekening

Harderwijk, 9 juni 2020

STICHTING PENSIOENFONDS VOOR DE WONINGCORPORATIES (SPW)

Het bestuur:

J.G.C.M. Schuyt, fungerend voorzitter

mw. M.A. Blomberg, voorzitter

H.J.J. Debrauwer

J.C.A. Kestens

R. van Oostrom

M.H. Rosenberg

M. Simon

Vacature

Raad van Toezicht:

W.S. Zeverijn, voorzitter

F.J.C. Covers

R. Oosterhout

Verslag Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) doet hierbij verslag van haar bevindingen over het jaar 2019.

Inleiding

De Raad van Toezicht (RvT), bestaande uit Fokko Covers, Rob Oosterhout en Sako Zeverijn (voorzitter), doet hierbij verslag van haar bevindingen over het jaar 2019.

Taken

In dit verslagjaar heeft de RvT zich gericht op de volgende toezichtstaken:

- het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks en balances
- het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en
- het beoordelen van de wijze waarop door het Bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn, zodat adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging zijn gewaarborgd.

De RvT heeft de wettelijke taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT geeft een oordeel over het functioneren van het Bestuur en is onder meer belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het Bestuur. De RvT legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan. De RvT toetst de naleving van de Code Pensioenfondsen.

Normen

De RvT werkt volgens het normenkader zoals vastgelegd in de Toezichtcode van Vereniging Intern Toezichhouders Pensioensector (VITP). De normen die de RvT hanteert zien op alle punten die genoemd staan in de VITP code. Voor dit verslag wordt vooral gerapporteerd over het oordeel van de RvT met betrekking tot besturing, bedrijfsvoering en beleid van het fonds.

Werkwijze

De RvT hanteert de volgende structuur voor zijn werkzaamheden. Jaarlijks aan het einde van het kalenderjaar wordt het toezichtsplan voor het daaropvolgende jaar opgesteld en met het Bestuur besproken. De voortgang van de werkzaamheden (i.c. het toezichtsplan) worden viermaal per jaar besproken in een vergadering met het dagelijks bestuur (DB) en de directeur van het bestuursbureau van SPW. Voorafgaand aan elke vergadering met het DB vergadert de RvT onderling.

Gedurende het jaar heeft de RvT ook met alle bestuursleden eenmaal individueel gesproken. Daarnaast heeft de RvT ook een gesprek met de directeur, alsmede met enkele medewerkers van het bestuursbureau gehad. De leden van de RvT

hebben verder ten minste één vergadering van elk van de bestuurscommissies bijgewoond. Voorts spreekt de RvT met kandidaten voor nieuwe bestuursfuncties, met bestuursleden in het kader van herbenoeming en worden exitgesprekken gehouden met vertrekkende bestuursleden. In 2019 voerde het exitgesprekken met zowel Cor van der Sluis als Martijn Raaijmakers. Verder spreekt de RvT ten minste tweemaal per jaar met het Verantwoordingsorgaan.

De RvT spreekt periodiek met de certificerend actuaaris, de accountant, de toezichthouder (DNB) en met de compliance officer. Middels de digitale portal van het pensioenfonds kan de RvT ook kennis nemen van relevante verslagen en beleidsdocumenten. De RvT evalueert zichzelf jaarlijks.

Uitgeoefende bevoegdheden

In 2019 heeft de RvT de volgende bevoegdheden uitgeoefend:

- Goedkeuring van de benoeming van Maas Simon als bestuurslid met als aandachtsgebied risicomanagement;
- Goedkeuring jaarverslag 2018;
- Goedkeuring automatische waardeoverdracht van bestaande kleine pensioenen;
- Beoordeling evenwichtige belangenafweging in verband met de premie 2019;
- Beoordeling naleving Code Pensioenfondsen.

Met betrekking tot bovengenoemde punten is de RvT akkoord gegaan met de besluiten en uitvoering door het Bestuur.

Opvolging aanbevelingen 2018

De RvT constateert dat de aanbevelingen uit het rapport 2018 zijn opgevolgd.

Toezicht 2019

Hieronder volgen de belangrijkste onderwerpen waar de RvT het afgelopen jaar toezicht op heeft gehouden.

1. Risicomanagement

Korte beschrijving

SPW heeft het afgelopen jaar wederom belangrijke stappen gezet in het kader van het risicomanagement. Het nieuw benoemde bestuurslid met als aandachtsgebied risicomanagement is in het kader van IORP II (zie ook 3.) ook voorgedragen als sleutelfunctiehouder risicobeheer. DNB heeft inmiddels ingestemd met deze benoeming. In het verlengde hiervan heeft het Bestuur veel tijd besteed aan de rolverdeling tussen het eerste-lijnsrisicomanagement in de commissies (BcB, BcP en DB) en het tweede-lijnsrisicomanagement in de commissie risicomanagement (BcR). In principe heeft de BcR een toetsende rol, waarbij met name de processtappen die aan de basis liggen van bestuursbesluiten worden beoordeeld. Afgesproken is dat belangrijke bestuursbesluiten voorzien worden van een risico opinie vanuit de BcR. Verder zijn nadere

afspraken gemaakt over stroomlijning van de risicorapportages vanuit de commissies. Het Bestuur heeft het afgelopen jaar veel aandacht besteed aan het bereiken van consensus en draagvlak voor de herinrichting van het risicomanagement.

Gedurende het jaar heeft de RvT regelmatig gesproken met het DB over de invulling van het risicomanagement en is zij aanwezig geweest bij een reguliere vergadering van de commissie Risicomanagement. Daarnaast heeft de RvT separaat gesprekken gevoerd met de sleutelfunctiehouder Risicobeheer (RB), alsmede met de medewerker van het bestuursbureau die functioneert als vervuller van het risicomanagement. Verder heeft de RvT kennis genomen van de risicomanagement-rapportages.

Bevindingen en aanbevelingen

Onderstaand de belangrijkste bevindingen:

- De **samenwerking** tussen de eerste-lijnscommissies, de BcR en de sleutelfunctiehouder RB zal ook in 2020 een belangrijk punt van aandacht vormen. De sleutelfunctiehouder RB zal hierin een faciliterende rol moeten spelen, teneinde de rollen van de eerste-lijnscommissie en die van de BcR te borgen. Hij zal ook moeten zorgen voor voldoende draagvlak en aandacht moeten besteden aan een efficiënte en effectieve invulling van de RB-rol door de vervuller.
- **Risicorapportages:** de risicorapportages zullen in 2020 verder gestroomlijnd moeten worden zodat het Bestuur van SPW op basis van rapportages vanuit verschillende commissies op consistente wijze een oordeel kan vormen over de adequaatheid van het risicomanagementsysteem.
- **Risico opinie:** de BcR zal in 2020 ervaring op gaan doen met een proces waarbij op relevante bestuursbesluiten een risico-opinie wordt gegeven: van belang is om een goede balans te vinden tussen een procesmatige en inhoudelijke beoordeling van voorgestelde besluiten.
- **Eigen Risico Beoordeling:** het komend jaar zal SPW verder ervaring opdoen met het ERB-proces. Het ligt voor de hand dat de BcR hierin het voortouw zal nemen.

De RvT zal bovenstaande ontwikkelingen met belangstelling volgen.

2. Relatie APG

Korte beschrijving

SPW heeft o.a. het vermogensbeheer, de deelnemers-administratie (en het daarmee verbonden rechtenbeheer) en de deelnemerscommunicatie uitbesteed aan APG. APG is een organisatie die meerdere, zeer grote, pensioenfondsen als klant heeft. De RvT is alert op twee zaken die het gevolg zijn hiervan. De eerste kwestie is dat SPW, vanwege de grote mate van uitbesteding, voldoende countervailing power moet hebben. De kennis bij Bestuur en bestuursbureau moet zodanig zijn dat de uitbesteding adequaat wordt gemanaged en gemonitord. De tweede kwestie is dat SPW erop moet toezien dat APG zijn prioriteiten niet verlegt naar de twee, veel grotere klanten van APG.

In 2018 heeft dit onderwerp al op de toezichtagenda gestaan en afgesproken is om hier ook in 2019 verder aandacht aan te besteden. SPW werkt met een watervalstructuur waarbij de commissies ieder voor zich de evaluatiepunten kunnen bespreken met APG terwijl het DB juist meer de strategische aspecten behandelt. In diverse overleggen tussen DB en RvT is aan een scala van onderwerpen aandacht besteed zoals de kosten van het rechtenbeheer en van het vermogensbeheer en met name de gewenste ontwikkeling daarin. Ook uit diverse verslagen blijkt dat het Bestuur in haar voltallige samenstelling kritische noten kraakt en niet terugdeinst om de uitvoerder ter verantwoording te roepen mocht daar aanleiding voor zijn.

Bevindingen en aanbevelingen

Uit al de voorgaand genoemde verslagen en besprekingen blijkt dat het Bestuur naar het oordeel van de RvT voldoende kritisch is ten opzichte van APG. Waar nodig zoekt zij ook een verdere aanscherping van de SLA. De RvT adviseert dan ook de bestaande en zichtbare lijn van concrete(re) afspraken en targets ook in 2020 te continueren. In dat kader hoort volgens de RvT dan ook de specifieke aandacht voor de kosten en kostenontwikkeling. Daarnaast adviseert zij om ook oog te hebben voor alle aspecten van het uitbestedingsrisico, in het bijzonder bij de (keten)aansprakelijkheid.

3. Implementatie IORP II

Korte beschrijving

Uit hoofde van de IORP II pensioenrichtlijn moeten alle pensioenfondsen vanaf 2019 een start maken met de invulling van de zogenaamde 'sleutelfunctiehouders'. Op grond van voornoemde richtlijn zijn er drie te onderscheiden:

- Sleutelfunctiehouder Actuarieel;
- Sleutelfunctiehouder Risicobeheer;
- Sleutelfunctiehouder Interne Audit.

Het proces dat moet leiden tot een adequate invulling van deze posities kende een moeizame start hetgeen niet zozeer aan SPW lag als wel aan de onduidelijkheid, sector breed, over de exacte eisen waaraan de sleutelfunctiehouders moeten voldoen. Daar heeft SPW met name bij het invullen van de sleutelfunctiehouder Interne Audit ook last van gehad en de RvT is dan ook verheugd dat vlak voor jaareinde 2019 de gewenste duidelijkheid kon worden gegeven.

Het Bestuur van SPW heeft de RvT al in 2018 gevraagd om een auditfunctie in te vullen op een wijze zoals van toepassing op Organisaties van Openbaar Belang (OOB). De nieuwe rol van de RvT behelst het uitvoeren van een aantal audit-gerelateerde taken. De belangrijkste taakuitbreiding voor de RvT betreft het toezien op het auditplan en het bespreken van de voortgang ervan met de sleutelfunctiehouder Interne Audit. Het voornemen was om op kwartaalbasis met de sleutelfunctiehouder te overleggen maar door voornoemde onduidelijkheid is hier geen invulling aan gegeven. Met de verkregen duidelijkheid over de invulling gaat de RvT er van uit dat er alsnog op regelmatige basis overleg is met de sleutelfunctiehouder in 2020.

Bevindingen en aanbevelingen

De RvT realiseert zich dat er een aantal obstakels waren in 2019 om het sleutelfunctiehouderschap snel ingericht en goed-gekeurd te krijgen. Wel adviseert zij het Bestuur in 2020 de effectiviteit van het sleutelfunctiehouderschap te monitoren en in de tweede helft van dit jaar een (eerste) evaluatie te houden.

4. Strategisch Beleggingsplan en vermogensbeheer*Korte beschrijving*

Het vermogensbeheer en daarmee samenhangende taken is uitbesteed aan APG. De schaalgrootte van APG is een groot goed, omdat daarmee toegang wordt gekregen tot een grote verscheidenheid aan producten. De uitdaging bestaat er steeds uit om op grond van eigen afwegingen te beoordelen welke producten passend zijn voor het fonds en of de performance voldoet aan de eigen normen. Binnen APG bestaat de afdeling fiduciair welke ten dienste moet staan aan het fonds en het fonds ook moet ondersteunen bij de hiervoor genoemde taken.

In dit verslagjaar heeft de RvT zich in het bijzonder gericht op de totstandkoming van het Strategisch Beleggingsplan. Zowel door het bijwonen van een vergadering van de BcB, het regelmatig agenderen van dit punt in het DB overleg en het doornemen van de relevante stukken heeft de RvT zich een oordeel gevormd over de totstandkoming van het plan.

Bevindingen en aanbevelingen

De RvT is verheugd te constateren dat over een breed scala aan onderwerpen op bestuurlijk niveau gediscussieerd is. Een groot aantal investment cases, het al dan niet verhogen van de rentehedge, maar ook de uitgangspunten van de ALM zijn, soms diepgaand, aan de orde geweest. Voorts heeft de RvT naar genoegen geconstateerd dat het Bestuur voldoende counter-vailing power kent richting de externe vermogensbeheerder en fiduciair, zodanig dat geborgd wordt dat de belangen van de deelnemers en andere belanghebbenden steeds vooraan staan. Ten aanzien van de fiduciair heeft de RvT geconstateerd dat deze rol nog steeds in ontwikkeling is. De RvT adviseert het Bestuur dan ook blijvend aandacht te besteden aan de inrichting van de fiduciaire manager als belangenbehartiger van het fonds.

5. Premie 2019*Korte beschrijving*

Jaarlijks neemt het Bestuur een besluit over de hoogte van de premie. De RvT bekijkt of het besluit tot vaststelling van de premie evenwichtig is. Als premiedekkingsgraden minder dan 100% zijn is dat bij veel fondsen aanleiding tot discussie. Het Bestuur zal moeten laten zien dat het besluit tot vaststelling evenwichtig is. De RvT bekijkt niet alleen het proces, maar kijkt ook naar de onderbouwing van het besluit. In dit verslag, dat over 2019 gaat, heeft het oordeel van de RvT betrekking op de premie voor 2019.

In het begin van het jaar beziet de RvT de stukken die het besluit onderbouwen en kijkt het naar het besluitvormingsproces en de bestuurlijke afwegingen. De stukken zijn in de vergadering met het DB besproken.

Bevindingen en aanbevelingen

SPW maakt al langer gebruik van een generatiebalans. Deze meetmethode brengt in kaart wat het verband is tussen ingelegde premie en gerealiseerde pensioenen van verschillende generaties deelnemers en andere belanghebbenden. De RvT is van mening dat de generationele balans een degelijk instrument is om aan te tonen dat het premiebesluit evenwichtig is. Ook het proces met het Verantwoordingsorgaan is goed doorlopen. De RvT kan zich vinden in het besluit voor de premie-vaststelling 2019.

6. Compliance*Korte beschrijving*

Het belang van compliance en de opvattingen daarover van het Bestuur kunnen niet overschat worden. Compliance, de naleving van wet- en regelgeving en de behandeling van integriteits-thema's, zijn voorwaarden voor goed bestuur. Compliance is niet alleen gericht op het handelen volgens de letter, maar ook op het handelen in de geest van de wet. Het is daarmee

indicatief voor de cultuur. Compliance is geen jaarlijks veranderend thema. Het toezicht erop behoort tot de hygiëne-factoren in het fonds.

De RvT neemt kennis van de compliancerapportages en de bestuursnotulen. Het onderwerp wordt zo nodig voor bespreking met Bestuur of DB geagendeerd. Bij het lezen van de rapportages kijkt de RvT niet zozeer naar de inhoud, maar vooral naar organisatie, het proces en follow-up. Aan de hand hiervan kan een oordeel gegeven worden over de wijze waarop het Bestuur met compliance omgaat.

Op het vlak van de naleving van de 'insiderregeling' wordt de compliance officer van het fonds bijgestaan door de compliance officers van APG.

Bevindingen en aanbevelingen

SPW heeft compliance monitoring extern belegd; de directeur van het bestuursbureau is aangesteld als compliance officer. De RvT constateert dat het samenspel van actoren en rapportages, maar ook van de wijze waarop het bestuur daarmee omgaat effectief is. De rapportages over compliance monitoring zijn van goed niveau en de bespreking ervan in het Bestuur gebeurt met de nodige aandacht.

7. Communicatie

Korte beschrijving

De wijze waarop SPW communicatie gestalte geeft en door ontwikkelt is al eerder aangemerkt als een best-practice in de sector. Belangrijk is natuurlijk dat eenmaal gestarte initiatieven uitgebouwd en bestendig worden. Daarnaast is van belang dat de meningen van deelnemers en andere belanghebbenden worden gepeild en de resultaten van die peilingen worden meegenomen worden in de volgende fase.

De RvT laat zich gedurende het jaar, in het reguliere overleg, bijpraten door het DB. Daarnaast leest RvT de beleidsplannen en neemt kennis van de bestuursnotulen over dit onderwerp. In een separate sessie is aandacht besteed aan de totstandkoming van de pensioenbeloftes.

Bevindingen en aanbevelingen

De RvT constateert dat het fonds ook in 2019 verder heeft geïnvesteerd in Helder Overzicht & Inzicht (HO&I). Het feit dat ook de mening van deelnemers en andere belanghebbenden gepeild wordt versterkt de gedachte dat het fonds niet alleen zendt, maar ook de communicatie afstemt op wensen van de deelnemers en andere belanghebbenden. Het verder ontwikkelen van de pensioenbeloften is een goed voorbeeld van de verdere inspanning die het Bestuur neemt om met de deelnemers en andere belanghebbenden te communiceren. SPW biedt in dit kader o.a. ook keuzemogelijkheden bij de vormgeving van het pensioen

Beoordeling toepassing Code Pensioenfondsen

De RvT heeft de volgende observaties over de in de **Code Pensioenfondsen** genoemde thema's:

a. Vertrouwen waarmaken

Het Bestuur heeft tot taak de pensioenregeling als een "goed huisvader (m/v)" uit te voeren. Dit betekent dat het Bestuur de regeling naar beste vermogen uitvoert en daarbij nadrukkelijk let op een evenwichtige afweging van belangen. De RvT ziet dit in voldoende mate terug bij enerzijds de premiediscussie en anderzijds bij het opstellen van een solide beleggingsbeleid. Kosten en kwaliteit worden meegenomen en passen binnen de strategische kaders van het fonds. Tot slot ziet de RvT ook een grote rol die weggelegd is voor het risicomanagement binnen het fonds. Met deze ingrediënten legt het Bestuur een fundament voor een fonds waar deelnemers en andere belanghebbenden met recht vertrouwen in kunnen hebben.

b. Verantwoordelijkheid nemen

De eindverantwoordelijkheid voor de uitvoeringsaspecten van de pensioenregeling ligt volledig bij het Bestuur, ook als er sprake is van uitbesteding van de uitvoering en ongeacht of de uitbesteding is geregeld via dienstverlening door derden of via uitbesteding van derden aan weer andere partijen. Onderdeel van het dragen van de verantwoordelijkheid zit onder meer in het evalueren door het Bestuur van de uitvoering, door het kritisch beoordelen van de gemaakte kosten en het nadrukkelijk monitoren van het beloningsbeleid, wat niet mag leiden tot het lopen van onverantwoorde risico's. De RvT heeft in ruime

mate geconstateerd dat deze elementen door het Bestuur worden opgevolgd.

c. Integer handelen

Het Bestuur kent een cultuur van integriteit en compliance. Een set van regels en voorschriften is geïmplementeerd o.a. door middel van de interne gedragscode en het doen melden van tegenstrijdige belangen en zaken die de reputatie van het fonds mogelijk zouden kunnen schaden. Deze aanpak geldt fonds breed en is dus ook van toepassing op het VO en de RvT. Het fonds kent een klokkenluidersregeling en ziet toe dat dit ook geldt voor de uitbestedingspartijen.

d. Kwaliteit nastreven

Het Bestuur is collectief verantwoordelijk voor het eigen functioneren. De voorzitter van het Bestuur is (in dat geval) het eerste aanspreekpunt van het Bestuur. Hierdoor wordt zorgvuldige besluitvorming gewaarborgd. Om een 'lerende organisatie' te zijn is het borgen van een vorm van permanente educatie een belangrijk doel. Het eigen functioneren wordt kritisch beschouwd door zowel het Bestuur, het VO als de RvT. Het Bestuur staat daarnaast ook open voor kritiek en wil leren van fouten. In brede zin is de RvT hier tevreden over, maar zij moedigt een ieder aan steeds weer die verdere kwaliteitsslag te maken. De RvT is zich er van bewust dat zij, als orgaan, geacht werd in 2019 een zelfevaluatie te doen met betrokkenheid van een derde partij. De RvT heeft er voor gekozen, omwille van het feit dat zij als geheel benoemd is medio 2017, deze zelfevaluatie met een externe partij in de tweede helft van 2020 te agenderen. Zij heeft overigens wel een zelfevaluatie gehouden zonder betrokkenheid van een derde partij. Hierover is gerapporteerd is aan het Bestuur.

e. Zorgvuldig benoemen

Het fonds dient zorgvuldig te handelen bij (her)benoeming en ontslag, en dient voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het fonds te zorgen. Alle fondsorganen zijn wat betreft leeftijd nog steeds onvoldoende divers samengesteld. Het Bestuur kan nadrukkelijker rekening houden met diversiteit in het Bestuur. De RvT is zich bewust dat er binnen SPW, waaronder ook de RvT zelf, nog stappen gezet moeten worden om die gewenste samenstelling te bereiken. Alle betrokken partijen, zowel de benoemende als de voordragende, worden opgeroepen de diversiteit van het fonds steeds in ogenschouw te houden.

f. Gepast belonen

Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie en de RvT is van mening dat de totstandkoming van dit beleid op zorgvuldige wijze tot stand is gekomen.

g. Toezicht houden en inspraak waarborgen

De RvT betreft de Code Pensioenfondsen bij de uitoefening van haar taak en is daarnaast een onafhankelijke gesprekspartner van het Bestuur. De RvT ervaart ook een open houding bij het Bestuur als het gaat om kritische vragen of opmerkingen. Het Bestuur op haar beurt gaat een dialoog aan met het Verantwoordingsorgaan bij het afleggen van verantwoording

en kent een open houding ten aanzien van bevindingen en zienswijzen van het Verantwoordingsorgaan.

h. Transparantie bevorderen

Het Bestuur beschrijft in het jaarverslag helder en duidelijk de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Daarnaast maakt zij ook gebruik van andere communicatiemiddelen om inzichtelijk te maken waar het fonds voor staat, wat zij wil bereiken en hoe de belangen zijn afgewogen bij de besluitvorming. Ook motiveert het Bestuur de wijze van uitvoering en zorgt ervoor dat deze informatie beschikbaar is voor belanghebbenden. Tot slot kent het fonds een gemotiveerd beleid ten aanzien van verantwoord beleggen welk eveneens beschikbaar is voor belanghebbenden.

Samenvatting aanbevelingen RvT

Onderstaand een korte samenvatting van de belangrijkste aanbevelingen:

- a. De samenwerking tussen de eerste-lijnscommissies, de BcR en de sleutelfunctiehouder RM zal ook in 2020 een belangrijk punt van aandacht vormen. De sleutelfunctiehouder RM zal hierin een faciliterende rol moeten spelen, teneinde de rollen van de eerste-lijns-commissie en die van de BcR te borgen. De risicorapportages zullen in 2020 verder gestroomlijnd moeten worden.
- b. De RvT beveelt aan om de werking en de effectiviteit van het sleutelfunctiehouderschap in 2020 te evalueren.
- c. De RvT beveelt aan om de kosten van het vermogensbeheer en van het rechtenbeheer te (blijven) monitoren en toetsen.

Slot

De RvT ziet terug op een jaar waarin SPW opnieuw veel goede stappen heeft gezet. De RvT constateert dat het beleid van het Bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds geen aanleiding geven tot enige op- of aanmerking. De risico-beheersing is adequaat en de belangenafweging is evenwichtig. De samenwerking met Bestuur en met verantwoordingsorgaan was prettig en constructief. De RvT is zeer verheugd over de positief-kritische rol die het VO speelt richting Bestuur en RvT. Deskundigheid en planmatige aanpak dragen bij tot deze uitstekende taakinvoering.

Begin 2020 is de pensioensector hard geraakt door de coronacrisis. Dit geldt eveneens voor SPW. De RvT heeft kunnen constateren dat het Bestuur actie heeft ondernomen om de gevolgen van de coronacrisis zo goed mogelijk te beheersen, onder meer door de inzet van een crisisteam. Het feit dat we, ten tijde van het schrijven van ons verslag nog midden in de ontwikkeling van de pandemie zitten en iedereen in het ongewisse is welke impact dit heeft op feitelijk alle sectoren van de maatschappij maakt ook dat het Bestuur een grote uitdaging kent bij die beheersing. Waar nodig zal de RvT het Bestuur met raad terzijde staan.

April 2020

Fokko Covers

Rob Oosterhout

Sako Zeverijn

Reactie van het bestuur op het verslag van bevindingen van de RvT

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van het uitgebreide verslag van bevindingen van de raad van toezicht. De raad heeft op gestructureerde, gedegen en transparante wijze invulling gegeven aan zijn taken en bevoegdheden.

Het bestuur is verheugd over de bevindingen van de raad en het beperkt aantal kritiekpunten. Ook hier is het bestuur zich er terdege van bewust dat dit niet tot gemakzucht mag leiden.

Het bestuur is verheugd dat de raad goed samenwerkt met het verantwoordingsorgaan en bestuur. Het bestuur ziet uit naar een verdere verdieping van de onderlinge relatie en uitbouw van de goede samenwerking met de raad.

Harderwijk, 9 juni 2020

Het Bestuur

Oordeel en verslag 2019 van het verantwoordingsorgaan (VO)

Inleiding

Bij het vormen van haar oordeel heeft het verantwoordingsorgaan (VO) enerzijds gekeken naar haar bevindingen in het afgelopen kalenderjaar. Hierbij heeft zij gedurende dit jaar kennisgenomen van de rapportage en verslagen van het bestuur en overleg gevoerd met het bestuur en de raad van toezicht (RvT). Anderzijds heeft het VO bij de totstandkoming van haar oordeel de certificerend actuaaris, de accountant, de compliance officer en de compliance monitoring officer gesproken over hun bevindingen over 2019.

Op basis hiervan stelt het VO vast dat het fonds goed wordt bestuurd en het bestuur invulling en opvolging heeft gegeven aan de adviezen van het VO en de bevindingen van de RvT. Het VO stelt tevens vast dat het bestuur via het bestuursverslag op transparante wijze inzicht geeft in het gevoerde beleid en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen.

Oordeel

Het VO heeft een positief oordeel over het handelen van het bestuur, het gevoerde en voorgenomen beleid en stelt vast dat het bestuur de belangen van alle belanghebbenden in 2019 op een evenwichtige en deskundige wijze heeft afgewogen.

Aanbevelingen

Op basis van de door het VO geconstateerde bevindingen doet het VO het bestuur de volgende twee aanbevelingen:

1. Zorg dat APG voldoet aan de wetgeving conform AVG
2. De digitale innovatie gaat snel. Het is belangrijk dat het bestuur hier ook in de toekomst actief mee bezig blijft zodat de kennis hierover op voldoende niveau blijft.

Wettelijk kader VO

Het wettelijk kader, de statuten en reglementen van het SPW bepalen de opdracht en de taak van het VO. Overeenkomstig haar statutaire en reglementaire bevoegdheden geeft het VO jaarlijks een oordeel over:

- a. het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder de bevindingen van de RvT;
- b. het door het bestuur gevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- c. toekomstige beleidskeuzes;
- d. de naleving van de Code Pensioenfondsen.

Samenstelling en benoeming VO

Het VO bestaat uit twaalf leden, waarvan zes gekozen leden namens de werknemers, vier gekozen leden namens de pensioengerechtigden en twee op voordracht benoemde leden namens de werkgevers:

F.C. Aring, voorzitter, commissie Dagelijks bestuur
 G.M. Blok, commissie Dagelijks bestuur
 M.R. Boekhoudt, commissie Pensioenen
 J.C.P. den Boer, commissie Riskmanagement
 A.H. Catau, commissie Riskmanagement
 J.G.A. Cleven, commissie Balansmanagement
 W. van Duijn, commissie Balansmanagement
 R.J. Feenstra, plv. voorzitter, commissie Dagelijks bestuur (tot 1 augustus 2019)
 N.T.J. Overdevest, commissie Riskmanagement (met ingang van 15 oktober 2019)
 J.J. Rebelo Oliveira dos Santos, commissie Balansmanagement
 M.W.C. Somers, commissie Riskmanagement
 M.I. Teitink, commissie Pensioenen
 A.A. Vroege, commissie Pensioenen

Werkwijze VO

Om gedurende het jaar vorm en inhoud te geven aan haar taken en bevoegdheden, stelt het VO een jaarplan op met activiteiten en focuspunten. Minimaal vier keer per jaar komt het VO bijeen om, naast de gevraagde adviezen, de voortgang van de focuspunten uit het jaarplan te bespreken. Het bestuursbureau faciliteert het VO door te ondersteunen bij de voorbereiding van de vergaderingen en te zorgen voor tijdige en adequate informatievoorziening richting het VO. Hierdoor heeft het VO inzicht in en toegang tot alle relevante bestuurs- en commissie stukken en relevante correspondentie van het fonds. Waar nodig worden (verdiepende) vragen geformuleerd. Deze vragen worden adequaat en accuraat beantwoord door het bestuur en het bestuursbureau. Het VO werkt met vaste commissies, die het voorwerk verrichten voor de plenaire beraadslaging en - besluitvorming. Deze commissies kennen een vergelijkbare werkwijze als de adviescommissies van het bestuur van het fonds. Dit zijn de commissies Dagelijks bestuur, Balansmanagement, Pensioenen en Riskmanagement. Door deze werkwijze wordt al in de loop van het jaar de basis gelegd voor het oordeel en vormt het VO zich een beeld over de gang van zaken in het bestuur.

Opleidings- en kennisniveau VO

Het VO beschikt collectief over een toereikend kennis- en opleidingsniveau voor het adequaat uitoefenen van haar taak. Ook in 2019 is een inventarisatie gemaakt van collectieve en individuele gewenste aanvullende opleidingen. SPW heeft daarvoor middelen ter beschikking gesteld. De meeste leden geven invulling aan hun voorgenomen opleidingsplannen. Daarnaast heeft het VO in 2019 wederom een interne zelf-evaluatie gehouden om haar eigen functioneren qua efficiency en effectiviteit te verbeteren.

Relatie RvT

Uit gesprekken met RvT en bestuur blijkt dat de RvT regelmatig overleg heeft met het bestuur en de bestuurscommissies. Daarnaast heeft de RvT verantwoording afgelegd aan het VO in mei 2019 en is er tussen VO en RvT zowel formeel als informeel overleg. Het VO ervaart de RvT als kritisch en opbouwend. Het VO heeft kennisgenomen van het rapport van de RvT zoals dit is opgenomen in het jaarverslag en stelt daarbij vast dat de bevindingen in het rapport van de RvT in lijn liggen met het door het VO waargenomen beeld.

Adviezen van het VO

In 2019 heeft het VO op een aantal gebieden advies uitgebracht aan het bestuur. Het VO heeft daarbij:

- Positief geadviseerd over de voorstellen van het bestuur over de premies VPL en arbeidsongeschikt en de premie ouderdoms- en nabestaandenpensioen over 2020
- Positief geadviseerd over het Marketingcommunicatie-beleidsplan 2020-2022
- Positief geadviseerd ten aanzien van het voorstel tot automatische waardeoverdracht van bestaande kleine pensioenen (van vóór 1 januari 2018)
- Positief geadviseerd ten aanzien van een nieuwe profiel-schets RvT in verband met de auditrol
- Positief geadviseerd over het gewijzigde beloningsbeleid voor de leden van de RvT onder toepassing norm Pensioen-federatie
- Positief geadviseerd over aanpassing van het belonings-beleid leden VO in verband met vacatievergoedingen voor opleidingen
- Positief geadviseerd voor de herbenoeming van Sako Zeverijn voor de 2e termijn als voorzitter van de RvT
- Positief geadviseerd met betrekking tot een wijzigings-voorstel Reglement Geschillenprocedure.

Het VO constateert dat de twee nog lopende adviezen over 2018 zijn opgepakt door het bestuur:

1. Benoem de kostenproblematiek bij vermogensbeheer als onderzoeksthema en alle kwantitatieve en kwalitatieve aspecten waaronder de maatschappelijke opvattingen over kosten en baten, en weeg deze goed af.

SPW heeft in de strategienota de kostenproblematiek benoemd om daarmee onderzoek te doen naar de kosten van vermogensbeheer. Dat project is inmiddels gestart.

SPW heeft een afweging gemaakt over de maatschappelijke kosten en baten bij vermogensbeheer. Deze afweging heeft geresulteerd in een aangepaste propositie van hedgefonds voor wat betreft het strategisch beleggingsplan.

2. Betrek de deelnemers meer bij het maken van keuzes voor uitgangspunten van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) en de impact ervan op het rendement.

Een eerste bespreking heeft plaatsgevonden tussen een afvaardiging van de werkgroep ESG en een afvaardiging van het bestuur. Daarnaast is APG verzocht de input mee te nemen van experimenten die onlangs zijn uitgevoerd onder deelnemers in het kader van het betrekken van deelnemers bij keuzes die op het terrein van maatschappelijk verantwoord beleggen worden gemaakt. Het VO zal dit blijven volgen.

Coronacrisis

Na het voor het SPW goede jaar 2019 is door de "Coronacrisis" in 2020 economisch veel onzeker geworden. Het zal duidelijk zijn dat dit ook zijn weerslag kan hebben op SPW, de dekkingsgraad en dus de mogelijkheid voor het SPW om de geformuleerde ambities te verwezenlijken. Voor het VO blijft daarom de opbouw van een welvaartsvast pensioen en het behoud een waarde vaste uitkering een belangrijk aandachtspunt. Daarbij dringt zich de vraag op of de achterstand van meer dan 10% in de indexeringen nog is in te halen.

Het VO constateert dat de richtlijnen van SPW voor de communicatie bij een crisis zijn gevolgd. Op 12 maart en 19 maart 2020 is op de website van SPW een nieuwsitem geplaatst met als titel "Invloed corona-virus op SPW". De crisissituatie is echter nog niet voorbij en het VO kan zich voorstellen dat de deelnemers en gepensioneerden via de website maar ook via andere communicatiekanalen zoals e-mail regelmatig op de hoogte worden gehouden van de ontwikkelingen.

Invulling sleutelfunctiehouders

Ondanks onduidelijkheid vanuit de toezichthouder DNB over de uitgangspunten voor de invulling van de interne audit functie, constateert het VO dat SPW in de loop van 2019 invulling heeft kunnen geven aan de sleutelfunctiehouders actuariael, risico-beheer en interne audit in relatie tot IORP II.

Voortgang compliance

Het VO constateert dat SPW voldoende aandacht geeft aan compliance. De monitoring van de mate van compliance van SPW, wordt uitgevoerd door een externe partij, HVG Law. In de jaarrapportage over 2019 worden diverse aanbevelingen gedaan om de compliance van SPW op het niveau te krijgen van de ambitie van SPW. Het VO constateert dat aan de hand van monitoring, inhoudelijke aanbevelingen en de opvolging daarvan, dit onderwerp voldoende aandacht krijgt.

Accountant en actuaris

De waarmerkend actuaris heeft geen formele bevindingen geconstateerd, die aanleiding zijn om een opmerking in de actuariële verklaring op te nemen en daarover melding te doen aan toezichthouder DNB. De actuaris constateert dat de technische voorzieningen overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend zijn. Het oordeel van de actuaris over de te verwachte vermogenspositie is formeel geformuleerd als: niet voldoende omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist vermogen. Hierbij wordt gewezen op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de coronacrisis.

Het VO constateert dat de controlerend accountant (PwC) een goedkeurende verklaring bij de jaarrekening heeft afgegeven. Het VO stelt vast dat noch de accountant noch de actuaris, aandachtspunten vermelden die materiele financiële gevolgen voor het fonds kunnen hebben.

Communicatie

Het VO concludeert dat in 2019 de deelnemers tijdig, goed en helder zijn geïnformeerd over actualiteiten en wijzigingen in de wetgeving van het pensioenstelsel o.a. door middel van nieuwsbrieven. Het Marketingcommunicatiebeleidsplan 2020-2022 is op 17 december 2019 met positief advies van het VO ter goedkeuring voorgelegd aan het bestuur en conform advies vastgesteld. Tijdens het gehele traject is de commissie Pensioenen zeer goed betrokken en geïnformeerd.

Het VO constateert dat de geformuleerde pensioenbeloften en de diverse campagnes in het kader van het laden van de merkbelofte “goed voor elkaar”, zorgvuldig tot stand zijn gekomen. Dit wat betreft het betrekken van deelnemers, werkgevers en de pensioenuitvoerder en de juridische toetsing.

Tevens zien wij dat de gestelde doelen, afspraken en kpi's met betrekking tot klanttevredenheid, in 2019 voor het grootste deel zijn gehaald. De stijgende lijn wordt voortgezet waarbij het imago van SPW, de dekkingsgraad en de tevredenheid over de uitgevoerde dienstverlening en communicatie, ruim voldoende worden beoordeeld. Ten aanzien van het digitale bereik blijven de resultaten achter op target. Ultimo 2019 voldoet SPW nog niet aan de wettelijke voorschriften met betrekking tot AVG. Tegelijkertijd zien we dat APG in 2019 belangrijke stappen heeft gemaakt maar we moeten constateren dat blijvende aandacht wenselijk is. Zorg dat APG voldoet aan de wetgeving conform AVG.

Samen met het bestuur constateert het VO dat gedurende het gehele kalenderjaar de tijdigheid van de start- en stopbrieven niet voldoet aan de door de AFM gestelde norm van 95%. Wij verwachten, dat door de verbeteracties die door het bestuur zijn ingezet, de norm in 2020 weer wordt gehaald.

Ontwikkelingen IT

Het bestuur van SPW ziet IT als een belangrijk risico. Niet alleen is het beheer en de beveiliging van de staande IT-organisatie relevant, maar vooral ook de toekomstige ontwikkelingen rondom verdergaande digitalisering van de samenleving. Een visie hierover is nodig. Gezien het belang van IT vraagt het VO het bestuur hier blijvend aandacht aan te besteden.

Risicomanagementsysteem

Het VO meent dat extra aandacht voor risicomangement in de organisatie gewenst is. Dit wordt ook erkend door het bestuur en de sleutelhouders Risicobeheer (SFH RB). Daarbij verwijst het VO ook naar de aanbeveling van HVG Law ten aanzien van SIRA en het door het SPW gebruikte risicomanagementsysteem. Het VO constateert dat eind 2019 de ambitie om het risicomangement volledig geïmplementeerd en werkend te hebben binnen SPW, zoals opgenomen in het meerjarenplan, nog niet is gerealiseerd. Het VO kijkt wel met vertrouwen naar de toekomst omdat het bestuur, in samenwerking met de sleutelfunctiehouder Risicobeheer, een visiedocument ontwikkelt waarbij de inhoud een grotere rol zal gaan spelen dan het systeemdenken. Het bestuur heeft de sleutelfunctiehoudersrol voor interne audit extern belegd. Het VO heeft daarbij aandacht gevraagd voor de onafhankelijkheid van deze functionaris (mede gezien zijn andere rollen binnen APG), voor de afstemming met en de rolverdeling tussen deze functionaris, de RvT en de controller en voor een beheerste beloning. Hiermee is rekening gehouden bij de invulling van de functie.

Strategienota en meerjarenplan

Het VO ziet dat de huidige strategienota en het meerjarenplan eind 2021 aflopen. Het nieuwe pensioenakkoord zal zich vertalen naar een nieuwe strategienota en meerjarenplan voor SPW, waarbij het VO deze toekomstige ontwikkelingen met belangstelling zal volgen.

Ondanks onze relatief goede positie ten opzichte van vele andere fondsen, maakt het VO zich zorgen over de financiële toekomst van SPW. Daarvoor zien wij enkele indicatoren:

- Het achterblijven bij de benchmark en dus de negatieve Z score van de laatste twee jaar;
- De premies worden verhoogd voor 2020. De premiedekkingsgraad is lager dan 100%.

Balansmanagement

Het VO constateert dat SPW in 2019, zoals in voorgaande jaren, een gedegen financieel- en beleggingsbeleid gevoerd heeft waardoor in 2019 een aantal toeslagen konden worden verleend. Het beleggingsresultaat is met 19,8% heel goed te noemen, al moet het VO constateren dat het voor het tweede achtereenvolgende jaar lager is dan de benchmark. De kosten zijn in 2019 nominaal gestegen t.o.v. 2018, tegelijkertijd is het belegd vermogen in 2019 ook gestegen. Desalniettemin adviseert het VO SPW blijvend inspanningen te verrichten om uit te leggen waarom de met actief beleggen gepaard gaande transactiekosten en prestatievergoedingen gerechtvaardigd zijn.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het VO constateert dat SPW in 2019 diverse stappen heeft gezet om deelnemers steeds meer te betrekken bij het maken van keuzes voor uitgangspunten van maatschappelijk beleggen en impact ervan op het rendement. Ook heeft SPW haar vijfde plaats geconsolideerd op de lijst van beste Nederlandse pensioenfondsen wat betreft het verantwoord beleggingsbeleid.

Herstelplan en haalbaarheidstoetsen

Herstelplan en haalbaarheidstoets zijn volgens vereisten opgesteld. SPW heeft het strategisch beleggingsplan 2019 op tijd opgeleverd en conform dit beleggingsplan belegd binnen de bandbreedtes. Het premie- en toeslagbeleid is tijdig vastgesteld.

Evenwichtige belangenafweging

SPW heeft, zoals in de in de Code Pensioenfondsen neergelegde regels, bij het formuleren en uitvoeren en verantwoorden van het beleggingsbeleid en premiebeleid, de verschillende belangen evenwichtig afgewogen.

Reactie van het bestuur op oordeel van het VO

Het bestuur heeft kennisgenomen van het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van het gevoerde beleid en onze beleidsvoornemens. De aanbevelingen nemen wij ter harte.

Het bestuur constateert met grote tevredenheid dat het verantwoordingsorgaan zich op gedegen en overtuigende wijze heeft gekweten van zijn taken en bevoegdheden. Het bestuur dankt het orgaan voor zijn inzet, de constructieve samenwerking en de grote betrokkenheid van zijn leden.

Het bestuur waardeert de wijze van samenwerking met het orgaan.

Het bestuur zal het verantwoordingsorgaan terugkoppelen over de aanbevelingen en blijvend informeren over de beleidsontwikkelingen bij het fonds.

Harderwijk, 9 juni 2020

Het Bestuur

Verslag van de Compliance Officer

De compliance officer doet hierbij verslag van zijn bevindingen over het verslagjaar 2019.

Inleiding

In het kader van compliance zijn verschillende taken neergelegd bij de Compliance officer. In de rapportage daarover aan het bestuur zijn verschillende onderwerpen opgenomen die hieronder zijn weergegeven.

- Gedrag en integriteit
- Governance
- Wet- en regelgeving
- Uitbesteding
- Beloningsbeleid, en
- Incidenten die zich voordoen bij de uitvoeringsorganisatie en bij SPW

Gedrag en integriteit

De Compliance Officer toetst jaarlijks of iedere verbonden persoon de gedragscode en het informatiebeveiligingsbeleid heeft nageleefd. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van een uitgebreide vragenlijst. De conclusie van de compliance officer is dat iedere verbonden persoon zich aan de gedragscode en het informatiebeveiligingsbeleid heeft gehouden.

Onderwerpen die specifiek betrekking hebben op de “insiderregeling” zijn namens het fonds uitgevraagd door de compliance officer van de uitvoeringsorganisatie. De conclusie van de compliance officer van de uitvoeringsorganisatie is dat de leden van het bestuur en het bestuursbureau van SPW zich in 2019 aan de “insiderregeling” hebben gehouden.

Een beoordeling of er sprake kan zijn van (een schijn van) belangenverstreming vindt plaats bij het aantreden van nieuwe verbonden personen en zodra een verbonden persoon een nieuwe nevenfunctie aanvaard. Het Dagelijks Bestuur dient goedkeuring te geven alvorens een nieuwe nevenfunctie door een verbonden persoon wordt aanvaard. In het verslagjaar heeft het Dagelijks Bestuur aan alle nieuw aanvaarde nevenfuncties goedkeuring verleend.

Uit rapportages van de compliance officer van de uitvoeringsorganisatie blijkt dat geen integriteitsrisico's worden gelopen bij de uitvoeringsorganisatie. Het risico dat insiders bij de uitvoeringsorganisatie privé beleggingstransacties uitvoeren die strijdig zijn met de insiderregeling van de uitvoeringsorganisatie, wordt voldoende beheerst.

Governance

In het tweede kwartaal van 2018 is een vacature ontstaan in het bestuur door het vertrek per 1 juli 2018 van de heer Martijn Raaijmakers. Naar aanleiding van deze vacature heeft De Unie de heer Maas Simon in 2018 voorgedragen als bestuurslid namens werknemers. De heer Simon is als bestuurder met risicomangement in zijn portefeuille toegetreden tot het bestuur per 25 maart 2019.

Op 25 mei 2019 is de tweede benoemingsperiode van Cor van der Sluis beëindigd. Cor van der Sluis heeft besloten geen gebruik te maken van een derde benoemingstermijn. Naar aanleiding daarvan is Aedes in de loop van 2019 gestart met de werving van een bestuurslid namens werkgevers. De werving heeft geleid tot een voordracht voor benoeming van Charlotte Kuiper in 2020 als bestuurslid namens werkgevers met communicatie in haar portefeuille.

Op 18 december 2018 heeft het bestuur besloten over de invulling van de sleutelfunctiehouders. Het bestuur is op dat moment voornemens (onder voorbehoud van goedkeuring door DNB) de volgende sleutelfunctiehouders (SFH) te benoemen:

- SFH Actuarieel: Marc Heemskerk (Mercer);
- SFH Internal Audit: Hein de Kok (bestuursbureau);
- SFH Risicobeheer: Cor van der Sluis (bestuur).

DNB heeft goedkeuring gegeven aan de voorgenomen benoeming van Marc Heemskerk als sleutelfunctiehouder Actuarieel. DNB gaf in augustus 2019 te kennen niet akkoord te gaan met de voorgenomen benoeming van de heer Hein de Kok als sleutelfunctiehouder Internal Audit. Dit vanwege de vermenging van eerste- en derdelijns taken in het kader van risicomangement. Het bestuur heeft daarop besloten een sleutelfunctiehouder te insourcen via het bestuursbureau. Na een selectietraject heeft het bestuur de heer Michel Kee voorgedragen aan DNB. DNB heeft de benoeming van de heer Kee op 9 december 2019 goedgekeurd.

De goedkeuringsprocedure van de sleutelfunctiehouder Risicobeheer duurde tot na het vertrek van de heer Van der Sluis uit het bestuur. Het bestuur heeft vervolgens de heer Maas Simon voorgedragen voor benoeming als sleutelfunctiehouder Risicobeheer. Op 13 januari 2020 heeft DNB ingestemd met die benoeming.

Wet- en regelgeving

De uitvoeringsorganisatie houdt SPW, door middel van het periodiek verstrekken van een actualiteitenoverzicht, op de hoogte van gewijzigde wet- en regelgeving en van ontwikkelingen die invloed kunnen hebben op wet- en regelgeving.

Uitbesteding

In artikel 21 lid 1 Pensioenwet is het volgende bepaald:

De werkgever draagt er zorg voor dat de werknemer waarmee hij een pensioenovereenkomst heeft gesloten en die pensioenaanspraken verwerft, binnen drie maanden na de start van de verwerving door de pensioenuitvoerder wordt geïnformeerd over de kenmerken van de pensioenregeling, waaronder de mogelijkheid te kiezen voor een variabele uitkering, de uitvoering van de pensioenregeling en over persoonlijke omstandigheden die een actie van de werknemer kunnen vergen. De werknemer wordt daarbij tevens gewezen op de website van de pensioenuitvoerder en op de mogelijkheid het pensioenregister te raadplegen.

De werkgever is in beginsel verplicht ervoor zorg te dragen dat de werknemer binnen drie maanden na indiensttreding door het pensioenfonds wordt geïnformeerd (de startbrief ontvangt). Maar de AFM legt deze verantwoordelijkheid bij de pensioenuitvoerder neer.

Uit de wettekst kan worden afgeleid dat de wettelijke norm voor het tijdig verzenden van start- en stopbrieven 100% bedraagt. De AFM vindt het acceptabel als 95% van de nieuwe deelnemers tijdig een startbrief ontvangen, mits er voldoende inspanningen zijn verricht om de termijnen te behalen.

Gedurende het gehele jaar 2019 is de norm van 95% niet gehaald. Gedurende dat jaar heeft de compliance officer het bestuur daarop gewezen. Naar aanleiding daarvan heeft het bestuur de opdracht gegeven aan de Bestuurscommissie Pensioenen om inzicht te verkrijgen in de activiteiten die APG verricht om de startbrieven tijdig te versturen en zo nodig aanvullende beheersmaatregelen te treffen, onder andere door nieuwe afspraken te maken in de SLA.

In de eerste helft van 2019 is geïdentificeerd, dat enkele meldingen van substantiële deelnemingen aan toezichthouders niet of te laat zijn gedaan. Naar aanleiding hiervan zijn maatregelen getroffen door de uitvoeringsorganisatie, onder andere door veranderingen aan te brengen in de Data Warehouse (DWH) en interne controle procedures. De getroffen maatregelen lijken effectief te zijn aangezien in het vierde kwartaal geen nieuwe voorvallen zijn geconstateerd met te late of gemiste meldingen. Om te verifiëren dat in een eerder stadium geen meldingen zijn gemist, is de totale beleggingsportefeuille van en door de uitvoeringsorganisatie beoordeeld ten opzichte van gedane en eventueel noodzakelijke meldingen. Uit deze analyse zijn geen bevindingen voortgekomen.

Beloningsbeleid

In de bestuursvergadering van 18 december 2018 heeft het bestuur het beloningsbeleid opnieuw vastgesteld. Dit onder voorbehoud van een advies van het Verantwoordingsorgaan en goedkeuring van de Raad van Toezicht. Het beloningsbeleid is aangepast:

- overeenkomstig IORP II, waardoor het beleid nu ook van toepassing is voor houders van sleutelfuncties en
- met beleid omtrent de vacatievergoeding van leden van het Verantwoordingsorgaan tijdens het volgen van opleidingen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft op 6 maart 2019 een positief advies gegeven over het aangepaste beloningsbeleid.

Op 25 maart jl. heeft het bestuur besloten de beloning van de leden van de Raad van Toezicht met ingang van 1 januari 2019 te verhogen tot € 14.000,- en voor de voorzitter van de Raad van Toezicht tot € 16.800,- per jaar. Daarnaast is de vergoeding aan de externe adviseurs opgenomen in het beloningsbeleid. Het Verantwoordingsorgaan heeft daarover op 29 mei jl. een positief advies gegeven. De aanpassing van het beloningsbeleid is - behoudens de wijziging van de beloning van de leden van de Raad van Toezicht zelf - ter goedkeuring voorgelegd aan de Raad van Toezicht.

De conclusie van de Raad van Toezicht luidt op 4 juli 2019 dat het voorgelegde beleid gebalanceerd en genuanceerd is en aan de normen van een beheerst beloningsbeleid voldoet. Voorts is de Raad van Toezicht van oordeel dat het proces correct is verlopen. De Raad van Toezicht verleent goedkeuring aan het aangepaste beloningsbeleid (met terugwerkende kracht) per 1 januari 2019.

Incidenten

In het verslagjaar hebben zich 10 incidenten voorgedaan bij de uitvoeringsorganisatie. Daarover heeft de uitvoeringsorganisatie gerapporteerd. Zeven incidenten betreffen een datalek van een individuele deelnemer. Eén incident betrof meerdere pensioengerechtigden en één incident betrof een overschrijding van een vooraf vastgestelde limiet in een deelportefeuille.

Tenslotte betrof één incident een transactie die strijdig was met wetgeving. Dit is gerapporteerd aan DNB. DNB heeft laten weten dat zij voldoende geïnformeerd is over de beheersmaatregelen die SPW heeft getroffen om een dergelijk incident in de toekomst te voorkomen.

Harald de Valck

Compliance officer SPW

2 Jaarrekening

Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

Jaarrekening 2019

Leeswijzer bij de jaarrekening

Hierna volgt de balans per 31 december 2019 en de Staat van baten en lasten over 2019. De cijfers in de kolom Toelichting verwijzen naar de toelichting op de balans per 31 december 2019 (vanaf pagina 61) en de toelichting op de staat van baten en lasten over 2019 (vanaf pagina 73).

Balans

Balans per 31 december 2019, na resultaatbestemming
(bedragen in duizenden euro's).

Activa

Activa	Toelichting	2019	2018
Beleggingen			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1	19.847.288	16.233.101
Beleggingen voor risico deelnemers	2	1.457	1.195
Overige vorderingen en overlopende activa	3	23.929	113.215
Overige activa			
Liquide middelen	4	901.103	696.619
Totaal		20.773.777	17.044.130

Passiva

Passiva	Toelichting	2019	2018
Stichtingskapitaal en reserves	5	1.812.431	1.225.480
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	6	13.072.565	11.222.148
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	7	1.457	1.195
Overige schulden en overlopende passiva	8	5.887.324	4.595.307
Totaal		20.773.777	17.044.130

Staat van baten en lasten

Staat van baten en lasten over 2019
(bedragen in duizenden euro's).

Baten

Baten	Toelichting	2019	2018
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	9	237.520	233.620
Premiebijdragen voor risico deelnemers	10	260	294
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	11	2.457.981	-141.808
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers	12	240	-37
Saldo overdracht van rechten	13	18.783	12.895
Diverse baten	14	583	99
Totaal van de baten		2.715.367	105.063

Lasten

Lasten	Toelichting	2019	2018
Pensioenuitkeringen	15	-266.739	-252.795
Pensioenuitvoeringskosten	16	-10.852	-9.210
Mutatie VPV voor risico pensioenfonds	17	-1.850.417	-419.368
Mutatie voorziening voor risico deelnemers		-262	-137
Diverse lasten	18	-146	-56
Totaal van de lasten		-2.128.416	-681.566
Saldo van baten en lasten		586.951	-576.503
Resultaatverdeling			
Reserve beleggings- en verzekeringstechnische risico's		566.187	-595.035
Premie-egaliseringsreserve		20.764	18.532
Extra reserve		-	-
Totaal		586.951	-576.503

Kasstroomoverzicht over 2019

(Bedragen in duizenden euro's)

Kasstroomoverzicht over 2019

Omschrijving	2019	2018
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	222.480	218.395
Ontvangen gelden VPL-regeling	46.150	41.817
Ontvangen waardeoverdrachten	25.235	35.388
Betaalde pensioenuitkeringen	-266.423	-253.274
Betaalde waardeoverdrachten	-5.663	-22.620
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-13.306	-10.302
Overige kasstromen uit pensioenactiviteiten	-	-2
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	8.473	9.402
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.070.361	1.736.200
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	260.557	285.779
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	-1.280.101	-1.772.940
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.581	-2.212
Overige kasstromen uit beleggingsactiviteiten ¹	49.112	-289.147
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	98.348	-42.320
Mutatie liquide middelen		
Mutatie Liquide middelen opgenomen onder 'Overige schulden en overlopende passiva'	97.663	-185.462
Totaal	204.484	-218.380
Stand per 1 januari	696.619	914.999
Stand per 31 december	901.103	696.619

1) Dit bedrag is inclusief mutatie van cashcollateral ad 354 miljoen euro (2018: -118 miljoen euro).

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2019

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (SPW), statutair gevestigd te Harderwijk en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41199588, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden bij ouderdom en overlijden. Ook verstrekt SPW uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. SPW geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de aangesloten werkgevers. De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is in overeenstemming met de wettelijke bepalingen, zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Het bestuur heeft op 9 juni 2020 de jaarrekening vastgesteld.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

De gehanteerde grondslagen van waarderingen en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in de desbetreffende paragraaf.

Schattingswijziging Voorziening voor risico pensioenfonds

Het bestuur heeft, met betrekking tot verslagjaar 2019, besloten om de (actuariële) grondslagen die gehanteerd worden voor de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen te wijzigen. De wijziging en het effect van de schattingswijziging op de voorziening pensioenverplichtingen is:

- De kostenopslag op de nettovoorziening voor toekomstige uitvoeringskosten is verlaagd van 2,3% naar 1,9% (afname voorziening 51,1 miljoen euro).

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Beleggingsvorderingen en -verplichtingen ontstaan op handelsdatum.

Verantwoording van baten en lasten

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de waardering op de balans van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt.

De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de

schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft. Indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden worden herzieningen en schattingen opgenomen in de periode van herziening en toekomstige perioden.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valuta-koersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valuta-koersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten als indirecte beleggingsopbrengsten.

Vreemde-valutakoers per balansdatum

Valuta	2019	2018
USD	0,89	0,87
GBP	1,18	1,11
JPY*	81,98	73,93
AUD	0,63	0,62
CAD	0,69	0,64

* Euro per 10.000 eenheden Japanse yens.

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Participaties in vastgoedbeleggingeninstellingen

Participaties in beursgenoteerde vastgoedbeleggingeninstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingeninstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende intrinsieke waarde.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende intrinsieke waarde.

Obligaties en andere vastrentende waardepapieren

Beursgenoteerde obligaties, andere vastrentende waardepapieren en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende intrinsieke waarde.

Onderhandse leningen worden gewaardeerd op actuele waarde. De actuele waarde van de onderhandse leningen wordt berekend op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen. De gehanteerde interestpercentages voor het contant maken zijn ontleend aan externe onafhankelijke partijen en zijn afhankelijk van het kredietrisico per tegenpartij.

Derivaten

Derivaten met een negatieve waarde ultimo boekjaar worden opgenomen onder de overige schulden en overlopende passiva.

Valutatermijncontracten

Het fonds maakt voor het afdekken van valutarisico's gebruik van valutatermijncontracten. De valutatermijncontracten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald door de waarde van de vreemde valuta tegen de termijnkoersen op het afsluitmoment af te zetten tegen de waarde van de vreemde valuta tegen de termijnkoersen op de balansdatum. Het verschil tussen deze twee waarden is de marktwaarde van de valutatermijncontracten.

Renteswapcontracten

Het fonds gebruikt renteswapcontracten voor het afdekken van het renterisico. De renteswapcontracten worden gewaardeerd tegen marktwaarde, inclusief de opgelopen rente. De marktwaarde wordt bepaald als de resultante van de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende renteswapcurve.

Futures

Het fonds maakt gebruik van futures voor het afdekken van marktrisico's op posities in vastrentende waarden, aandelen en grondstoffen. De futures worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Omdat de aangehouden futures beursgenoteerd zijn, wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurswaarde. Doordat futures dagelijks gecleared worden is de waarde op de balans nihil.

Overige beleggingen

Dit betreffen beleggingen die niet aan de andere beleggingscategorieën kunnen worden toegewezen. De overige beleggingen betreffen private equity, hedgefondsen, commodities en infrastructuur. Deze beleggingen betreffen participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen en zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende intrinsieke waarde.

Opportunities

Dit betreft de Life settlementportefeuille van het fonds. Deze portefeuille wordt gewaardeerd tegen reële waarde, die wordt bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen. De polisportefeuille wordt gewaardeerd op basis van prudente RP- en MP-overlevings tafels 2014. Deze waarde tezamen met de overige activa en passiva vormen de waarde van het fonds. Binnen de portefeuille is sprake van leverage waardoor de volatiliteit van het (verwachte) rendement toeneemt. Naast het brutorendement op de polissen worden er op fondsniveau kosten gemaakt en ingehouden, waardoor een nettorendement resteert.

Beleggingen voor risico deelnemers

Op de balans van het fonds bevindt zich een pensioenvoorziening voor risico deelnemers. Deze voorziening betreft de nettopensioenregeling. De tegenover deze voorziening staande beleggingen zijn de beleggingen voor risico van deelnemers.

Voor de deelnemers aan de regeling nettopensioen worden specifieke beleggingen aangehouden via participaties in een aantal beleggingspools. De participaties in de beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde per participatie, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde, volgens dezelfde grondslagen als in dit hoofdstuk opgenomen.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden tegen reële waarde opgenomen. Na eerste verwerking worden de vorderingen en overlopende activa tegen geamortiseerde kostprijs gewaardeerd. Bij vorderingen en overlopende activa komt deze waarde overeen met de nominale waarde, voor zover van toepassing onder aftrek van eventuele bijzondere waardevermindering, indien sprake is van oninbaarheid.

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Geldmiddelen en kasequivalenten

De geldmiddelen en kasequivalenten bestaan uit banktegoeden en vorderingen uit hoofde van geldmarktproducten. Rekeningcourantschulden bij banken en schulden uit hoofde van geldmarktproducten worden opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Banktegoeden en rekening-courantschulden

Banktegoeden en rekening-courantschulden worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Deposito's

Deposito's worden na eerste opname gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Repo's

Repurchase agreements (repo's o/g) bestaan uit een contante verkoop van waardepapieren met een termijn aankoop van dezelfde waardepapieren tegen dezelfde prijs. De ontvangen geldmiddelen zijn op de balans verantwoord als een repo o/g. Op grond van de termijn aankoop blijven de waardepapieren onder de activa verantwoord.

Reverse repurchase agreements (repo's u/g of reverse repo's) bestaan uit een contante aankoop van waardepapieren met een termijnverkoop van dezelfde waardepapieren tegen dezelfde prijs. De betaalde geldmiddelen zijn op de balans verantwoord als repo's u/g. Op grond van de termijnverkoop zijn de gekochte waardepapieren niet in de balans verantwoord. (Reverse) repurchase agreements worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode, verminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen. Indien de geamortiseerde kostprijs substantieel afwijkt van de reële waarde, wordt additionele informatie verstrekt over de reële waarde.

Stichtingskapitaal en reserves

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

Reserve beleggings- en verzekeringstechnische risico's

De reserve beleggings- en verzekeringstechnische risico's is minimaal gelijkgesteld aan het minimaal vereist eigen vermogen en maximaal gelijk aan het vereist eigen vermogen zoals vastgesteld in de solvabiliteitstoets en voor zover de middelen van het fonds de vorming hiervan toelaten.

Premie-egalisereserve

De financiering van de basisregeling geschiedt op basis van een doorsneepremie, die met ingang van 2015 is vastgesteld op 25% van de pensioengrondslag. De gedempte kostendekkende premie geldt als minimumpremie, ook als deze meer bedraagt dan 25% van de pensioengrondslag. Verschillen tussen de in rekening gebrachte doorsneepremie en de gedempte kostendekkende premie worden, voor zover mogelijk, ten gunste of ten laste gebracht van de premie-egalisereserve inclusief rendementstoevoeging.

Extra reserve

Gezien de vermogenspositie eind 2019 is er geen sprake van een extra reserve. Alleen wanneer het vermogen groter is dan het vereist eigen vermogen vinden er dotaties plaats aan de extra reserve.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden en de VPL-schuld te delen op de som van de technische voorzieningen en de 'Voorziening voor risico deelnemers' zoals opgenomen in de balans.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden tot en met de berekeningsdatum. De dekkingsgraad is een momentopname. Indien na rapportage aan De Nederlandsche Bank (DNB) een dekkingsgraad op basis van actuele informatie wordt bijgesteld, dan wordt deze gecorrigeerde dekkingsgraad gebruikt voor de berekening van de beleidsdekkingsgraad.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (conform wettelijke vereisten). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken.

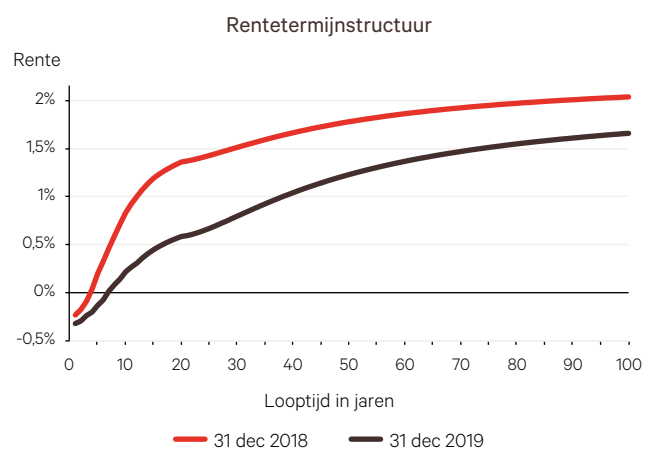
Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de toekomstige nog op te bouwen aanspraken waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. Vanaf eind 2018 wordt de Prognose-tafel AG2018 gehanteerd in combinatie met fondsspecifieke correctiefactoren (ervaringssterfte). De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Rekenrente

De contante waarde van de pensioenverplichtingen wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentecurve. Dit is de rentetermijnstructuur met toepassing van de Ultimate Forward Rate. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (vanaf 20 jaar) een ten opzichte van de markt aangepaste rentecurve wordt gehanteerd. De ontwikkeling van de rentetermijnstructuur over 2019 heeft een verlagend effect op de dekkingsgraad gehad van circa -15,7%-punt.

Rentetermijnstructuur per 31 december 2018 en 31 december 2019.



Sterfte

De sterftেকansen zijn gebaseerd op de Prognose-tafel AG2018 (2018: Prognose-tafel AG2018) met toepassing van fondsspecifieke ervaringssterfte.

Partnerfrequenties

Het fonds heeft voor de verplichte regeling voor mannen en vrouwen separaat de partnerfrequenties vastgesteld op basis van CBS gehuwdheidscijfers van 2008, beiden met een opslag van 10%-punten. Door de uitruilmogelijkheid van het nabestaandenpensioen in de pensioenregeling is de partnerfrequentie op 68-jarige leeftijd gelijk gesteld aan 100%. Na pensionering gaat het fonds uit van het zogenaamde bepaalde partnersysteem.

Leeftijdsverschil

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner drie jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijke partner drie jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

Moment pensioenuitkering

Pensioenuitkeringen worden continu verondersteld.

Excassokostenopslag

Dit betreft een kostenopslag ter grootte van 1,9% (2018: 2,3%) van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Wezenopslag

In verband met het verzekerde wezenpensioen voor de kinderen is de voorziening pensioenverplichtingen voor het latente nabestaandenpensioen van actieve en gewezen deelnemers met een opslag van 1,5% (2018: 1,5%) verhoogd.

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

Het fonds houdt een (schade)voorziening aan voor (gedeeltelijke) premievrijgestelde arbeidsongeschikten. De voorziening pensioenverplichtingen voor (gedeeltelijk) arbeidsongeschikten is gelijk aan de contante waarde van de toekomstige opbouw (voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen), berekend naar de mate van arbeidsongeschiktheid.

IBNR

Het fonds houdt een voorziening aan voor toekomstige arbeidsongeschiktheid (IBNR). Deze voorziening wordt ultimo jaar vastgesteld op tweemaal de verwachte schadelast. Deze schadelast wordt gelijk verondersteld aan de in het volgende verslagjaar verwachte premie voor premievrije deelneming en arbeidsongeschiktheidsuitkeringen.

Korte beschrijving van de pensioenregeling(en)

Het fonds heeft de pensioenregelingen en de wijze waarop hieraan uitvoering wordt gegeven vastgelegd in de volgende reglementen:

1. (Vroeg)pensioenreglement
2. Flexpensioenreglement
3. Uitvoeringsreglement

De actuele Flexpensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. Een bondige opsomming van de kenmerken van de regelingen is opgenomen in de Abtn van het fonds. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeren de pensioenregelingen zich als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de cao. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

Het pensioenfonds streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter.

De opgebouwde pensioenen van actieve deelnemers zijn per 1 januari 2019 niet verhoogd met een toeslag. De loonontwikkeling voor bepaling van de toeslag per 1 januari 2019 bedraagt 0%. De opgebouwde pensioenen van actieve deelnemers zijn per 1 januari 2020 verhoogd met een toeslag van 0,41% bij een beoogde toeslag van 6,35%.

De opgebouwde pensioenen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zijn per 1 januari 2019 verhoogd met een toeslag van 0,79% bij een beoogde toeslag van 1,7%. Per 1 januari 2020 is een toeslag verleend van 0,10%. De beoogde toeslag per 1 januari 2020 bedraagt 1,5%.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen, voor zover in het verleden niet volledig zijn toegekend. Om niet (volledig) toegekende toeslagen alsnog te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het fonds geeft in zijn jaarverslag elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De pensioenregeling voor risico deelnemers is een beschikbare premieregeling (premieovereenkomst). De regeling betreft de nettopensioenregeling.

De waardering van deze post wordt bepaald door de ingelegde gelden, na aftrek van kosten en risicopremies, gemuteerd met de behaalde rendementen tot balansdatum en verminderd met onttrekkingen als gevolg van pensionering, uitdiensttreding of overlijden.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Schuld inzake VPL

Op grond van de overeenkomst 'Beheer VPL-gelden' voert SPW, namens cao-partijen, de VPL-regeling uit. Onderdeel van deze overeenkomst is dat SPW VPL-gelden ontvangt en beheert totdat deze worden omgezet in onvoorwaardelijke pensioenen bij SPW voor de deelnemer.

De ontvangen VPL-gelden worden strikt gescheiden van de doorsneepremie voor de pensioenregeling in de jaarrekening bijgehouden. De ontvangen VPL-gelden worden als vooruitontvangen bedragen gepresenteerd; hiertoe neemt SPW een schuld inzake VPL op.

Aan de schuld inzake VPL wordt jaarlijks het volgende toegevoegd:

- De in het verslagjaar ontvangen VPL-gelden;
- Interesttoevoeging van het over het verslagjaar behaalde fondsrendement (totaalportefeuille).

Aan de schuld inzake VPL wordt onttrokken:

- Kosten van inkoop van VPL-aanspraken op basis van de actuariële grondslagen van het fonds en de rentetermijnstructuur primo het berekeningsjaar, waarbij de koopsom wordt verhoogd met een opslag (zijnde het maximum van de aanwezige dekkingsgraad primo boekjaar of het minimaal vereist eigen vermogen). De koopsommen worden als premiebate verantwoord in de staat van baten en lasten.

De VPL-regeling wordt naar verwachting eind 2020 afgefinancierd. Hierdoor heeft het overgrote deel van deze schuld een kortlopend karakter.

Resultaatbepaling

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Dit betreft de over het verslagjaar geheven premies en koopsommen met uitzondering van de VPL-premie. De premies zijn gebaseerd op een doorsneepremie die wordt geheven over de pensioengrondslag.

Ingekochte aanspraken VPL

Voor de VPL-premie worden de kosten van de inkoop van VPL-aanspraken op basis van de zuivere kostendeckende premie, verhoogd met een opslag (zijnde het maximum van de aanwezige dekkingsgraad of het minimaal vereist eigen vermogen) en de rentetermijnstructuur primo het berekeningsjaar als premiebate verantwoord.

Beleggingsopbrengsten

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden de aan het verslagjaar toe te rekenen interest en dividenden verantwoord.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valuta koersverschillen gedurende het boekjaar verantwoord.

De kosten van vermogensbeheer

De aan het boekjaar toegerekende kosten van vermogensbeheer zijn op de beleggingsopbrengsten in mindering gebracht.

Saldo overdracht van rechten

Onder het saldo overdracht van rechten worden de in het verslagjaar ontvangen en betaalde overdrachtswaarden van pensioenaanspraken verantwoord, vermeerderd met interestvergoeding.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Mutatie VPV voor risico fonds

Effect rentetermijnstructuur

De wijziging van de marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan.

Vrijval uitkeringen

De vrijval wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

Wijziging actuariële grondslagen

De mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van actuariële grondslagen in het verslagjaar wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en uit beleggingsactiviteiten.

Ontvangsten en uitgaven in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de koersen per transactiedatum. De verschillen tussen de transactiekoers en de koers van afwikkeling worden opgenomen in de post 'overige kasstromen uit beleggingsactiviteiten'. Voor beleggingen in het buitenland gelden dezelfde voorschriften. De mutatie in het cashcollateral is in de post 'overige kasstromen uit beleggingsactiviteiten' opgenomen.

Toelichting op de balans over 2019

1. Beleggingen voor risico pensioenfond

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

Omschrijving	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten ¹	Overige	2019 totaal
Stand per 1 januari 2019	1.250.686	3.838.831	5.449.053	1.831.998	1.923.422	14.293.990
Aankoop/verstrekkingen	4.713	256.935	964.716	-	152.034	1.378.398
Verkoop/aflossingen	-16.615	-379.661	-521.959	185.920	-152.210	-884.525
Waardeontwikkelingen	208.636	990.867	492.296	170.327	305.734	2.167.860
Stand per 31 december 2019	1.447.420	4.706.972	6.384.106	2.188.245	2.228.980	16.955.723
Onder de overlopende schulden en overlopende passiva verantwoorde derivaten						2.891.565
Totaal beleggingen volgens de balans						19.847.288

1) Het bedrag dat is opgenomen onder de 'Verkoop/aflossingen' heeft betrekking op voortijdig afgewikkelde derivatencontracten.

Omschrijving	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten ¹	Overige	2018 totaal
Stand per 1 januari 2018	1.282.369	4.127.046	5.215.629	1.952.631	1.942.551	14.520.226
Aankoop/verstrekkingen	3.016	269.570	1.454.410	-	98.157	1.825.153
Verkoop/aflossingen	-21.770	-338.700	-1.204.397	78.765	-156.338	-1.642.440
Waardeontwikkelingen	-12.929	-219.085	-16.589	-199.398	39.052	-408.949
Stand per 31 december 2018	1.250.686	3.838.831	5.449.053	1.831.998	1.923.422	14.293.990
Onder de overlopende schulden en overlopende passiva verantwoorde derivaten						1.939.111
Totaal beleggingen volgens de balans						16.233.101

1) Het bedrag dat is opgenomen onder de 'Verkoop/aflossingen' heeft betrekking op voortijdig afgewikkelde derivatencontracten.

Het fonds belegt niet in premiebijdragende ondernemingen.

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en beleggingsschulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van afgeleide marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals onderhandse leningen en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd door middel van waarderingsmodellen en waarderings technieken, inclusief een verwijzing naar de huidige, reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

De beleggingen worden volgens de volgende methodieken gewaardeerd:

Per 31 december 2019	Marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderingsmodellen en -technieken	2019 totaal
Vastgoedbeleggingen	-	401.139	1.046.281	1.447.420
Aandelen	-	4.706.972	-	4.706.972
Vastrentende waarden	3.263.629	3.103.788	16.689	6.384.106
Derivaten	-	2.188.245	-	2.188.245
Overige beleggingen	-	691.777	1.537.203	2.228.980
Totaal	3.263.629	11.091.921	2.600.173	16.955.723

Per 31 december 2018	Marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderingsmodellen en -technieken	2018 totaal
Vastgoedbeleggingen	-	312.302	938.384	1.250.686
Aandelen	-	3.838.831	-	3.838.831
Vastrentende waarden	2.698.348	2.748.413	2.292	5.449.053
Derivaten	-	1.831.998	-	1.831.998
Overige beleggingen	-	629.173	1.294.249	1.923.422
Totaal	2.698.348	9.360.717	2.234.925	14.293.990

De schatting van de actuele waarde is een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (zoals de rentestand, volatiliteit en schattingen van kasstromen) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

Schatting van actuele waarde

De belangrijkste gehanteerde methoden en veronderstellingen voor het schatten van de actuele waarde van financiële instrumenten zijn:

- theoretische waarderingsmodellen op basis van marktdata (derivaten en onderhandse leningen);
- intrinsieke waardebepaling op basis van al dan niet gecertificeerde rapportages van de desbetreffende vermogensbeheerders of, indien en voor zover deze niet beschikbaar zijn, de kostprijs van de (recente) investeringen (private equity en hedgefondsen).

Marktnoteringen

Hieronder worden de beleggingen gepresenteerd die voor de waardering gebruikmaken van prijzen van onafhankelijke prijsleveranciers. Dit betreft dus zowel beursnoteringen als prijzen die dagelijks worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers.

Afgeleide marktnoteringen

Hieronder worden de niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen gepresenteerd die onderliggend overwegend beursgenoteerde beleggingen bevatten. Ook de rente- en valutaderivaten worden hieronder gepresenteerd. De rente- en valutaderivaten worden gewaardeerd op basis van gevalideerde waarderingsmodellen, waarbij waarneembare marktgegevens als input worden gebruikt.

Waarderingsmodellen en -technieken

Hieronder worden niet-beursgenoteerde beleggingen gepresenteerd en die beleggingsfondsen die overwegend niet-beursgenoteerde beleggingen bevatten.

Het bestuur heeft de actuele waarde van de niet-beursgenoteerde beleggingen geschat op basis van opgaven van investment managers. De betrouwbaarheid van de gebruikte opgave wordt geverifieerd aan de hand van gecontroleerde jaarrekeningen van de fondsen waarin wordt belegd.

Vastgoed

Vastgoed	2019	2018
Indirect vastgoed (participatie in beleggingsfondsen)	1.447.420	1.250.686
Totaal	1.447.420	1.250.686

Participatie in vastgoedfondsen (in %)	2019	2018
Liquide beleggingen	27,7	25,0
Illiquide beleggingen	72,3	75,0
Totaal	100,0	100,0

Aandelen

Aandelen	2019	2018
Ontwikkelde markten	3.750.398	3.125.335
Opkomende markten	956.574	713.496
Totaal	4.706.972	3.838.831

Alle beleggingen in aandelen zijn via niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen gedaan.

Per balansdatum waren geen aandelen uitgeleend.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden	2019	2018
Staatsobligaties (ontwikkelde landen)	3.263.629	2.698.347
Staatsobligaties (opkomende landen)	736.625	646.541
Credits	2.367.163	2.101.872
Onderhandse leningen	16.689	2.293
Totaal	6.384.106	5.449.053

De marktwaarde van vastrentende waarden die uit hoofde van repurchase transacties per balansdatum zijn verkocht bedraagt 323 miljoen euro (2018: 260 miljoen euro). De marktwaarde van stukken die uit hoofde van initial margin zijn verstrekt bedraagt 24,6 miljoen euro (2018: 13,3 miljoen euro). De marktwaarde van stukken die uit hoofde van collateral inzake repurchase transacties zijn ontvangen bedraagt 0,4 miljoen euro (2018: 0)

Per balansdatum waren geen vastrentende waarden uitgeleend.

Derivaten

Derivaten	2019	2018
Valutaderivaten	26.266	-14.036
Rentederivaten	2.157.031	1.845.204
Overige derivaten	4.948	830
Totaal	2.188.245	1.831.998

De waarde van de rentederivaten bevat voor 122.617 (2018: 125.198) aan te vorderen rente.

De derivaten kunnen als volgt worden gepresenteerd (uitgesplitst naar activa en passiva):

Activa	2019	2018
Valutaderivaten	43.435	21.951
Rentederivaten	5.031.157	3.745.834
Overige derivaten	5.217	3.324
Totaal	5.079.809	3.771.109

Passiva	2019	2018
Valutaderivaten	17.169	35.987
Rentederivaten	2.874.126	1.900.630
Overige derivaten	269	2.494
Totaal	2.891.564	1.939.111

De valutatermijncontracten worden niet voor een specifieke beleggingscategorie afgesloten; er heeft daarom geen verdeling naar beleggingscategorieën plaatsgevonden.

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het fonds gebruik van financiële derivaten voor zover dit passend is. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden. In 2019 gebruikt het fonds derivaten alleen om marktrisico's af te dekken. Als gevolg van de waardeontwikkeling van deze derivaten wordt collateral uitgewisseld.

Het fonds heeft eind 2019 2.180 miljoen euro (2018: 1.916 miljoen euro) aan onderpand ontvangen in de vorm van liquiditeiten als gevolg van de positieve waarde van de derivaten. Het ontvangen onderpand staat ter vrije beschikking voor het fonds.

Op basis van het normpercentage voor de overlaywaarde in de beleggingsmix vindt herbelegging van ontvangen cash collateral plaats. Daarnaast had het fonds eind 2018 90 miljoen aan onderpand verstrekt in de vorm van liquiditeiten als gevolg van de negatieve waarde van enkele derivaten. Dit was in 2019 niet aan de orde.

De collateralstand muteert per dag als gevolg van de waardeontwikkeling van de derivaten en eventuele nieuwe transacties. Hiermee bestaat er een dagelijks muterende terugbetalingsverplichting. Er wordt tussen de transactiepartijen cash uitgewisseld, die gesettled wordt op de eerstvolgende werkdag. Over de collateralstand wordt rente verrekend conform de CSA waarin de collateralvoorwaarden zijn vastgelegd. De vorderingen dan wel schulden uit hoofde van collateral worden in de jaarrekening gesaldeerd per tegenpartij gepresenteerd.

Overige beleggingen	2019	2018
Private equity	957.809	729.509
Hedgefondsen	554.880	538.970
Commodities	691.777	629.173
Opportunities	18.347	18.070
Infrastructuur	6.167	7.700
Totaal	2.228.980	1.923.422

2. Beleggingen voor risico deelnemers

Op de balans van het fonds bevindt zich een pensioen-voorziening voor risico deelnemers. Deze voorziening betreft de

nettopensioenregeling. De tegenover deze voorziening staande beleggingen zijn de beleggingen voor risico van deelnemers. Het mutatieoverzicht is als volgt:

Omschrijving	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige	2019 totaal
Stand per 1 januari 2019					1.195
Nog niet belegde premies ultimo 2018					-24
Subtotaal	95	504	542	30	1.171
Aankoop/verstrekkingen	34	183	213	16	446
Verkoop/aflossingen	-21	-98	-286	-6	-411
Herwaardering	32	168	24	7	231
Subtotaal	140	757	493	47	1.437
Nog niet belegde premies					20
Stand per 31 december 2019					1.457

De aan- en verkopen uit hoofde van de Nettopensioenregeling over 2019 zijn groter dan voorgaande jaren. De hogere aan- en verkopen komen enerzijds door het toevoegen van een beleggingsfonds in de categorie Vastrentende waarden (van

drie naar vier fondsen) waardoor er binnen de categorie een verschuiving is geweest, en anderzijds een aanpassing in de beleggingsmix waarbij er geld onttrokken is uit Vastrentende waarden en toegevoegd aan Aandelen.

Omschrijving	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige	2018 totaal
Stand per 1 januari 2018					1.058
Nog niet belegde premies ultimo 2017					-23
Subtotaal	88	470	448	29	1.035
Aankoop/verstrekkingen	16	114	142	10	282
Verkoop/aflossingen	-8	-45	-36	-6	-95
Herwaardering	-1	-35	-12	-3	-51
Subtotaal	95	504	542	30	1.171
Nog niet belegde premies					24
Stand per 31 december 2018					1.195

3. Overige vorderingen en overlopende activa

Omschrijving	2019	2018
Te vorderen premies en koopsommen	19.891	19.903
Beleggingsdebiteuren	2.214	91.710
Vorderingen uit waardeoverdrachten	747	1.105
Vorderingen op deelnemers	252	330
Overige vorderingen en overlopende activa	825	167
Totaal	23.929	113.215

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.
Er is geen noodzaak tot het vormen van een voorziening voor oninbaarheid.

Beleggingsdebiteuren

Beleggingsdebiteuren	2019	2018
Vordering inzake verstrekt cashcollateral	-	89.640
Nog af te wikkelen transacties	2.214	2.070
Totaal	2.214	91.710

4. Liquide middelen

Omschrijving	2019	2018
Vorderingen uit hoofde van geldmarktproducten	851.646	598.535
Liquiditeiten aangehouden als onderdeel van de beleggingsmandaten	36.270	85.916
Overige bank- en girorekeningen	13.187	12.168
Totaal	901.103	696.619

De liquide middelen staan ter vrije beschikking. Ultimo 2019 heeft SPW bij ING Bank N.V. een kredietfaciliteit van 7,5 miljoen euro (2018: 7,5 miljoen euro). Hiervan wordt ultimo 2019 geen gebruik gemaakt.

5. Stichtingskapitaal en reserves

In onderstaande tabel wordt het verloop van het vermogen weergegeven.

Omschrijving	Reserve beleggings- en verzekerings-technische risico's	Stichtingskapitaal	Premie-egaliseringsreserve	Extra reserve	2019 totaal
Stand per 31 december 2018	1.157.157	-	68.323	-	1.225.480
Toevoeging saldo van baten en lasten	527.400	-	59.551	-	586.951
Onttrekking ter ondersteuning premie-dekkingsgraad	38.787	-	-38.787	-	-
Stand per 31 december 2019	1.723.344	-	89.087	-	1.812.431

Omschrijving	Reserve beleggings- en verzekerings-technische risico's	Stichtingskapitaal	Premie-egaliseringsreserve	Extra reserve	20189 totaal
Stand per 31 december 2017	1.752.192	-	49.791	-	1.801.983
Toevoeging saldo van baten en lasten	-607.845	-	31.342	-	-576.503
Onttrekking ter ondersteuning premie-dekkingsgraad	12.810	-	-12.810	-	-
Stand per 31 december 2018	1.157.157	-	68.323	-	1.225.480

Toelichting bestemming resultaat

Het verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte premie (41.877) (2018: 32.066) wordt toegevoegd aan de premie-egaliseringsreserve. Daarnaast bestaat de mutatie uit een rendementstoevoeging van 17.674 (2018: -724) en een onttrekking ter ondersteuning van de premiedekkingsgraad over 2019 ter grootte van 38.787 (2018: 12.810).

Krachtens het besluit van het bestuur in de vergadering van 9 juni 2020 is het saldo van baten en lasten over 2019, na verwerking van de mutatie aan de premie-egaliseringsreserve, toegevoegd aan de reserve beleggings- en verzekerings-technische risico's.

Reserve beleggings- en verzekeringstechnische risico's
De reserve beleggings- en verzekeringstechnische risico's is minimaal gelijkgesteld aan het minimaal vereist eigen vermogen en maximaal gelijk aan het vereist eigen vermogen zoals vastgesteld in de solvabiliteitsstoets en voor zover de middelen van het fonds de vorming hiervan toelaten.

Premie-egaliseringsreserve

Begin 2015 heeft het bestuur besloten tot de vorming van een premie-egaliseringsreserve. Vanaf 2015 worden verschillen tussen de in rekening gebrachte doorsneepremie en de gedempte kostendekkende premie ten gunste of, voor zover het saldo het toelaat, ten laste gebracht van de premie-egaliseringsreserve. Over de reserve wordt het fondsrendement vergoed. In 2017 is besloten om de premie-egaliseringsreserve boven een bepaald niveau van de pensioengrondslagsom (2017: 6%, 2018: 8% en 2019: 10%), indien nodig, aan te wenden ter verhoging van de premiedekkingsgraad tot maximaal 100%. Dit heeft geresulteerd in een onttrekking uit de premie-egaliseringsreserve ultimo 2019 ter grootte van 38.787 (2018: 12.810).

Extra reserve

Gezien de vermogenspositie eind 2019 is er geen sprake van een extra reserve. Alleen wanneer het vermogen groter is dan het vereist eigen vermogen vinden er dotaties plaats aan de extra reserve.

Solvabiliteit

Omschrijving	2019	Percentage van pensioenvermogen	2018	Percentage van pensioenvermogen
Minimaal vereist eigen vermogen	543.436	4,2%	464.989	4,1%
Vereist eigen vermogen	3.481.472	26,6%	2.841.877	25,3%
Aanwezig eigen vermogen	1.723.344	13,2%	1.157.157	10,3%

De beleidsdekkingsgraad van het fonds ultimo 2019 bedraagt 110,7% (2018: 115,9%). Dit is hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen maar lager dan het vereist eigen vermogen onder de normportefeuille 2020. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruikgemaakt van het standaardmodel. In 2019 is een herstelplan opgesteld en goedgekeurd door DNB. Op grond van dit herstelplan verwachtte het fonds na 5 jaar, dus binnen de geldende wettelijke termijn van 10 jaar, weer te zullen beschikken over het vereist eigen vermogen. Begin 2020 is een geactualiseerd herstelplan bij DNB ingediend. Op basis daarvan

verwacht het fonds na 8 jaar over het vereist eigen vermogen te beschikken. De langere hersteltermijn komt doordat het fonds, conform wettelijke voorschriften, heeft gerekend met de maximale rendementen, zoals in 2019 gepubliceerd door de Commissie Parameters. Deze rendementen liggen lager dan de rendementen die bij het herstelplan 2019 zijn gehanteerd. Zoals uit de dekkingsgraad ultimo 2019 blijkt heeft het fonds geen gebruik hoeven maken van de vrijstellingen voor korting die het Ministerie van Sociale Zaken geboden heeft.

6. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

Categorie	2019	2018
Deelnemers	5.931.602	5.030.735
Gewezen deelnemers	2.457.785	1.963.014
Pensioengerechtigden	4.612.520	4.168.042
VPV	13.001.907	11.161.791
Premievrije deelneming arbeidsongeschikten	55.918	46.297
Spaarfonds voor gemoedsbezwaarden	259	255
IBNR	14.481	13.805
Totaal	13.072.565	11.222.148

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Categorie	2019	2018
Deelnemers	26.855	26.606
Gewezen deelnemers	24.844	24.135
Pensioengerechtigden	18.200	17.635
Totaal	69.899	68.376

Mutatie balanspost Voorziening pensioenverplichtingen

Omschrijving	2019	2018
Stand per 1 januari	11.222.148	10.802.780
Toevoegingen en onttrekkingen		
Interest	-26.605	-28.334
Effect rentetermijnstructuur	1.866.617	493.764
Pensioenopbouw	268.141	262.059
Toeslagverlening	30.948	48.437
Saldo overdracht van rechten	20.808	14.409
Arbeidsongeschiktheid	10.290	5.384
Vrijval uitkeringen	-266.355	-252.785
Sterfte	5.940	4.235
Vrijval excasso	-6.126	-5.814
Dotatie IBNR	676	-3.106
Wijziging actuariële grondslagen	-51.137	-122.974
Andere resultaten	-2.780	4.093
Stand per 31 december	13.072.565	11.222.148

Interest

Aan de pensioenverplichtingen is over het jaar 2019 een interest van -0,235% toegevoegd (2018: -0,26%), op basis van de één-jaarsrente aan het begin van het verslagjaar.

Effect rentetermijnstructuur

Onder de post 'effect rentetermijnstructuur' is de mutatie verantwoord als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur. De rentetermijnstructuur ultimo 2019 zoals gepubliceerd door DNB correspondeert met een gemiddelde nominale rente van 0,74%. Ultimo 2018 correspondeerde de rentetermijnstructuur met een gemiddelde nominale rente van 1,41%.

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de

voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagverlening

Per 1 januari 2019 zijn de pensioenaanspraken en uitkeringen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden verhoogd met 0,79%. De pensioenaanspraken van de actieve deelnemers zijn niet verhoogd per 1 januari 2019.

Per 1 januari 2020 zijn de pensioenaanspraken en uitkeringen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden verhoogd met 0,10% en de pensioenaanspraken van actieve deelnemers met 0,41%. De benodigde koopsom voor de indexatie per 1 januari 2020 is ultimo 2019 reeds opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

Saldo overdracht van rechten

Omschrijving	2019	2018
Inkomende waardeoverdrachten	28.360	37.399
Uitgaande waardeoverdrachten	-7.552	-22.990
Saldo overdracht van rechten	20.808	14.409

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

Arbeidsongeschiktheid

Als gevolg van invalidatie/revalidatie wordt een bedrag toegevoegd/onttrokken aan de voorziening pensioenverplichtingen.

Vrijval uitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Sterfte

Als gevolg van sterfte wordt een bedrag toegevoegd (ingang nabestaandenpensioen) / onttrokken (vrijval opgebouwd ouderdompensioen) aan de voorziening pensioenverplichtingen.

Vrijval excasso

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Dotatie IBNR

Er wordt een voorziening aangehouden voor het risico dat deelnemers, die zich nog bevinden in de periode van verplichting tot loondoorbetaling door de werkgever, binnen twee jaar arbeidsongeschikt worden. Deze voorziening wordt (ultimo jaar) geschat als tweemaal de verwachte schadelast (risicopremie) als gevolg van premievrije deelneming en (aanvullende) arbeidsongeschiktheidsuitkeringen in het komende boekjaar.

Wijziging actuariële grondslagen

Het bestuur heeft, met betrekking tot verslagjaar 2019, besloten om de (actuariële) grondslagen die gehanteerd worden voor de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen te wijzigen. De wijziging en het effect van de schattingswijziging op de voorziening pensioenverplichtingen is:

- De kostenopslag op de nettovoorziening voor toekomstige uitvoeringskosten is verlaagd van 2,3% naar 1,9% (afname voorziening 51,1 miljoen euro).

Andere resultaten

Andere resultaten betreffen voornamelijk resultaat op gehanteerde flexibiliseringsfactoren bij uitrui en vervroegen, vrijval van de voorziening voor wezenpensioen bij pensioneren, en correcties.

7. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Omschrijving	2019	2018
Stand per 1 januari	1.195	1.058
Stortingen	245	280
Rendement	240	-37
Onttrekkingen	-223	-106
Stand per 31 december	1.457	1.195

Dit betreft de voorziening voor de nettopensioenregeling.

8. Overige schulden en overlopende passiva

Omschrijving	2019	2018
Derivaten	2.891.564	1.939.111
Collateral	2.180.451	1.916.454
Schulden uit hoofde van geldmarktproducten	651.061	553.399
Overige beleggingscrediteuren	4.145	78.318
Af te dragen belastingen en sociale premies	5.726	5.625
Diversen	683	1.274
Schulden inzake waardeoverdrachten	55	1.026
Schulden inzake pensioenuitkeringen	11	9
Schuld inzake VPL	153.628	100.091
Totaal	5.887.324	4.595.307

Alle schulden, met uitzondering van de derivaten, hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De VPL-gelden zijn bedoeld voor de financiering van de inkoop tot eind 2020. Eind 2020 worden alle rechten ingekocht waardoor de VPL-schuld een kortlopend karakter heeft.

Derivaten

De schulden uit hoofde van derivaten betreffen valutaderivaten, rentederivaten en overige derivaten met een negatieve waarde. Voor een specificatie wordt verwezen naar pagina 64.

Collateral

Dit betreft de terugbetalingsverplichting van het ontvangen cashcollateral. Voor een verdere toelichting verwijzen wij u naar de toelichting op pagina 64.

Het verloop van deze post is als volgt:

Omschrijving	2019	2018
Stand per 1 januari	100.091	87.205
Ontvangen gelden	46.150	41.248
Toegekende aanspraken	-15.469	-27.484
Rendement	22.856	-878
Stand per 31 december	153.628	100.091

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Uitbesteding administratie

De dienstverlening met betrekking tot administratie, de communicatie, secretariële werkzaamheden en het beheer van het vermogen is vanaf 1 januari 2016 verlengd. De overeenkomst is in werking getreden op 1 januari 2016 en is gesloten voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van 1 jaar. Deze kosten bedragen circa 8 miljoen euro per jaar voor de pensioenadministratie en de indicatieve kosten voor het beheer van het vermogen exclusief performance fees en transactiekosten bedragen circa 70 miljoen euro per jaar.

Leaseauto's

SPW heeft voor drie (2018: drie) leaseauto's leasecontracten afgesloten met wisselende resterende looptijden ultimo 2019 tussen 22 en 38 maanden. De totale verplichting van SPW op basis van de resterende looptijden van de afgesloten contracten bedraagt ultimo 2019 circa 93 duizend euro.

Ultimo boekjaar zijn de verplichtingen uit hoofde van operationele lease als volgt te specificeren:

Te betalen	2019	2018
Binnen één jaar	35	43
Tussen één en vijf jaar	58	83
Meer dan vijf jaar	-	-
Totaal	93	126

Huisvesting

SPW heeft een contract met onbepaalde looptijd met Bouw & Infrapark inzake de huisvesting van het bestuursbureau. De huisvestingskosten bedragen per jaar circa 28 duizend euro (2018: 32 duizend euro).

Aankoopverplichtingen SPW

Aankoopverplichtingen vastgoed

Op 31 december 2019 staat er voor 170 miljoen euro (2018: 170 miljoen euro) aan commitments open, verdeeld over de volgende valuta (in equivalenten maal 1 miljoen euro):

Valuta	2019
EUR	170,2
USD	-
Totaal	170,2

Aankoopverplichtingen overige beleggingen

Op 31 december 2019 staat er voor 560 miljoen euro (2018: 576 miljoen euro) aan commitments open voor overige beleggingen volgens onderstaande tabel:

Commitments	2019
Private equity	558,4
Infrastructuur	1,8
Totaal	560,2

Aankoopverplichtingen vastrentende waarden

Op 31 december 2019 zijn er geen aankoopverplichtingen (2018: idem) inzake vastrentende waarden.

Ontvangen en/of verstrekte zekerheden

De marktwaarde van vastrentende stukken die uit hoofde van repurchase transacties per balansdatum zijn verstrekt bedraagt 323 miljoen euro (2018: 260 miljoen euro). De marktwaarde van stukken die uit hoofde van initial margin zijn verstrekt bedraagt 24,6 miljoen euro (2018: 13 miljoen euro). De marktwaarde van stukken die uit hoofde van collateral inzake repurchase transacties zijn ontvangen bedraagt 0,4 miljoen euro (2018: 0).

Gebeurtenissen na balansdatum

Coronavirus

Sinds maart 2020 veroorzaakt de verspreiding van het coronavirus een aanzienlijke ontwrichting van de samenleving, zowel nationaal als internationaal. Dit heeft ook gevolgen voor SPW, haar deelnemers, de aangesloten werkgevers en onze uitvoeringsorganisatie APG. De financiële markten worden zwaar getroffen door sterke dalingen van rente en koersen in de periode tot de datum van dit verslag. Centrale banken en overheden wereldwijd reageren met omvangrijke crisismaatregelen en verdere ondersteunende maatregelen. Op de datum van dit jaarverslag is de diepte en de duur van deze crisis nog onbekend.

Het bestuur volgt voortdurend de ontwikkelingen en de (potentiële) impact op ons fonds. De belangrijkste risico's waarmee wij in dit verband worden geconfronteerd, houden verband met de financiële markten (inclusief rentetarieven, aandelenkoersen en spreads), het verzekeringstechnisch risico (inclusief sterfte en gedrag van deelnemers) en operationeel risico (continuïteit van bedrijfsprocessen). In de toelichting op de jaarrekening is reeds een uitgebreide toelichting op de blootstelling aan dergelijke risico's opgenomen; er zijn geen aanwijzingen dat deze toelichtingen niet langer geldig zijn. Samen met APG zijn succesvol de noodzakelijke maatregelen getroffen om de continuïteit van de bedrijfsprocessen te waarborgen. Vanaf medio maart 2020 zijn de medewerkers van het bestuursbureau van SPW en APG in staat vrijwel de volledige dienstverlening vanuit thuiswerkplekken te verrichten.

Op de datum van vaststelling van deze jaarrekening is het te vroeg om de structurele impact van de coronacrisis op onze financiële positie en eventuele aannames op de langere termijn te bepalen. Wij verwachten een effect van de crisis op in ieder geval de volgende punten:

- Beleggingen: de waarde van de beleggingen is in het eerste kwartaal van 2020 sterk gedaald. Dit zijn voornamelijk waardedalingen van liquide (beursgenoteerde) beleggingen geweest. Pas in een later stadium zal het negatieve effect van de crisis op de waarde van de illiquide beleggingen duidelijk worden. Ook worden dan pas de gevolgen van de crisis voor de economie op langere termijn duidelijk;
- Technische voorzieningen en uitkeringen: door de crisis is de rente in het eerste kwartaal 2020 gedaald waardoor de Technische voorzieningen gestegen zijn. Het virus zal voorts een negatief effect hebben op de overleving van onze deelnemers met gevolgen voor de actuariële sterfte-resultaten en de uitkeringslasten. Dit effect wordt pas op langere termijn duidelijk.

Ondanks de genoemde onzekerheden en het feit dat het momenteel nog niet goed mogelijk is om de effecten van de coronacrisis kwantitatief in te schatten, is het bestuur van mening dat er op basis van de huidige inzichten geen materiële onzekerheid bestaat met betrekking tot zowel de continuïteit op financieel gebied als op het gebied van de processen van het fonds. Daarom heeft het bestuur de veronderstelling van continuïteit gebruikt bij het opstellen van de jaarrekening.

Verbonden partijen

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan.

Een bestuurslid was in 2019 deelnemer aan de pensioenregeling van het fonds onder normale condities van de regeling.

Toelichting op de staat van baten en lasten over 2019

9. Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Aard van de verzekering	2019		2018		2019		2018	
	Werkgevers	Werkgevers	Werknemers	Werknemers	Totaal	Totaal	Totaal	Totaal
Verplichte verzekering	149.303	138.484	67.833	62.918	217.136	201.402		
(Aanvullend) Arbeids-ongeschiktheidspensioen	1.003	972	1.225	1.187	2.228	2.159		
Vrijwillige verzekering	-	-	513	377	513	377		
ANW-hiaatverzekering	-	-	842	856	842	856		
Invalideitpensioen	461	463	871	879	1.332	1.342		
Ingekochte aanspraken VPL	15.469	27.484	-	-	15.469	27.484		
Totaal	166.236	167.403	71.284	66.217	237.520	233.620		

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers (inclusief aanvullende en vrijwillige verzekeringen, maar exclusief VPL-premie en premie risico deelnemer [nettopensioen]) bedraagt 25,6% (2018: 25,6%) van de pensioengrondslag-som. Een specificatie van de ontvangen premiebijdragen

(van werkgevers en werknemers) is opgenomen in bovenstaande tabel.

De kostendeekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

Samenstelling	2019		2018	
	2019	In percentage van pensioengrondslag	2018	In percentage van pensioengrondslag
Kostendeekkende premie	336.675	39,2%	315.578	38,3%
Feitelijke premie (middelloonregeling)	217.649	25,0%	201.779	25,0%
Gedempte premie	175.772	20,5%	169.713	20,6%

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord. SPW hanteert de gedempte premiemethodiek voor de toetsing van de kostendeekkendheid van de premie.

De feitelijke premie was hoger dan de gedempte premie maar lager dan de kostendeekkende premie.

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

Omschrijving	2019	2018
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw	253.931	238.324
Benodigde koopsom voor risicodekking	10.993	10.414
Solvabiliteitsopslag	67.026	63.428
Opslag voor uitvoeringskosten	4.725	3.412
Totale kostendeekkende premie	336.675	315.578

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

Omschrijving	2019	2018
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw	163.378	160.242
Benodigde koopsom voor risicodekking	7.669	6.059
Opslag voor uitvoeringskosten	4.725	3.412
Totale gedempte premie	175.772	169.713

Het verschil tussen de kostendeekkende premie en de feitelijke premie is het gevolg van het verschil tussen de gehanteerde veronderstellingen bij de premiestelling (feitelijke premie) en de gerealiseerde kostendeekkende premie. Het verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte premie komt ten

gunste van de premie-egalisereserve. Een deel van de premie egalisereserve is eind 2019 vrijgevallen als gevolg van de maximering en is gebruikt ter ondersteuning van de premiedekkingsgraad.

10. Premiebijdragen voor risico deelnemers

Omschrijving	2019	2018
Premiebijdragen voor risico deelnemers	260	294
Totaal	260	294

De premiebijdragen hebben betrekking op de nettopensioenregeling.

11. Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen

2019	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	2019 totaal
Vastgoed	19.111	208.637	4.803	232.551
Aandelen	466	990.867	7.425	998.758
Vastrentende waarden	153.162	490.269	3.113	646.544
Derivaten	170.609	142.437	-257	312.789
Overige	-8.921	293.152	7.418	291.649
Subtotaal	334.427	2.125.362	22.502	2.482.291
Toegerekende algemene kosten aan kosten van vermogensbeheer	-	-	-1.454	-1.454
Subtotaal	334.427	2.125.362	21.048	2.480.837
Rendementstoevoeging VPL-schuld				-22.856
Totaal				2.457.981

2018	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	2018 totaal
Vastgoed	24.280	-12.929	4.329	15.680
Aandelen	37	-219.085	6.836	-212.212
Vastrentende waarden	148.332	-10.600	2.469	140.201
Derivaten	183.542	-225.995	-328	-42.781
Overige	-16.347	-32.056	6.289	-42.114
Subtotaal	339.844	-500.665	19.595	-141.226
Toegerekende algemene kosten aan kosten van vermogensbeheer	-	-	-1.460	-1.460
Subtotaal	339.844	-500.665	18.135	-142.686
Rendementstoevoeging VPL-schuld				878
Totaal				-141.808

De bate van 22.502 (2018: 19.595) onder de kosten van vermogensbeheer ontstaat doordat het grootste deel van de kosten rechtstreeks door APG Asset Management in rekening wordt gebracht in de APG Pools en derhalve niet in de administratie van SPW terecht komt. De kortingen die SPW ontvangt van APG Asset Management daarentegen worden rechtstreeks met SPW verrekend. Derhalve resulteren de kosten vermogensbeheer in bovenstaande tabel in een bate en niet in een last. Voor een volledige toelichting op de kosten van vermogensbeheer verwijzen wij naar pagina 25.

Naast deze kosten komen er nog kosten voor rekening van het fonds die direct ten laste van de beleggingsopbrengsten gebracht worden en daarom in de jaarrekening niet zichtbaar zijn waaronder transactiekosten. De transactiekosten bestaan uit in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen, aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen in beleggingstitels en aankoopkosten. De geïdentificeerde transactiekosten over 2019 bedroegen 16,5 miljoen (2018: 16,1 miljoen).

In bovenstaande tabel worden tevens de algemene kosten gepresenteerd die toegerekend zijn vanuit pensioenuitvoeringskosten aan de kosten vermogensbeheer van 1.454 (2018: 1.460).

12. Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers

De post beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers betreft de beleggingsopbrengsten van de nettopensioenregeling. In 2019 bedroegen deze beleggingsopbrengsten 240 (2018: 37).

13. Saldo overdracht van rechten

Omschrijving	2019	2018
Overgenomen pensioenverplichtingen	24.926	36.541
Overgedragen pensioenverplichtingen	-6.143	-23.646
Totaal	18.783	12.895

14. Diverse baten

Omschrijving	2019	2018
Diverse baten	583	99
Totaal	583	99

In 2019 is een icidentele bate van 494 duizend euro opgenomen inzake afwikkeling 'flexfactoren 2017'.

15. Pensioenuitkeringen

Omschrijving	2019	2018
Ouderdomspensioen	-227.381	-215.405
Vroegpensioen	-	-53
Weduwe- en weduwnaarspensioen	-32.546	-30.745
Wezenpensioen	-620	-634
Andere uitkeringen:		
- Invaliditeitspensioen	-275	-374
- Afkoop wegens gering bedrag	-528	-471
- Aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen	-2.547	-2.103
- Arbeidsongeschiktheidspensioen	-1.312	-1.403
- Anw-hiaatpensioenverzekering	-1.460	-1.522
- Eindejaarsuitkeringen	-70	-85
Totaal	-266.739	-252.795

De post Afkoop wegens gering bedrag betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan 484,09 euro (2018: 474,11 euro) per jaar (de afkoopgrens), overeenkomstig de Pensioenwet.

16. Pensioenuitvoeringskosten

Omschrijving	2019	2018
Administratiekosten APG	-9.398	-7.763
Algemene kosten:		
Actuariële kosten	-44	-38
Advieskosten	-91	-147
Kosten Raad van Toezicht	-48	-49
Kosten verantwoordingsorgaan	-79	-78
Kosten bestuur	-449	-399
Loonkosten bestuursbureau		
Lonen en salarissen	-788	-800
Sociale lasten	-79	-73
Pensioenlasten	-174	-146
Overige personeelskosten	-88	-97
Totaal loonkosten bestuursbureau	-1.129	-1.116
Kantoorkosten bestuursbureau		
Accountantskosten	-88	-89
Kosten compliance monitoring	-58	-40
Contributies	-706	-682
Kosten externe adviseurs Bestuurscommissie Balansmanagement	-44	-47
Juridische kosten	-	-12
Overige kosten	-4	-3
Subtotaal	-12.306	-10.670
Toerekening algemene kosten aan kosten vermogensbeheer	1.454	1.460
Totaal	-10.852	-9.210

Van de totale algemene kosten van 2,9 miljoen euro (2018: 2,9 miljoen euro) is evenals in 2018 50% toegerekend aan de kosten vermogensbeheer.

Onkostenvergoeding bestuur

Voor een toelichting op de vergoeding van de leden van het bestuur, inclusief bestuurscommissies en overige gremia wordt verwezen naar het overzicht van vergoedingen 2019 op de website van SPW.

Een deel van de totale kosten bestuur bestaat uit zaalhuur, advieskosten, kosten van opleidingen en overige kosten. De aan het bestuur betaalde vergoeding bedraagt in 2019 394 (2018: 357).

Loonkosten bestuursbureau

Het fonds heeft ultimo 2019 zeven (2018: zeven) personeelsleden in dienst ter ondersteuning van het bestuur. De kosten hiervan zijn verantwoord onder Loonkosten bestuursbureau.

Accountantskosten

Omschrijving	2019	2018
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten	-87	-89
Andere controleopdrachten	-	-
Fiscale dienstverlening	-	-14
Andere niet-controlediensten		
Overige dienstverlening	-	-
Kosten compliance monitoring *	-19	-40
Totaal	-106	-143

* voor de periode tot en met mei 2019

De accountantskosten zijn toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

17. Mutatie VPV voor risico pensioenfonds

Voor een toelichting op de post Mutatie VPV voor risico pensioenfonds wordt verwezen naar de toelichting onder 6. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

18. Diverse lasten

Omschrijving	2019	2018
Bank-/rentekosten	-38	-38
Overige lasten	-108	-18
Totaal	-146	-56

Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

Risicobeheer en derivaten**Beleid en risicobeheer**

De tabellen opgenomen in de risicoparagraaf bevatten voor de APG Pools een doorkijk naar de eerstvolgende laag van de beleggingen. Deze tabellen zijn gebaseerd op de beleggingen voor risico van het fonds.

De grondslag voor de tabellen in de risicoparagraaf is het totaal belegd vermogen van SPW ad 15,0 miljard euro (2018: 12,5 miljard euro). Dit bevat onder meer het totaal aan beleggingen volgens de balans ad 19,8 miljard euro (2018: 16,2 miljard euro), gecorrigeerd met de creditpositie van de derivaten ad -2,9 miljard euro (2018: -1,9 miljard euro), de liquide middelen voor beleggingen ad (gesaldeerd) 0,3 miljard euro (2018: 0,1 miljard euro) en het collateral ad -2,2 miljard euro (2018: -1,9 miljard euro).

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten zijn:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vinden plaats na uitvoerige analyse ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten.

Risicoprofiel

Het beleggingsbeleid in 2019 is onder andere gebaseerd op het Strategisch Beleggingsplan 2016-2018. Het bestuur heeft besloten om het beleid zoals opgenomen in het SBP 2016-2018 met één jaar te verlengen zodat een aantal onderwerpen in 2019 nader onderzocht kunnen worden ten behoeve van vastlegging in het nieuwe SBP. In 2019 is door SPW een nieuwe ALM studie uitgevoerd en daarop is een nieuw Strategisch Beleggingsplan 2020 – 2022 vastgesteld.

De ontwikkelingen op de financiële markten zijn gedurende 2019 nauwgezet gevolgd en getoetst aan de economische visie en er zijn mogelijke bijstellingen van de portefeuille besproken. Gedurende het jaar is belegd conform het beleid zoals vastgelegd in ons beleggingsplan 2019. Daarnaast is het beleggingsbeleid gebaseerd op de economische visie van het bestuur en de mogelijkheden om de verdeling naar (illiquide) beleggingscategorieën op korte termijn aan te passen. De tabel laat de opbouw zien van de strategische assetmix, de normportefeuille en de werkelijke portefeuille.

	Strategische Mix 2019	Beleggingsplan 2019	Werkelijk 2019	Strategische Mix 2018	Beleggingsplan 2018	Werkelijk 2018
Vastrentende waarden	44,0%	44,0%	42,7%	44,0%	44,0%	43,5%
Zakelijke waarden:						
Aandelen	30,0%	32,0%	31,3%	30,0%	31,0%	30,7%
Vastgoed	10,0%	10,0%	9,7%	10,0%	10,0%	10,0%
Overig *	16,0%	14,0%	16,3%	16,0%	15,0%	15,8%

* Betreft alternatives en overlay.

Ten aanzien van valutarisico's was het beleid in 2019 dat de exposure voor de Amerikaanse dollar voor 51% wordt afgedekt en het Britse pond en de Japanse yen voor 75%. Daarnaast worden de posities in Hong Kong dollars afgedekt via de Amerikaanse dollar. Tevens worden de posities in Australische en Canadese dollar in beide jaren voor 100% afgedekt. Conform het beleggingsbeleid worden overige valutaposities niet afgedekt.

Rendement op het beheerd vermogen

De benchmarkportefeuille vormt de basis voor de uitvoering van het beleggingsbeleid van SPW. Het is wel mogelijk om in de beleggingsportefeuille, binnen de toegestane bandbreedtes,

van deze benchmark af te wijken. Op deze manier kan zowel een hoger als een lager rendement worden behaald in relatie tot de benchmarkportefeuille. Daarnaast is het mogelijk een hoger rendement te behalen door het toepassen van actief beheer van de achterliggende (deel)portefeuilles. Voor een nadere toelichting inzake het rendement over 2019 verwijzen wij naar het bestuursverslag, hoofdstuk Vermogensbeheer.

Solvabiliteit

De solvabiliteit van het fonds is de mate waarin het fonds kan voldoen aan zijn (huidige) financiële verplichtingen. Dit wordt voor het fonds uitgedrukt als aanwezige dekkingsgraad welke zich als volgt heeft ontwikkeld (in percentages):

Omschrijving	Nominaal 2019	Nominaal 2018
Dekkingsgraad begin boekjaar	110,3%	116,2%
Premie	-0,8%	-0,9%
Uitkering	0,3%	0,4%
Indexering	-0,3%	-0,5%
Renteverandering	-15,7%	-5,1%
Overrendement	22,0%	-1,1%
Overige oorzaken	-2,6%	1,3%
Dekkingsgraad einde boekjaar	113,2%	110,3%

Bij het verloop van de dekkingsgraad is de berekeningsmethode conform DNB gehanteerd. Effecten worden hierbij individueel gerelateerd aan de beginstand. Dit leidt bij grote veranderingen (rente) tot een sluitpost overige oorzaken.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van dit standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De solvabiliteitstoets en de uitkomsten worden hieronder nader uitgewerkt.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd (PW 131-133).

Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het

uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen (PW 134). Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het fonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze vereiste buffers (vereiste buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

Omschrijving	2019	2018
S1 Renterisico	239.146	456.424
S2 Prijsrisico	2.857.954	2.178.297
S3 Valutarisico	1.069.901	752.090
S4 Grondstoffenrisico	-	246.141
S5 Kredietrisico	542.170	506.754
S6 Verzekeringstechnisch risico	385.615	320.008
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer	328.972	230.772
Diversificatie-effect	-1.942.286	-1.848.609
Vereist eigen vermogen (vereiste buffers) (b)	3.481.472	2.841.877
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds en voorziening voor risico deelnemers (a)	13.074.022	11.223.343
Vereist pensioenvermogen (a+b)	16.555.494	14.065.220
Aanwezig pensioenvermogen	14.797.366	12.380.499
Tekort	-1.758.128	-1.684.721

Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de assetmix van de normportefeuille in de evenwichtssituatie van het jaar volgend op het boekjaar. De vereiste procentuele buffer per 31 december 2019 (26,6%) is iets hoger dan per 31 december 2018 (25,3%). Dit is het gevolg van het feit dat SPW vanaf het derde kwartaal 2019 bij de vaststelling van het VEV rekening houdt met de afgesproken risicoruimte uit hoofde van 'Tactische Asset Allocatie' (TAA-beleid). Zonder deze risicoruimte zou het VEV per 31 december 2019 gelijk zijn aan 24,5%.

Marktrisico's (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico op zakelijke waarden (aandelen, alternatieve beleggingen en vastgoed) en grondstoffen, en het valutarisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door de portefeuillemanagers van APG binnen de beleggingscategorieën en maandelijks tussen de

beleggingscategorieën, in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Hieronder volgen de elementen welke het solvabiliteitsrisico bepalen:

Renterisico (S1)

Er is verschil in de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen van het fonds en de beleggingen. SPW vindt dit verschil te groot en heeft daarom dit renterisico verlaagd. Dit doet SPW door naast de beleggingen in vastrentende waarden renteswaps in te zetten. De hoogte van deze renteafdekking laten we variëren met de hoogte van de rente. SPW hanteert een staffel die dient als richtlijn om de mate van renterisicobescherming te bepalen. Uitgangspunt van de staffel is dat bij hogere rentestanden er meer renterisico wordt afgedekt dan bij lagere rentestanden.

Het renterisico wordt afgedekt door middel van renteswaps (derivaten) met verschillende looptijden. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Ten behoeve van de afdekking van het renterisico waren ultimo 2019 1.312 swaps (2018: 1.192) afgesloten. De stijging van het aantal contracten is het gevolg van wijzigingen in het niveau van renteafdekking. Deze zijn in 2019 verwezenlijkt door nieuwe swaps af te sluiten.

Het fonds beschikt over interne beheersingsmaatregelen die een continue monitoring op dit risico waarborgen, zoals:

- de liquiditeitscontrole, onder andere via de rapportages over het liquiditeitsrisico;
- de norm rentehedge en de bandbreedte hieromheen, zoals vastgelegd in het jaarlijkse beleggingsplan;
- de mandaatrestricties ten aanzien van de overlay-portefeuille en waarover wordt gerapporteerd in de compliancemonitor via de maandrapportages van de uitvoerder.

Onderstaand overzicht geeft de notionalwaarden per looptijd:

Type swap	Looptijd	Notional
Payer	< 1 jaar	2.443.319
Payer	1 -5 jaar	7.473.591
Payer	6 – 10 jaar	6.978.532
Payer	11 -20 jaar	5.788.632
Payer	21 - 30 jaar	6.189.003
Payer	> 30 jaar	216.950
Receiver	< 1 jaar	2.154.175
Receiver	1 -5 jaar	7.467.933
Receiver	6 – 10 jaar	6.564.522
Receiver	11 -20 jaar	5.572.902
Receiver	21 - 30 jaar	5.428.630
Receiver	> 30 jaar	1.034.300

De waarde van de renteswaps (inclusief opgelopen rente) per 31 december 2019 was 2.160 miljoen euro (2018: 1.845 miljoen euro).

Het renterisico op vastrentende waarden is verwerkt in de ontwikkeling van de actuele waarde van deze beleggingen. Het renterisico van de beleggingen in obligaties wordt intern gecontroleerd door middel van duration-analyse van deze portefeuilles. De duratie en het effect van de renteafdekking (situatie eind 2019) kan als volgt worden samengevat:

Omschrijving	2019	2019 Duratie	2018	2018 Duratie
Vastrentende waarden (vóór rentederivaten)	6.384.105	14,5	5.449.053	13,8
Vastrentende waarden (na rentederivaten)	8.541.137	14,0	7.294.257	15,6
Belegd vermogen	15.010.151	7,8	12.521.949	9,0
(Nominale) pensioenverplichtingen	13.074.022	20,4	11.223.343	19,7

Uit bovenstaand overzicht blijkt dat de duratie van de vastrentende waarden circa 14,5 jaar bedraagt, zonder het effect van rentederivaten. Het fonds is rentederivaten aangegaan, waarmee de duratie met circa 0,5 jaar minder wordt. De totale duratie van de vastrentende waarden komt hiermee op 14,0 (2018: 15,6). De duratie van de nominale pensioenverplichtingen bedraagt 20,4 jaar. Overigens kan de duratie van de vastrentende waarden niet één op één worden vergeleken met de duratie van de verplichtingen, omdat ook rekening gehouden

moet worden met de absolute omvang van de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Het onderstaande overzicht toont hoe de waarde van het pensioenvermogen (uitgesplitst naar verschillende balansposten), pensioenverplichtingen en de hoogte van de dekkingsgraad zich ontwikkelen bij een stijging/daling van de markrente met 1%.

Omschrijving	Stand bij 1% rentedaling	Stand ultimo boekjaar	Stand bij 1% rentestijging
Pensioenverplichtingen (nominaal)	15.884.937	13.074.022	10.263.107
Vastrentende waarden (excl. rentederivaten)	7.423.324	6.384.105	5.553.969
Renteswaps	2.475.025	2.157.032	1.950.503
Pensioenvermogen	16.154.578	14.797.366	13.760.701
Pensioenverplichtingen	15.884.937	13.074.022	10.263.107
Dekkingsgraad	101,7%	113,2%	134,1%

De impact van 1% renteverandering (dus zowel stijging als daling) is geschat door middel van de duratie per categorie. Hierbij is geen rekening gehouden met verschil in onderliggende rentecurve bij het vaststellen van de waardering per balansdatum (verplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB versus de marktrente zoals gehanteerd voor de waardering van de vastrentende waarden en renteswaps).

Prijrisico (S2)

Prijrisico is het risico van waardedalingen van beleggingen. Het wordt veroorzaakt door factoren die de beweeglijkheid van de prijzen beïnvloeden en die zijn gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke

factoren. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds. Naast de strategische mix heeft het fonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders grenzen gesteld aan het maximaal percentage dat namens het fonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Deze richtlijnen zijn beschreven in afgesproken poolspecificaties die op hun beurt onderdeel vormen van het mandatenboek, waarin naast de mate van diversificatie ook is vastgelegd in hoeverre en met welke derivaten de beheersing wordt uitgevoerd. Naleving van deze richtlijnen wordt gemonitord door de Bestuurscommissie Balansmanagement op basis van frequente onafhankelijke rapportages.

De onderverdeling van de totale beleggingsportefeuille naar regio is als volgt:

Regio	2019	2018
Nederland	6,7%	4,8%
Europa (EMU)	31,8%	32,0%
Europa (niet-EMU)	9,4%	9,3%
Noord-Amerika	36,4%	39,1%
Japan	2,7%	2,7%
Zuid-Oost Azië	8,5%	7,9%
Overige	4,4%	5,1%
Subtotaal vastgoed, aandelen, vastrentende waarden en overige beleggingen	99,9%	100,9%
Derivaten	14,6%	13,7%
Collateral	-14,5%	-14,6%
Totaal	100,0%	100,0%

De onderverdeling van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is als volgt:

Sector	2019	2018
Basismaterialen	2,3%	2,4%
Dagelijkse goederen	3,3%	3,2%
Energie	2,2%	2,7%
Financiële instellingen (inclusief derivaten)	23,5%	23,5%
Gezondheidszorg	4,3%	4,6%
Industrie	4,6%	4,4%
Informatietechnologie	7,3%	6,4%
Luxe goederen	5,4%	5,5%
Nutsbedrijven	1,9%	2,1%
Overheid	27,7%	27,5%
Securitized	5,3%	5,6%
Telecommunicatie	2,3%	2,3%
Vastgoed	9,9%	9,8%
Totaal	100,0%	100,0%

Koersrisico op aandelen

Deze beleggingen bestaan uit aandelen en aandelenfondsen, die deels beursgenoteerd en deels niet-beursgenoteerd zijn.

De verdeling van de aandelenportefeuille is in de volgende tabel per regio weergegeven:

Regio	Werkelijk 2019	Werkelijk 2018
Europa	21,5%	21,9%
Noord-Amerika	50,6%	50,9%
Japan	6,8%	7,0%
Overig Azië	16,0%	15,1%
Wereld/overig	5,1%	5,1%
Totaal	100,0%	100,0%

De onderverdeling van de aandelen naar sectoren is als volgt:

Sector	2019	2018
Duurzame consumentengoederen	13,9%	13,8%
Consumentengebruiksgoederen	8,4%	8,5%
Energie	4,3%	5,5%
Financiële instellingen	18,4%	19,3%
Gezondheidszorg	10,1%	11,5%
Industrie	8,7%	8,2%
Informatietechnologie	19,6%	17,1%
Basismaterialen	6,0%	5,8%
Telecommunicatie	3,9%	4,0%
Nutsbedrijven	3,5%	3,3%
Overig	3,2%	3,0%
Totaal	100,0%	100,0%

Vastgoed

Het koersrisico op vastgoed is onderdeel van het koersrisico op zakelijke waarden.

Onderstaand overzicht geeft de indeling van vastgoed over beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd naar regio:

Regio	2019	2019	2019 Totaal	2018	2018	2018 Totaal
	Beurs- genoteerd	Niet-beurs- genoteerd		Beurs- genoteerd	Niet-beurs- genoteerd	
Europa	17,2%	21,6%	38,8%	15,4%	22,9%	38,3%
Noord-Amerika	28,2%	6,0%	34,2%	26,9%	7,8%	34,7%
Japan	1,8%	0,5%	2,3%	2,0%	0,2%	2,2%
Overig Azië	10,6%	7,8%	18,4%	9,3%	8,5%	17,8%
Wereld/overig	2,6%	3,7%	6,3%	3,0%	4,0%	7,0%
Totaal	60,4%	39,6%	100,0%	56,6%	43,4%	100,0%

Onderstaand overzicht geeft de indeling van vastgoed naar sectoren:

Sector	2019	2018
Kantoren	12,2%	12,6%
Winkels	28,6%	35,4%
Woningen	24,5%	21,1%
Bedrijfsruimten	18,4%	15,4%
Overig	16,3%	15,5%
Totaal	100,0%	100,0%

Alternatieve beleggingen

Deze categorie vertegenwoordigt een gewicht van 16% in de strategische mix.

Hieronder vindt een nadere uitsplitsing plaats van de norm van alternatieve investments op basis van de vastgestelde norm in het beleggingsplan; deze beleggingen staan in de jaarrekening vermeld onder 'Overige beleggingen'.

Omschrijving	Norm 2019	Werkelijk 2019	Norm 2018	Werkelijk 2018
Commodities	5,0%	4,6%	5,0%	5,0%
Private equity	5,0%	6,4%	5,0%	5,8%
Hedgefondsen	4,0%	3,7%	5,0%	4,3%
Infrastructuur	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
Opportunities	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
Totaal	14,0%	14,9%	15,0%	15,3%

Commodities (grondstoffen) worden als aparte klasse meegenomen bij het berekenen van het solvabiliteitsrisico. Deze beleggingen staan in de jaarrekening vermeld onder 'Overige beleggingen'.

Valutarisico (S3)

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

Valuta	2019			2018		
	Voor valuta-derivaten	Effect valuta-derivaten	Nettopositie na valuta-derivaten	Voor valuta-derivaten	Effect valuta-derivaten	Nettopositie na valuta-derivaten
Euro	6.259.160	3.217.512	9.476.672	5.204.389	3.219.880	8.424.269
Amerikaanse dollar	5.579.423	-2.388.896	3.190.527	4.777.662	-2.502.201	2.275.461
Britse pond	451.744	-299.695	152.049	345.881	-269.158	76.723
Japanse yen	357.551	-190.228	167.323	293.229	-249.105	44.124
Overig	2.336.007	-312.427	2.023.580	1.914.824	-213.451	1.701.373
Totaal	14.983.885	26.266	15.010.151	12.535.985	-14.035	12.521.950
Totaal vreemde valuta	8.724.725	-3.191.246	5.533.479	7.331.596	-3.233.915	4.097.681

De afdekking heeft een negatieve bijdrage geleverd van 153 miljoen euro (2018: 244 miljoen euro negatief) aan het resultaat van het afgelopen boekjaar.

Het totaalbedrag dat buiten de euro belegd wordt, bedraagt ultimo 2019 circa 8,7 miljard euro (2018: 7,3 miljard euro) van

de beleggingsportefeuille en is voor 37% (2018: 44%) afgedekt naar de euro. De belangrijkste valuta daarin zijn de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen. Het normatieve beleid voor 2019 van SPW is om de Amerikaanse dollar voor 51% af te dekken en de Britse pond en de Japanse yen voor 75%. De exposure naar de Hong Kong dollar wordt via

de Amerikaanse dollar afgedekt. Tevens worden de posities in Australische en Canadese dollar (categorie 'Overig') sinds 2015 voor 100% afgedekt. Per einde boekjaar was de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten 26 miljoen euro positief (2018: 14 miljoen euro negatief). Het normatieve beleid voor

2020 van SPW is om de afdekking van vreemde valuta fors te verlagen ten opzichte van 2019. Hier is ultimo 2019 al een begin mee gemaakt, waardoor ultimo 2019 de werkelijke afdekking lager is dan het normatieve beleid over 2019.

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

Categorie	2019	2018
Vastgoed	11,5%	10,5%
Aandelen	45,5%	44,6%
Vastrentende waarden	20,9%	22,3%
Overige	22,1%	22,6%
Totaal	100,0%	100,0%

De onderverdeling van de vastrentende waarden naar regio is als volgt:

Regio	2019	2018
Nederland	10,1%	8,2%
Economische en monetaire Unie EMU	56,9%	54,7%
Overig Europa	5,9%	6,2%
Noord-Amerika	18,7%	22,1%
Japan	0,1%	0,1%
Azië	3,3%	2,5%
Pacific	0,5%	0,7%
Overige landen	4,5%	5,5%
Totaal	100,0%	100,0%

De volgende tabel biedt inzicht in de valutaire verdeling van de vastrentende portefeuille:

Valuta	Werkelijk 2019	Werkelijk 2018
Euro	69,2%	67,9%
Amerikaanse dollar	23,5%	24,2%
Overig	7,3%	7,9%
Totaal	100,0%	100,0%

Kredietrisico (S5)

Het kredietrisico is een separaat onderdeel van de berekening van het solvabiliteitsrisico. De uitsplitsing van de vastrentende portefeuille naar looptijd is als volgt:

Omschrijving	2019	2018
< 1 jaar	2,7%	3,6%
1 tot 5 jaar	11,0%	12,0%
> 5 jaar	86,3%	84,4%
Totaal	100,0%	100,0%

De onderverdeling van de vastrentende portefeuille naar debiteur is in navolgende tabel weergegeven.

Omschrijving	Werkelijk 2019	Werkelijk 2018
Staat	62,7%	62,2%
Niet-staat	37,3%	37,8%
Totaal	100,0%	100,0%

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door ratingbureaus beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals gepubliceerd en door APG Asset Management erkend is in navolgende tabel weergegeven.

Omschrijving	2019	2018
AAA	38,4%	40,1%
AA	28,0%	26,5%
A	8,5%	7,4%
BBB	13,5%	12,9%
BB	10,0%	12,4%
Geen rating	1,6%	0,7%
Totaal	100,0%	100,0%

Verzekeringstechnisch risico (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico, conform de huidige inzichten, geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds mogelijk te kleine voorzieningen zijn getroffen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico heeft als gevolg dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek getoetst en eventueel herzien.

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin deze ambitie kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) - echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het fonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Overige risico's (S7-S9)

Hierna volgen het liquiditeits-, concentratie- en operationeel risico. Alhoewel deze wel benoemd zijn als onderdeel van het solvabiliteitsrisico worden hiervoor vooralsnog geen buffers aangehouden. Wel worden deze risico's beheerst. Een nadere toelichting volgt hieronder.

Liquiditeitsrisico (S7)

De beleggingsportefeuille van het fonds bestaat voor een groot deel uit liquide beleggingen in de vorm van staatsobligaties en aandelen. De beleggingsportefeuille bestaat echter ook uit minder liquide beleggingen. Het liquiditeitsrisico houdt in dat bezittingen of beleggingen van het fonds in deze minder liquide categorieën niet gemakkelijk en tegen hogere kosten geliquideerd kunnen worden. Daarnaast hebben posities in derivaten zoals renteswaps en valutatermijncontracten invloed op de liquiditeitsbehoefte, als gevolg van de noodzaak tot het leveren of ontvangen van onderpand. In de liquiditeitsbehoefte ten behoeve van pensioenuitkeringen kan door middel van de premie-inkomsten en de kasstromen uit beleggingen worden voorzien. Een situatie waarin er onvoldoende liquide middelen zijn om de pensioenuitkeringen te kunnen doen, wordt voor SPW niet waarschijnlijk geacht.

Het bestuur is zich bewust van het liquiditeitsrisico en heeft hiervoor beleid geformuleerd. In het beleggingsplan 2019, dat in 2018 is vastgesteld, is beschreven en uitgelegd dat de risico's beperkt zijn voor het fonds.

Onderstaande tabel geeft het effect van de derivatenposities weer op de beleggingsportefeuille van SPW en zijn liquiditeit, op basis van de in 2019 overeengekomen normportefeuille:

Verandering in markt	Effect
Parallele opwaartse schok van de euro swapcurve van 1%	-470 miljoen euro resultaat op de renteswappositie
1% stijging in wisselkoers (USD, GBP, JPY, AUD en CAD)	-35 miljoen euro resultaat op de valuta-afdekking

Om de potentiële liquiditeitsbehoefte van het fonds vast te stellen wordt een inschatting gemaakt van de schokken in valutakoersen en renteniveaus die kunnen optreden. Hiervoor maken we gebruik van historische stressscenario's. De rendementen van de afgelopen 14 jaar zijn toegepast op de voorgestelde afdekking van het rente- en valutarisico. Op basis van deze historische simulatie is inzicht verkregen in de vereiste liquiditeit voor verschillende horizonnen. De grootste liquiditeitsbehoefte over de afgelopen 14 jaar is als richtlijn gehanteerd voor de liquiditeitsbehoefte van de portefeuille. Op basis van de historische stressscenario's voor de swaprente en de valuta's is het effect op de waarde van de overlay op jaarbasis - 470 miljoen euro respectievelijk -35 miljoen euro. Het valt niet uit te sluiten dat werkelijke schokken in rentes en valuta's groter kunnen zijn en dus tot een grotere behoefte aan onderpand zullen leiden.

In het geval de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel een stressscenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen te liquideren om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2019 waren er voldoende beleggingen aanwezig die onmiddellijk en zonder waardeverlies te gelde konden worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Tevens is het saldo van de

premie- inkomsten en de pensioenuitkeringen van invloed op de liquiditeitspositie.

APG Liquiditeitenbeheer B.V.

Met ingang van december 2017 worden kasgeldoverschotten of -tekorten van de APG Pools uitgezet of aangevuld via APG Liquiditeitenbeheer B.V. (APG LB) door middel van het aangaan van depositotransacties. APG LB zet deze transacties door naar de pensioenfondsen die deelnemen in de betreffende FGR. De deelnemende pensioenfondsen sluiten deposito's af met marktpartijen.

Concentratierisico (S8)

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Voor renteswaps geldt dat er tegenover de beleggingen met de debiteur een onderpand wordt uitgewisseld. De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabellen die zijn opgenomen bij de toelichting op het prijsrisico. Ultimo 2019 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

Omschrijving	2019	2018
Republiek Duitsland staatsobligaties	1.397.831	1.163.130
Republiek Frankrijk staatsobligaties	1.030.734	839.798

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. De SPW aandelenportefeuille is wereldwijd gespreid naar regio's en is tevens belegd in Emerging Markets. De vastrentendewaardenportefeuille van SPW is niet sectorgebonden, waardoor deze sectorconcentratie geen verhoogd risico kent. Dit geldt ook voor de vastgoed- en private equity-portefeuille die beide wereldwijd belegd zijn, in diverse fondsen, sectoren en beleggingsstijlen.

In bovenstaande tabel komt de positie met APG Liquiditeitenbeheer B.V. niet tot uitdrukking, omdat dit gesaldeerd niet tot een concentratie van groter dan 2% van het balanstotaal

leidt. De deposito's met APG Liquiditeitenbeheer B.V. waarover kredietrisico wordt gelopen hebben een waarde van 718 miljoen euro. Per saldo bedragen de deposito's die tussen SPW en APG Liquiditeitenbeheer B.V. zijn afgesloten echter 1 miljoen euro.

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het fonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2019 is de verhouding (aantal gewogen) tussen mannen en vrouwen in het fonds 51%/49% (2018: 52%/48%). De gemiddelde leeftijd (voorziening gewogen) bedraagt 59,7 jaar (2018: 60,3 jaar) waarbij sprake is van een gelijkmatige leeftijds-spreiding. Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Hiertoe behoren ook specifieke IT-risico's. SPW heeft de uitvoering van het vermogensbeheer en pensioenbeheer uitbesteed, waarmee het operationeel risico in de praktijk bij deze opdrachtnemers speelt. Het bestuur heeft diverse maatregelen getroffen om dit risico te beheersen en te kunnen monitoren. De basis hiervoor ligt in het uitbestedingsbeleid dat richtlijnen bevat hoe het bestuur omgaat met uitbesteding van werkzaamheden en dat toeziet en stuurt op een beheerste uitvoering daarvan.

Vermogensbeheer

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij APG Asset Management N.V. Daarmee heeft SPW een vermogensbeheerovereenkomst afgesloten. In deze overeenkomst zijn tevens afspraken gemaakt omtrent de voorwaarden voor ontbinding van het contract en de beëindiging van de dienstverlening.

Het mandatenboek vormt het kader voor de uitvoering van het vermogensbeheer en bevat tevens het mandaat met begrenzings waarbinnen mag worden gehandeld. Het bestuur stuurt hierop aan de hand van de maand- en kwartaalrapportages waarin de vermogensbeheerder over de performance, de stand van de portefeuille en belangrijke financiële ontwikkelingen rapporteert. Maandelijks worden de belangrijkste financiële indicatoren in een risicodashboard geactualiseerd. Dit dashboard wordt aan het bestuur ter beschikking gesteld. Er vindt tussentijdse monitoring plaats door het bestuursbureau.

Middels een Service Level Agreement zijn kwalitatieve prestatieafspraken gemaakt over de dienstverlening. Over de voortgang van deze afspraken en relevante ontwikkelingen (op gebied van personeel, compliance, interne beheersing enzovoort) wordt elk kwartaal aan het bestuur gerapporteerd. Niet-behaalde afspraken worden inhoudelijk toegelicht.

Ten slotte wordt jaarlijks door de vermogensbeheerder een Standaard 3402 Type II-rapport verstrekt over de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersmaatregelen ten aanzien van de uitvoering van het vermogensbeheer, inclusief de IT-ondersteuning. De bijbehorende accountantsverklaring bevat daarover een objectief oordeel. Deze rapportage wordt in de Bestuurscommissie Balansmanagement inhoudelijk behandeld en daarnaast ook aan het bestuur verstrekt. Het bestuur monitort hiermee de interne beheersing.

Pensioenbeheer

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan APG Rechtenbeheer N.V. Ten behoeve daarvan is een dienstverleningsovereenkomst afgesloten waarin afspraken zijn gemaakt omtrent de voorwaarden voor ontbinding van het contract en de beëindiging van de dienstverlening.

Met de pensioenuitvoeringsorganisatie is een Service Level Agreement opgesteld waarin kwalitatieve prestatieafspraken over de uitvoering van de pensioenadministratie, de IT-ondersteuning, het communicatiebeleid en de bestuursondersteuning zijn gemaakt. Door middel van de SLA-rapportages die elk kwartaal worden verstrekt, monitort het bestuur de naleving van deze afspraken. Deze rapportages bevatten de voortgang van de gemaakte afspraken en een toelichting op niet-behaalde afspraken. Er vindt tussentijdse monitoring plaats door het bestuursbureau.

Daarnaast wordt elk kwartaal een klachtenrapportage opgesteld welke alle klachten van belanghebbenden over de uitvoering van de regeling bevat. Het bestuursbureau monitort deze rapportage.

Om de interne beheersing van de pensioenuitvoering en IT-ondersteuning te monitoren, ontvangt en beoordeelt het bestuur jaarlijks het Standaard 3402 Type II-rapport inclusief het bijbehorende assurancerapport van de onafhankelijke accountant. Issues die in de rapportage worden vermeld, worden gedurende het jaar actief gemonitord. Daarnaast vindt maandelijks tussentijdse bewaking plaats van de voortgang en het ontstaan van potentiële issues door het bestuursbureau. Ten behoeve van de kwaliteit van de IT-ondersteuning beschikt de pensioenuitvoeringsorganisatie over het ISO-certificaat voor informatiebeveiliging.

SPW is van mening dat met het inrichten van bovengenoemde beheersingsmaatregelen en rapportages de operationele risico's van het fonds adequaat worden beheerd en dat hiervoor geen buffers aangehouden hoeven te worden in de solvabiliteitstoets.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar. Dit risico vormt geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico.

Ondertekening

Harderwijk, 9 juni 2020

STICHTING PENSIOENFONDS VOOR DE WONINGCORPORATIES (SPW)

Het bestuur:

J.G.C.M. Schuyt, fungerend voorzitter

mw. M.A. Blomberg, voorzitter

H.J.J. Debrauwer

J.C.A. Kestens

R. van Oostrom

M.H. Rosenberg

M. Simon

Vacature

Raad van Toezicht:

W.S. Zeverijn, voorzitter

F.J.C. Covers

R. Oosterhout

3 Overige gegevens

Statutaire bestemming van saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de Abtn.

In de Abtn is het volgende opgenomen: Het jaarresultaat wordt aan de extra reserve toegevoegd c.q. onttrokken, met dien verstande dat het jaarresultaat eerst wordt verminderd c.q. verhoogd met de benodigde toevoeging c.q. onttrekking aan de Reserve beleggings- en verzekeringstechnische risico's, premie-egaliseringsreserve en de VPL-schuld.

De VPL-schuld is sinds een paar jaar geen bestemmingsreserve meer en heeft geen invloed op de resultaatbestemming. De premie-egaliseringsreserve heeft een vastgesteld niveau, de dotatie/onttrekking van deze reserve komt ten laste/gunste van de Reserve beleggings- en verzekeringstechnische risico's. De Reserve beleggings- en verzekeringstechnische risico's heeft een minimum en een maximum niveau (MVEV respectievelijk VEV). Indien deze reserve lager wordt dan MVEV, wordt deze op MVEV gesteld en wordt de extra reserve negatief.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2019.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 0,2% van de technische voorzieningen (€ 26,1 miljoen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 5,6 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 waaraan niet wordt voldaan omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

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

In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Coronacrisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Amstelveen, 9 juni 2020

Ir. M.W. Heemskerk AAG

verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

Verklaring over de jaarrekening 2019

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties te Harderwijk ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2019;
- de staat van baten en lasten over 2019;
- de toelichting met de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

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

Benadrukking van de onzekerheid in verband met de effecten van het coronavirus (Covid-19)

Wij wijzen op de toelichting onder het kopje "Gebeurtenissen na balansdatum", paragraaf "Coronavirus" van de jaarrekening waarin het bestuur de mogelijke invloed en gevolgen van het coronavirus (Covid-19) op de stichting en op de omgeving waarin de stichting opereert alsmede de genomen en geplande maatregelen om met deze gebeurtenissen en omstandigheden

om te gaan heeft beschreven. In deze toelichting is ook beschreven dat er nog steeds onzekerheden bestaan en dat het daarom op dit moment redelijkerwijs niet goed mogelijk is om de toekomstige effecten in te schatten. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot de aangelegenheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.

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

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

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

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

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het

voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken.

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

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Amsterdam, 9 juni 2020
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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