

SPW
Goed voor
elkaar.

www.spw.nl

ACTUARIËLE EN BEDRIJFSTECHNISCHE NOTA

STICHTING PENSIOENFONDS
VOOR DE
WONINGCORPORATIES

Versie 2015-3

Inhoudsopgave

1. INLEIDING, MISSIE EN VISIE	4
1.1 INLEIDING	4
1.2 MISSIE EN VISIE.....	4
2. DE PENSIOENREGELINGEN	5
2.1 UITVOERINGSREGLEMENT	5
2.2 AANSLUITING WERKGEVERS	6
2.3 VERKRIJGING VAN DEELNEMERSCHAP	6
2.4 KENMERKEN PENSIOENREGELINGEN	7
2.5 AANVULLENDE REGELINGEN.....	11
3. FINANCIËLE OPZET	12
3.1 INLEIDING	12
3.2 DE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN	12
3.3 VOORZIENING VOOR TOEKOMSTIGE ARBEIDSONGESCHIKTHEID (IBNR).....	13
3.4 VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS INZAKE NETTOPENSIOEN	13
3.5 UITRUIL, AFKOOP, VERVROEGING/UITSTEL EN HOOG/LAAG	13
3.6 HET PREMIEBELEID EN FINANCIERING	14
3.7 DE TOESLAGVERLENING	16
3.8 RESERVES	17
3.9 STURINGSMIDDELEN.....	20
3.10 HERSTELPLAN.....	20
4. GEWENST VERMOGEN	22
4.1 WIJZE VASTSTELLING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN	22
4.2 RESERVE BELEGGINGS- EN VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S	22
4.3 TOTAAL GEWENST VERMOGEN	22
4.4 HAALBAARHEIDSTOETS	23
5. BELEGGINGSBELEID	25
5.1 INLEIDING	25
5.2 BELEGGINGSCYCLUS	25
5.3 STRATEGISCH BELEGGINGSBELEID	26
5.3.1 Beleggingsdoelstelling.....	26
5.3.2 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille en tactische bandbreedtes	26
5.4 OPZET EN UITVOERING VERMOGENSBEHEERACTIVITEITEN	32
5.4.1 Organisatie vermogensbeheer.....	32
5.4.2 Structuur vermogensbeheer	32
5.5 RISICOMETING EN -BEHEERSING	33
5.5.1 Algemeen	33
5.5.2 Matching- en renterisico.....	33
5.5.3 Marktrisico.....	33
5.5.4 Valutarisico.....	33
5.5.5 Kredietrisico	33
5.5.6 Liquide middelen	33
5.5.7 Derivaten	34
5.6 RESULTAATSEVALUATIE	34
5.7 WAARDERINGSGRONDSLAGEN.....	35
6. DE ORGANISATIE VAN HET PENSIOENFONDS.....	36
6.1 ORGANIGRAM.....	36
6.2 BESTUUR PENSIOENFONDS VOOR DE WONINGCORPORATIES.....	37
6.3 VERANTWOORDINGSORGAAN.....	37

6.4	INTERN TOEZICHT – RAAD VAN TOEZICHT	38
6.5	EXTERN TOEZICHT - ACCOUNTANT	39
6.6	EXTERN TOEZICHT – CERTIFICEREND ACTUARIS	39
6.7	BESTUURSCOMMISSIES	39
6.8	BESTUURSBUREAU	40
6.9	UITVOERINGSORGANISATIE (PENSIOENADMINISTRATIE EN VERMOGENSBEHEER).....	40
6.10	GESCHILLENCOMMISSIE	41
6.11	INTEGRITEITBELEID	41
7.	<i>RISICO'S EN RISICOBEBEERSING</i>	42
7.1	INTEGRAAL RISICOMANAGEMENT	42
7.2	FINANCIEEL CRISISPLAN	42
8.	<i>ONDERTEKENING</i>	43

BIJLAGE A Beschrijving aanvullende modules

BIJLAGE B Verklaring inzake beleggingsbeginselen

BIJLAGE C Kengetallen SPW 2014/2015

BIJLAGE D Fondsspecifieke correctiefactoren

BIJLAGE E Financieel Crisisplan

BIJLAGE F VEV-beleidsdocument

1. Inleiding, missie en visie

1.1 Inleiding

Zoals in artikel 3 lid 3 van haar statuten is vermeld, werkt Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (hierna: SPW) volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Het doel van deze abtn is om integraal inzicht te geven in het functioneren van het fonds en om een beschrijving te geven van het te voeren beleid, waarbij de financiële opzet en de grondslagen gemotiveerd omschreven zijn.

Deze abtn beschrijft de actuariële en bedrijfstechnische werkwijze van het pensioenfonds naar de situatie vanaf 1 oktober 2015. In hoofdstuk 2 wordt een korte beschrijving gegeven van de pensioenreglementen. Vervolgens wordt in hoofdstuk 3 uiteengezet op welke wijze de omvang van de verplichtingen wordt vastgesteld en de jaarlijkse premiebijdrage. In hoofdstuk 4 wordt het gewenst vermogen besproken. Vervolgens wordt in hoofdstuk 5 stilgestaan bij het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. In hoofdstuk 6 komt tenslotte de organisatie van het pensioenfonds aan de orde.

1.2 Missie en visie

Sinds 1959 is de pensioenregeling voor woningcorporaties ondergebracht in een zelfstandig pensioenfonds, Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties. Werkgevers binnen de cao voor woningcorporaties zijn verplicht alle werknemers aan de pensioenregeling deel te laten nemen.

Missie

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

Visie

Wij geloven – vanuit de cultuur van woningcorporaties waaruit we zijn ontstaan - dat zorg dragen voor de pensioenen van deelnemers en gepensioneerden meer betekent dan de technische uitvoering van financieel beleid. Daarom streven we 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 in vermogensbeheer dat verantwoorde risico's genomen moeten worden. Voor het risicomanagement van SPW houdt dit in dat gezocht wordt naar een optimum tussen de kosten en opbrengsten van het risico. De financiële risico's van het fonds moeten afgeleid zijn van de rendementsdoelstelling. De dynamiek die onze omgeving kenmerkt, vereist voortdurende aandacht en tijdig bijsturen.

Optimale dienstverlening

SPW communiceert intensief met de betrokkenen bij het fonds. Uitgangspunt hierbij is dat alle betrokkenen 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 gepensioneerden.

2. De pensioenregelingen

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

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

Het (Vroeg)pensioenreglement en Flexpensioenreglement gelden voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het (Vroeg)pensioenreglement is in werking getreden op 1 januari 2003 en het Flexpensioenreglement op 1 januari 2006.

Het Uitvoeringsreglement geldt voor de aangesloten werkgevers.

Met ingang van 2014 is de Flexpensioenregeling gewijzigd naar aanleiding van de wijzigingen in het zogenoemde Witteveenkader (fiscaal maximaal toegestane pensioenopbouw). De belangrijkste wijzigingen zijn:

- Pensioenrichtleeftijd gaat van 65 naar 67 jaar.
- Opbouwpercentage ouderdomspensioen gaat van 2,25% naar 2,15%.

De opgebouwde aanspraken met ingangslleeftijd 65 jaar zijn per 1 januari 2014 collectief kostenneutraal omgezet op basis van sekseneutrale tarieven naar actuarieel gelijkwaardige aanspraken met ingangslleeftijd 67 jaar.

Met ingang van 2015 is de Flexpensioenregeling aangepast vanwege verdere beperking van de fiscaal toegestane pensioenopbouw. Het opbouwpercentage ouderdomspensioen is verlaagd naar 1,875% en het pensioengevend salaris is gemaximeerd op € 100.000. Voor het salarisdeel boven € 100.000 is een voor werkgevers verplichtgestelde nettopensioenregeling ingevoerd met voor de deelnemers vrijwillige deelname. Het betreft een beschikbare premieregeling die is opgenomen als bijlage in het Flexpensioenreglement.

Vanaf 2015 zijn er wegens het bereiken van de 65-jarige leeftijd geen deelnemers meer in de (Vroeg)pensioenregeling.

2.1 *Uitvoeringsreglement*

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

- De aangesloten werkgever is voor de bij hem in dienst zijnde deelnemer premie verschuldigd aan SPW. Het bestuur stelt de premie vast op grond van hetgeen hierna in deze nota daarover is bepaald. De werkgever is verplicht de premie in maandelijkse termijnen aan SPW af te dragen.
- De toeslagverlening is voorwaardelijk; er bestaat hierop geen recht. Het bestuur, gehoord de adviserend actuaris, besluit jaarlijks of tot toeslagverlening kan worden overgegaan conform het door het bestuur vastgestelde beleid.
- Het bestuur is bevoegd vrijwillige aansluiting bij het fonds toe te staan onder bepaalde voorwaarden.
- Het bestuur is bevoegd tot wijziging van de pensioenreglementen en het uitvoeringsreglement.
- De aangesloten werkgever is verplicht tot naleving van de statuten en reglementen en is verplicht SPW alle informatie te verstrekken, die noodzakelijk is voor een goede uitvoering van de statuten en reglementen.

2.2 Aansluiting werkgevers

De aansluiting bij SPW is verplicht gesteld door middel van een verplichtstelling als bedoeld in artikel 2 van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000.

De verplichtstelling geldt voor werkgevers en werknemers in de branche Woningcorporaties. SPW kan van de verplichtstelling vrijstelling verlenen.

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

De werkgever is op vrijwillige basis aangesloten als:

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

De vrijwillige aansluiting wordt geformaliseerd met een uitvoeringsovereenkomst tussen SPW en de vrijwillig aangesloten werkgever.

De werkgever is gedefinieerd als de vereniging, vennootschap, stichting of andere instelling die werkzaam is binnen of ten behoeve van de branche Woningcorporaties en die geen overheidsinstelling is.

2.3 Verrijging van deelnemerschap

Deelnemer (Vroeg)pensioenreglement

Vanaf 2015 zijn er geen deelnemers meer omdat iedereen die geboren is voor 1 januari 1950 de 65-jarige leeftijd heeft bereikt.

Deelnemer Flexpensioenreglement

Deelnemers zijn, voor zover zij de 67-jarige leeftijd nog niet hebben bereikt, de werknemers die geboren zijn op of na 1 januari 1950 en die krachtens een arbeidsovereenkomst naar burgerlijk recht in dienst zijn bij een aangesloten werkgever in de branche Woningcorporaties, met uitzondering van:

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

Het bestuur is bevoegd vrijwillige voortzetting van de deelneming toe te staan aan iemand wiens (verplichte) deelneming is geëindigd, voor een periode van ten hoogste 3 jaar. Deze vrijwillige voortzetting geschiedt op de wijze en onder de voorwaarden als bepaald bij of krachtens het pensioenreglement van SPW.

De hoedanigheid van deelnemer wordt, wanneer deze zou eindigen of al is geëindigd, behouden respectievelijk herkregen, indien en zolang er ingevolge de bepalingen van het pensioenreglement in verband met de arbeidsongeschiktheid sprake is van premievrije deelneming aan de regeling.

2.4 Kenmerken pensioenregelingen

Ouderdomspensioen

Regeling	Middelloodregeling.
Toetredingsleeftijd	Geen minimumleeftijd.
Pensioenleeftijd	De leeftijd van 67 jaar; door vervroeging of uitstel is de feitelijke pensioenleeftijd flexibel.
Pensioengrondslag	Het tot een jaarloon herleide vaste maandinkomen per 1 januari inclusief vakantietoeslag, gemaximeerd op € 100.000,- en verminderd met de franchise.
Franchise	De franchise wordt jaarlijks aangepast aan de ontwikkeling van de AOW. De franchise is opgenomen in bijlage C met kengetallen.
Pensioenopbouwpercentage	Vanaf 1 januari 2006 2,25%, vanaf 1 januari 2014 2,15% en vanaf 1 januari 2015 1,875% per deelnemingsjaar.
Ouderdomspensioen	Het ouderdomspensioen is gelijk aan de som van de producten van het pensioenopbouwpercentage en de voor de deelnemer vastgestelde pensioengrondslagen, rekening houdend met de parttimefactor. Hierbij zijn de in het verleden opgebouwde aanspraken op (garantie)ouderdomspensioen uit hoofde van overgangsbepalingen opgeteld.
Extra ouderdomspensioen	Een voorwaardelijk pensioen voor deelnemers dat pas bij pensionering, maar uiterlijk op 1 januari 2021 onvoorwaardelijk wordt. Het extra ouderdomspensioen is bepaald per 1 januari 2006. Een voorwaarde is dat een deelnemer vanaf 31 december 1997 tot aan pensionering of tot 1 januari 2021 onafgebroken in dienst is van een aangesloten werkgever.
Vervroeging/uitstel	Voor (gewezen) deelnemers is er de mogelijkheid tot vervroeging van het ouderdomspensioen tot de 55-jarige leeftijd. Het ouderdomspensioen kan niet later ingaan dan op de 70-jarige leeftijd. De vervroegings- en uitstelfactoren worden elke twee jaar ¹ door het bestuur sekseneutraal vastgesteld en als bijlage bij het pensioenreglement gepubliceerd.
Hoog/laag en laag/hoog	Voor (gewezen) deelnemers is er bij ingang van het ouderdomspensioen de mogelijkheid tot hoog/laag en laag/hoog-uitkering. Voor de berekening worden dezelfde sekseneutrale tarieven gehanteerd als voor vervroeging/uitstel.

¹ De ruilvoeten worden elke twee jaar vastgesteld tenzij

- bij de jaarlijkse toets blijkt dat de vervangende interest voet buiten de gedefinieerde 90% betrouwbaarheidsinterval komt, of
- de grondslagen en/of overige uitgangspunten van de ruilvoeten van het fonds zijn herzien waardoor de ruilvoeten opnieuw moeten worden vastgesteld.

In deze gevallen kunnen de ruilvoeten eerder worden aangepast.

Uitruil ouderdomspensioen	Voor (gewezen) deelnemers is er bij ingang van het ouderdomspensioen de mogelijkheid tot uitruil van het opgebouwde ouderdomspensioen in partnerpensioen (of andersom, zie uitruil partnerpensioen). De ruilvoet wordt sekseneutraal en elke twee jaar ¹ vastgesteld door het bestuur en als bijlage bij het pensioenreglement gepubliceerd. In 2014 zijn nieuwe factoren van kracht geworden.
Nabestaandenpensioen	
Pensioenopbouwpercentage	Tot 2014 70% van het pensioenopbouwpercentage ouderdomspensioen. Vanaf 1 januari 2014 is het opbouwpercentage 1,51% van de pensioengrondslag per deelnemingsjaar en vanaf 1 januari 2015 1,313%.
Partnerpensioen	Het partnerpensioen is gelijk aan de som van de producten van het pensioenopbouwpercentage en de voor de deelnemer vastgestelde pensioengrondslagen, rekening houdend met de parttimefactor.
Bereikbaar partnerpensioen	Bij overlijden van actieve en arbeidsongeschikte deelnemers is er risicodekking voor de fictieve toekomstige opbouw tussen overlijdensdatum en pensioenleeftijd. Voor deelnemers in het tweede ziektejaar en arbeidsongeschikte deelnemers is er een extra partnerpensioen op risicobasis om de verlaging van het loon als gevolg van ziekte te compenseren.
Tijdelijk verhoogd partnerpensioen risicodekking	Voor pensioengerechtigde deelnemers geboren voor 1950 wordt tot de leeftijd van 65 jaar van de partner het hierboven vermelde percentage van 70% verhoogd naar 90% tenzij de deelname voor de pensioeningangsdatum is beëindigd. Dit tijdelijk partnerpensioen is vanaf 1 januari 2001 verzekerd op risicobasis.
Tijdelijk verhoogd partnerpensioen premievrij	Opgebouwde aanspraken op tijdelijk verhoogd partnerpensioen per 31 december 2000 zijn premievrij gemaakt. De opgebouwde aanspraken zijn per 1 januari 2014 collectief kostenneutraal omgezet op basis van sekseneutrale tarieven naar actuarieel gelijkwaardige aanspraken op (uitruilbaar) levenslang partnerpensioen.
Wezenpensioen	Voor ieder kind is er risicodekking voor 20% van het bereikbaar partnerpensioen. Voor volle wezen wordt dit verdubbeld.
Risicoaanvulling ingeval WIA risicodekking	Voor deelnemers die onder de WIA vallen of overlijden gedurende het tweede ziektejaar, is er een risicodekking voor een aanvullend extra partnerpensioen en wezenpensioen. De pensioengrondslag wordt dan vastgesteld op grond van het loon voor ziekte (eventueel verhoogd met cao-verhogingen).

Uitruil partnerpensioen

Voor (gewezen) deelnemers is er bij ingang van het ouderdompensioen de mogelijkheid tot uitruil van een deel (25%, 50% of 100%) van het opgebouwde partnerpensioen in ouderdompensioen. (of andersom, zie uitruil ouderdompensioen)
De ruilvoet wordt sekseneutraal en elke twee jaar¹ vastgesteld door het bestuur en als bijlage bij het pensioenreglement gepubliceerd. In 2014 zijn nieuwe factoren van kracht geworden.

Arbeidsongeschiktheidspensioenen voor deelnemers die onder de WAO vallen

Aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen

Bij aanvang van een (gedeeltelijke) vervolgitkering heeft de deelnemer op verzoek recht op een aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen, ter dekking van het WAO-hiaat. De uitkering bestaat uit een aanvulling op de vervolgitkering ingevolge de WAO.

Invalideitpensioen

Bij aanvang van een (gedeeltelijke) uitkering ingevolge de WAO heeft de deelnemer met een loon boven de AO-grens op verzoek recht op een invalideitpensioen. Het jaarlijks invalideitpensioen is gelijk aan het product van het uitkeringspercentage (behorende bij de mate van arbeidsongeschiktheid van de deelnemer) en de uitkeringsgrondslag zoals bepaald in het pensioenreglement.

Arbeidsongeschiktheidspensioenen voor deelnemers die onder de WIA vallen

WIA-pluspensioen

Bij aanvang van een (gedeeltelijke) uitkering ingevolge de WIA heeft de deelnemer op verzoek recht op een WIA-pluspensioen. Bij volledige arbeidsongeschiktheid bedraagt het pensioen 5% van het loon (inclusief de structurele vergoeding voor bereikbaarheidsdienst) dat gold per 1 januari van het 1^{ste} ziektejaar.

WGA-hiaatpensioen

Bij aanvang van een (gedeeltelijke) WGA vervolgitkering heeft de deelnemer op verzoek recht op een WGA-hiaatpensioen, ter dekking van het WGA-hiaat. De uitkering bestaat uit een aanvulling op de WGA vervolgitkering.

WIA-excedentpensioen

Bij aanvang van een (gedeeltelijke) uitkering ingevolge de WIA heeft de deelnemer met een loon boven de AO-grens op verzoek recht op een WIA-excedentpensioen. Bij volledige arbeidsongeschiktheid bedraagt het pensioen 70% van het loon (inclusief de structurele vergoeding voor bereikbaarheidsdienst) dat gold per 1 januari van het 1^{ste} ziektejaar verminderd met de AO-grens.

Overig

Toeslagverlening

Op de pensioenaanspraken van de deelnemer wordt jaarlijks toeslag verleend ter hoogte van maximaal de cao-loonontwikkeling van de branche Woningcorporaties.

Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenaanspraken worden aangepast.

Op de pensioenaanspraken van de gewezen deelnemer en op de pensioenrechten van pensioengerechtigden wordt jaarlijks toeslag verleend ter hoogte van maximaal de prijsontwikkeling.

Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenaanspraken en pensioenrechten worden aangepast.

Voor bovengenoemde voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd, maar deze wordt gefinancierd uit beleggingsrendement.

Toeslagverlening vindt jaarlijks op 1 januari achteraf plaats, indien en voor zover de middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur – gehoord de adviserend actuaris – toelaten. De toeslagen op aanspraken op nettopensioen kunnen afwijkend worden vastgesteld als de levensverwachting van de betreffende deelnemers daar naar het oordeel van het bestuur - gehoord de adviserend actuaris - aanleiding toe geeft. In afwijking van bovengeschreven toeslagverlening worden het WGA-hiaatpensioen en het aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen herzien overeenkomstig de herziening van de uitkering ingevolge de WIA en WAO.

Premie

Voor deelnemers bedraagt de te heffen premie met ingang van 1 januari 2015 25% van de pensioengrondslag.

Met ingang van 1 januari 2012 wordt er een VPL-premie geheven ter financiering van het extra (voorwaardelijke) ouderdomspensioen. De VPL-premie wordt in overleg met cao-partijen vastgesteld. Deze premie bedraagt in 2015 5,8% van het pensioengevend loon. De ontvangen VPL-premie, welke in enig jaar niet hoeft te worden aangewend voor inkoop van voorwaardelijk pensioen wordt als VPL-schuld aan cao-partijen aangehouden.

Voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen wordt een (risico-) premie in rekening gebracht.

De verdeling van de premie over werkgever en werknemer wordt vastgesteld door cao-partijen.

De geldende premie (na eventuele korting) en de overeengekomen verdeling tussen werkgever en werknemer is opgenomen in bijlage C met kengetallen.

Premievrije deelneming bij arbeidsongeschiktheid

De deelnemer die bij het bereiken van de wettelijke ziekteperiode onafgebroken:

- 35% of meer arbeidsongeschikt is en een uitkering ingevolge de WIA ontvangt; of
- 15% of meer arbeidsongeschikt is en een uitkering ingevolge de WAO ontvangt

heeft op verzoek recht op (gedeeltelijke) premievrije deelneming bij SPW.

Premievrije deelneming

De deelnemer die onder de WIA valt en bij ziekte een reïntegratie-aanvulling ontvangt tijdens het 2^{de} ziektejaar heeft

op verzoek recht op premievrije deelneming over de reïntegratie-aanvulling bij SPW.

Anticumulatie
vroegpensioen en
arbeidsongeschiktheids-
pensioenen

Bij samenloop van arbeidsongeschiktheid en vroegpensioen, dan wel vervroegd ouderdomspensioen kunnen laatstgenoemde pensioenen verminderd worden, overeenkomstig het bepaalde in de pensioenreglementen.

2.5 Aanvullende regelingen

Vrijwillige aanvullingen

Op grond van artikel 27 van het Flexpensioenreglement en artikel 33 van het (Vroeg)pensioenreglement hebben individuele deelnemers de mogelijkheid – vrijwillig – een Anw-hiaatpensioen te verzekeren ten behoeve van hun partner. Hiertoe stelt het bestuur periodiek seksneutrale tarieven vast welke afgeleid worden van de fondsgrondslagen, in principe eens per 2 jaar. De tarieven zijn herzien ingaande 1 januari 2014.

Nettopensioen

Met ingang van 1 januari 2015 is de Flexpensioenregeling uitgebreid met een module nettopensioen. Het betreft een voor deelnemers vrijwillige beschikbare premieregeling voor het salarisdeel boven het maximum van de basisregeling, in 2015 € 100.000,-.

Voor deze regeling gelden specifieke actuariële grondslagen die worden gebaseerd op de betreffende groep deelnemers.

Een samenvatting van de module Nettopensioen is opgenomen in bijlage A.

3. Financiële opzet

3.1 Inleiding

Het pensioenfonds verzekert de pensioenaanspraken voor de deelnemers van SPW, die voortvloeien uit de pensioenreglementen van SPW. De belangrijkste kenmerken van deze pensioenreglementen zijn vermeld in hoofdstuk 2. Ter dekking van de pensioenaanspraken wordt in het pensioenfonds een voorziening pensioenverplichtingen aangehouden.

3.2 De voorziening pensioenverplichtingen

Het fonds voert de pensioenregeling volledig in eigen beheer.

De voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening is gelijk aan de contante waarde van de tijdsevenredige pensioenaanspraken.

Daarnaast wordt een voorziening aangehouden voor premievrijgestelde (gedeeltelijk) arbeidsongeschikten. De voorziening pensioenverplichtingen voor (gedeeltelijk) arbeidsongeschikten is gelijk aan 75% van de contante waarde van de ongekorte (vooralsnog voor 2015 gehandhaafd op 31%) toekomstige doorsneepremie (voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen), naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid. Indien echter 75% van de contante waarde van de premievrijgestelde aanspraken hoger is, wordt dit hogere bedrag als voorziening aangehouden.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen en de actuariële koopsommen wordt uitgegaan van de volgende actuariële grondslagen:

1. Sterfte Volgens de Prognosetafel AG2014. Deze generatietafels worden toegepast met fondsspecifieke correctiefactoren (ervaringscijfers, zie Bijlage D).
2. Rekenrente Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met de per het berekeningsmoment, door De Nederlandsche Bank beschikbaar gestelde, rentetermijnstructuren.
3. Leeftijdsvaststelling De leeftijd van de deelnemer wordt in maanden nauwkeurig vastgesteld. De deelnemer wordt verondersteld te zijn geboren op de eerste van de maand.
4. Partnerschap Mannelijke deelnemers met een latent partnerpensioen worden geacht een vrouwelijke partner te hebben. Vrouwelijke deelnemers met een latent partnerpensioen worden geacht een mannelijke partner te hebben.

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 67-jarige leeftijd gelijk gesteld aan 1. Na pensionering gaat het fonds uit van het zogenaamde bepaalde partnersysteem.

5. Leeftijdsverschil Uitgangspunt is dat de vrouw drie jaar jonger is dan de man.
6. Uitkeringen De uitkeringen zijn continu betaalbaar verondersteld.
7. Kostenopslag Ter dekking van toekomstige kosten worden alle koopsommen en de netto voorziening pensioenverplichtingen met 2,6% verhoogd. Door het verrichten van uitkeringen valt een deel van de voorziening voor toekomstige kosten vrij. De opslag van 2,6% van de voorziening wordt jaarlijks beoordeeld door te kijken naar het technisch resultaat op kosten. Daarnaast vindt er periodiek een toetsing plaats op basis van een afwikkelscenario. Het afwikkelscenario houdt in dat een pensioenfonds bij de vaststelling van de voorziening voor toekomstige kosten ervan uitgaat dat het

zelf alle pensioenverplichtingen afwikkelt. Bij de vaststelling wordt rekening gehouden met een inschatting van de toekomstige uitvoeringskosten en de relevante omstandigheden daarbij.

8. Wezenopslag Voor nog niet ingegaan wezenpensioen worden de koopsommen, premies en de voorziening pensioenverplichtingen van het latente partnerpensioen voor nog niet gepensioneerde deelnemers verhoogd met een wezenopslag van 3%.
9. Revalidatiekans Bij de waardering van ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen wordt rekening gehouden met een factor van 75% zijnde de combinatie van revalidatiekansen en verhoogde overlijdenskansen van de arbeidsongeschikte deelnemers.

In afwijking op het voorgaande wordt bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor ingegaan wezenpensioen geen rekening gehouden met sterfte. Ingegaan wezenpensioen wordt gefinancierd tot 18-jarige (voor wezen jonger dan 18 jaar) respectievelijk 27-jarige leeftijd (voor wezen gelijk aan of ouder dan 18 jaar).

3.3 Voorziening voor toekomstige arbeidsongeschiktheid (IBNR)

Het fonds houdt een voorziening aan voor het risico dat deelnemers die zich bevinden in de periode van verplichting tot loondoorbetaling, binnen twee jaar arbeidsongeschikt worden. De voorziening wordt (ultimo jaar) gebaseerd op tweemaal de risicopremie voor premievrijstelling en arbeidsongeschiktheidsverzekeringen in het huidige boekjaar.

3.4 Voorziening voor risico deelnemers inzake nettopensioen

Het fonds houdt een voorziening aan voor de nettopensioenpremies welke, na aftrek van kostenopslagen en risicopremies, voor risico van de deelnemers worden belegd.

Na omzetting van nettopensioenkapitaal in nettopensioen aanspraken worden deze, op populatiespecifieke grondslagen, als voorziening aangehouden voor risico fonds.

3.5 Uitrust, afkoop, vervroeging/uitstel en hoog/laag

De factoren ten behoeve van uitrust, afkoop, vervroeging/uitstel en hoog/laag worden bij wijziging ingaande 1 januari van enig jaar gebaseerd op de rentetermijnstructuur van 30 september van het jaar ervoor.

Deze factoren worden in principe eens in de twee jaar herzien tenzij de sterftegrondslagen wijzigen of de vervangingsrente op basis van de rentetermijnstructuur zich buiten een vooraf gedefinieerde bandbreedte bevindt waardoor de factoren moeten worden herzien.

Voor waardeoverdracht gelden niet-fondsspecifieke wettelijke factoren welke in principe jaarlijks worden herzien.

De onderstaande punten vinden plaats op basis van sekseneutraliteit.

1. Uitrust van ouderdoms- en partnerpensioen in vroegpensioen en omgekeerd en inkoop van extra ouderdoms- en partnerpensioen.
Bij de bepaling van de sekseneutrale tarieven is uitgegaan van een verhouding man/vrouw van 85%/15%.

2. Vervroeging en uitstel van vroegpensioen en ouderdomspensioen.
Bij de bepaling van de sekseneutrale tarieven is uitgegaan van een verhouding man/vrouw van 85%/15%.
3. Hoog/laag en laag/hoog.
Bij een hoog/laag en laag/hoog constructie worden de tarieven van vervroeging en uitstel van ouderdomspensioen gehanteerd.
4. Inkoop van nettopensioen op basis van het beschikbare pensioenkapitaal.
Bij de bepaling van de sekseneutrale tarieven is uitgegaan van doelgroepsspecifieke ervaringssterfte en een verhouding man/vrouw van 100%/0%. Daarnaast hanteert het fonds opslagen voor toekomstige administratiekosten (2,6%) en een solvabiliteitsopslag op basis van het vereist eigen vermogen (VEV, voor 2015 vastgesteld op 23,3%).
5. Afkoop van pensioen (pensioen dat kleiner is dan de wettelijke afkoopgrens, in 2015 € 462,88):
 - op de pensioendatum.
Bij de bepaling van de sekseneutrale tarieven is uitgegaan van een verhouding man/vrouw van 40%/60%, bij de bepaling van het tarief van ingegaan (tijdelijk) partnerpensioen is uitgegaan van een verhouding man/vrouw van 15%/85%
 - 2 jaar na beëindiging van de deelname
Bij de bepaling van de sekseneutrale tarieven is uitgegaan van een verhouding man/vrouw van 40%/60%.

Het afkooptarief voor nog niet ingegaan partnerpensioen is verhoogd met 3% wezenopslag. In de afkoopfactoren is geen excasso-opslag inbegrepen.
6. Uitrui van partnerpensioen in ouderdomspensioen.
Bij de bepaling van het tarief voor de uitruil van partnerpensioen in ouderdomspensioen is uitgegaan van een verhouding man/vrouw van 80%/20%.
7. Uitrui van ouderdomspensioen in partnerpensioen.
Bij de bepaling van het tarief voor de uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen is uitgegaan van een verhouding man/vrouw van 85%/15%.

Uitrui van pensioensoorten leidt niet tot een verlaging of verhoging van het wezenpensioen.

3.6 Het premiebeleid en financiering

De financiering geschiedt op basis van een doorsneepremie, die met ingang van 2015 is vastgesteld op 25% van de pensioengrondslag. De gedempte kostendeckende premie geldt als minimumpremie, ook als deze meer bedraagt dan 25% van de pensioengrondslag. Verschillen tussen de in rekening gebrachte doorsneepremie en de gedempte kostendeckende premie worden, voor zover mogelijk, ten gunste of ten laste gebracht van de premie-egalisereserve. Als dit niet mogelijk is wordt de doorsneepremie verhoogd tot maximaal 31% van de pensioengrondslag. Als deze maximum premie niet toereikend is zal het pensioenopbouwpercentage verlaagd worden.

Als peildatum voor het vaststellen van de gedempte kostendeckende premie voor het volgende jaar wordt 31 oktober van het lopende boekjaar gehanteerd. Met ingang van 2015 wordt de gedempte kostendeckende premie berekend op basis van de verwachte reële rendementmethode waarbij de rentevoet is bepaald op 2,96%. De rentevoet voor de gedempte kostendeckende premie wordt vastgesteld voor een periode van 5 jaar. De eerstvolgende peildatum is 31 oktober 2019.

De gedempte kostendeckende premie is de som van de volgende componenten.

1. De actuariële benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke pensioenen, waarbij het gaat om de volgende elementen:

- a. Comingservice koopsom voor in het jaar te verwerven pensioenaanspraken;
- b. Risicokoopsommen voor overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

2. Een opslag voor uitvoeringskosten van 0,88% van de pensioengrondslag.

De gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht reëel rendement is minimaal gelijk aan de premie op basis van verwacht rendement verhoogd met een solvabiliteitsopslag gebaseerd op het vereist eigen vermogen (VEV).

Voor 2015 zijn de volgende premies geprognosticeerd.

Jaar 2015 (inschatting primo jaar)	Zuivere kostendekkende premie		Gedempte kostendekkende premie	
	RTS 31 oktober 2014		Verwacht reëel rendement	
	mln. €	% PG	mln. €	% PG
Opbouw kostendekkende premie				
1. Koopsommen (LOP/LPP/WzP)	216,8	24,3%	183,8	20,6%
2. Risicopremies (LPP/TNP/pvi)	12,1	1,3%	10,4	1,1%
3. Opslag solvabiliteit	41,2	4,6%		
4. Uitvoeringskosten	7,9	0,9%	7,9	0,9%
Totaal	277,9	31,1%	202,0	22,6%
Verwachte premie (excl. VPL)	223,3	25,0%	223,3	25,0%
Tekort / overschot	-54,6	-6,1%	21,3	2,4%

De gedempte kostendekkende premie voldoet aan de voorschriften van de Pensioenwet en de richtlijnen van DNB. De gedempte kostendekkende premie wordt bepaald op basis van prudente actuariële grondslagen conform fondsgrondslagen, zoals deze onder het FTK-beleid door DNB worden voorgeschreven. Hierbij wordt rekening gehouden met de verwachte ontwikkeling van de overlevingskansen in de toekomst.

Met ingang van 1 januari 2012 wordt er een additionele premie (VPL-premie) geheven ter financiering van het extra (voorwaardelijke) ouderdomspensioen (zie bijlage C). De ontvangen VPL-premie, welke in enig jaar niet hoeft te worden aangewend voor inkoop van voorwaardelijk pensioen wordt als VPL-schuld aan cao-partijen aangehouden. Bij de premiestelling van de VPL-premie wordt uitgegaan van een rekenrente van 2,75% en een solvabiliteitsopslag. Deze opslag is het maximum van het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) of het aanwezige eigen vermogen (afgeleid uit de dekkingsgraad) primo boekjaar. Omdat de werkelijke inkoop kan afwijken van de inschatting vooraf, als gevolg van gewijzigde marktomstandigheden, kan de VPL-premie wijzigen.

De aangesloten werkgever is de premies voor de in zijn dienst zijnde deelnemers verschuldigd aan het fonds.

3.7 De toeslagverlening

De toeslagverlening voor de (vroeg)pensioenregeling, de flexpensioenregeling en aanvullende modules is identiek. De opgebouwde pensioenen van actieve deelnemers, gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen worden jaarlijks op 1 januari verhoogd met de door het bestuur vast te stellen toeslag. De pensioenen worden alleen verhoogd als en voor zover de middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur, gehoord de adviserend actuaris, toelaten. Alle pensioenen worden dus voorwaardelijk geïndexeerd. Uitgangspunt voor toeslagverlening is dat de pensioenaanspraken van actieve deelnemers worden verhoogd met de loonstijging die in de cao wordt afgesproken. Als maatstaf voor de toeslagverlening aan gewezen deelnemers en gepensioneerden (met uitzondering van het (aanvullend) arbeidsongeschiktheidspensioen) geldt de afgeleide jaarmutatie van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens. De toeslagen op aanspraken op nettopensioen kunnen afwijkend worden vastgesteld als de levensverwachting van de betreffende deelnemers daar naar het oordeel van het bestuur-gehoord de adviserend actuaris-aanleiding toe geeft.

Basis toeslagbeleid

De mate van toeslagverlening is afhankelijk van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad. Voor de bepaling van de mate van toeslagverlening wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober voorafgaand aan de toeslagdatum.

Bij een beleidsdekkingsgraad kleiner of gelijk aan 110% vindt geen toeslagverlening plaats. Vanaf 110% wordt de hoogte van de toeslag bepaald door de methode van toekomstbestendige indexering zoals voorgeschreven in het Financieel Toetsingskader. De hoogte van de toeslag kan beperkt worden door een van kracht zijnd herstelplan.

Het voor toeslagverlening beschikbare vermogen wordt bepaald door de beleidsdekkingsgraad minus 110% (minimaal nul) maal de voorziening pensioenverplichtingen. Op basis hiervan wordt een toeslag bepaald die naar verwachting ook in de toekomst kan worden gerealiseerd, contant gemaakt met het in de Parameters van het Besluit FTK genoemde netto rendement op beursgenoteerde aandelen van 6,75%. Deze toeslag wordt uitgedrukt in een percentage van deminimummaatstaven die gelden voor loon- en prijsontwikkeling. Het aldus bepaalde percentage (maximaal 100) van de maatstaf wordt toegepast op de feitelijk conform fondsbeleid geambieerde toeslagen.

Indien geen, of geen volledige toeslag is gegeven, wordt de achterstand in toeslag "opgeteld" bij een eventuele reeds opgelopen toeslagachterstand.

De toeslagachterstand is per 1 januari 2015 als volgt samengesteld:

Actieve deelnemers			
	Toeslagverlening conform ambitie	Korting (+)/ inhaal (-) toeslagverlening	Cumulatieve toeslag-achterstand
2009	2,31%	2,31%	2,31%
2010	0,00%	0,00%	2,31%
2011	2,52%	2,52%	4,83%
2012	1,50%	1,50%	6,33%
2013	1,91%	1,91%	8,24%
2014	0,00%	0,00%	8,24%
2015	0,00%	0,00%	8,24%

Gewezen deelnemers en gepensioneerden			
	Toeslagverlening conform ambitie	Korting (+)/ inhaal (-) toeslagverlening	Cumulatieve toeslag-achterstand
2009	3,00%	3,00%	3,00%
2010	0,00%	0,00%	3,00%
2011	1,40%	1,40%	4,40%
2012	2,40%	2,40%	6,80%
2013	2,10%	2,10%	8,90%
2014	1,70%	1,70%	10,60%
2015	0,60%	0,42%	11,02%

De toeslagachterstand wordt per individuele belanghebbende bepaald op basis van de werkelijk gemiste toeslagen en inhaaltoeslagen.

Inhaaltoeslag

Als de financiële positie van het fonds ruimte biedt voor herstel van een deel van de toeslagachterstand zal het bestuur deze baseren op het zogenoemde FIFO-systeem, waarbij de oudste achterstanden het eerst voor herstel in aanmerking komen. De hoogte van een inhaaltoeslag wordt bepaald op basis van de wettelijke ruimte en de methode van toekomstbestendige indexering. De ruimte voor inhaaltoeslagen zal in eerste instantie gebruikt worden voor het herstellen van eventuele toegepaste kortingen van pensioenen.

3.8 Reserves

Op de balans van SPW zijn de volgende reserves opgenomen:

- **Premie-egalisereserve**

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

- **Reserve beleggings- en verzekeringstechnische risico's**

Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) bedraagt ultimo 2014 4,2% van de voorziening pensioenverplichtingen.

De berekening van het MVEV vindt plaats op de door DNB voorgeschreven methode waarbij het risicokapitaal wordt gebaseerd op het nog niet opgebouwde deel van het partnerpensioen. Hierbij wordt het nog op te bouwen partnerpensioen gewaardeerd als direct ingaand. De reeds opgebouwde aanspraken van het partnerpensioen blijven buiten de berekening omdat deze, binnen het collectief, benodigd zijn voor de financiering van de risicopremies op het partnerpensioen. SPW houdt dus bij de bepaling van de hoogte van het risicokapitaal geen rekening met aftrek van het vrijvallende ouderdomspensioen en ook niet met het direct ingaan van het reeds opgebouwde nabestaandenpensioen.

Bij arbeidsongeschiktheid is er sprake van een arbeidsongeschiktheidsuitkering en premievrije pensioenopbouw. Bij SPW worden beide componenten meegenomen in de berekening van het risicokapitaal.

De IBNR voorziening wordt aangehouden ter dekking van het verhoogde arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico van zieke deelnemers. De dotatie bij verhoging van de voorziening wordt meegenomen in de berekening van het risicokapitaal.

Onderstaand is een specificatie van het MVEV opgenomen.

Minimaal vereist eigen vermogen	stand 31-12-2014	
	* EUR 1.000	% VPV
Percentage van de technische voorziening	369.083	4,0%
Percentage van het risicokapitaal	15.201	0,2%
Aanvullende pensioenregelingen	1.893	0,0%
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)	386.177	4,2%

In onderstaande tabel zijn de diverse componenten van de standaard solvabiliteitstoets expliciet weergegeven in absolute waarden en als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen.

Vereist eigen vermogen	stand 31-12-2014	
	* EUR 1.000	% VPV
S1: RENTE RISICO	373.593	4,0%
S2: ZAKELIJKE WAARDEN RISICO	1.296.806	14,1%
S3: VALUTA RISICO	526.002	5,7%
S4: COMMODITY RISICO	163.017	1,8%
S5: KREDIET RISICO	95.605	1,0%
S6: VERZEKERINGSTECHNISCH RISICO	271.778	2,9%
Correllatie-effect	-1.086.066	-11,7%
Vereist eigen vermogen (VEV)	1.640.735	17,8%

Er wordt een beleggingsbuffer aangehouden teneinde schommelingen in de waarde van de activa te kunnen opvangen. Het vereist eigen vermogen is gebaseerd op de norm beleggingsmix en bedraagt per 31 december 2014 17,8% van de technische voorzieningen.

Per 1 januari 2015 stijgt het vereist eigen vermogen doordat de voorgeschreven schokken zijn verhoogd en omdat SPW gebruik heeft gemaakt van de mogelijkheid om het beleggingsrisico eenmalig te verhogen. SPW heeft hiervan gebruik gemaakt door het vereist eigen vermogen te baseren op het (lange termijn) strategisch beleggingsbeleid. Dit was voor 2015 niet mogelijk als gevolg van het toen nog geldende herstelplan.

Vereist eigen vermogen	stand 1-1-2015	
	* EUR 1.000	% VPV
S1: RENTE RISICO	401.821	4,2%
S2: ZAKELIJKE WAARDEN RISICO	1.918.154	19,8%
S3: VALUTA RISICO	705.569	7,3%
S4: COMMODITY RISICO	212.710	2,2%
S5: KREDIET RISICO	398.601	4,1%
S6: VERZEKERINGSTECHNISCH RISICO	284.733	2,9%
S10: ACTIEF BEHEER RISICO	237.790	2,5%
Correllatie-effect	-1.671.475	-17,3%
Vereist eigen vermogen (VEV)	2.487.903	25,7%

- **VPL-schuld**

Op de balans is een bestemmingsreserve opgenomen onder de noemer VPL-schuld.

De VPL-lasten zullen de komende jaren stijgen als gevolg van inkoop van voorwaardelijke pensioenrechten bij pensionering. Ultimo 2020 wordt voor de gehele gerechtigde populatie die niet eerder is gepensioneerd de totale VPL-aanspraak ineens gefinancierd. Naar verwachting zal ultimo 2020 ruim 40% van de totale VPL-aanspraak ineens worden ingekocht.

De VPL-schuld wordt gevormd uit de ontvangen VPL-premies voor zover deze niet benodigd zijn voor de inkoop van VPL-rechten en toevoeging van het fondsrendement. Indien de inkoop van VPL-rechten de beschikbare premies overstijgen kan het tekort worden onttrokken aan de VPL-schuld voor zover hier een batig saldo aanwezig is.

De inkoop van de VPL-aanspraken wordt gebaseerd op de rentetermijnstructuur (doorontwikkeld van primo jaar) en een solvabiliteitsopslag. Deze opslag is het maximum van het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) of het aanwezige eigen vermogen (afgeleid uit de dekkingsgraad) primo boekjaar.

De VPL-schuld is geen onderdeel van het pensioenvermogen en wordt buiten beschouwing gelaten bij het vaststellen van de dekkingsgraad.

- **Extra reserve**
Deze reserve vormt de sluitpost van de balans. Het jaarresultaat wordt aan deze 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.

3.9 Sturingsmiddelen

Het bestuur van het fonds kan de volgende sturingsmiddelen inzetten indien de financiële positie van het pensioenfonds, gehoord de adviserend actuaris van het fonds, daartoe aanleiding geeft.

- **Verhoging van de premie**
De reglementaire premie voor de basisregeling (ouderdoms- en nabestaandenpensioen) bedraagt 25% van de pensioengrondslag. Het bestuur is bevoegd, op advies van de adviserend actuaris, om jaarlijks de pensioenpremie te verhogen of verlagen. Hierin wordt het premiebeleid gevolgd uit paragraaf 3.5.

- **Toeslag beperken**
Het toeslagbeleid is vermeld in hoofdstuk 3.6. In bijzondere omstandigheden is het bestuur bevoegd om af te wijken van het toeslagbeleid.

De structurele cao-verhogingen (maatstaf voor toeslagverlening aan actieve deelnemers) bedroegen in de afgelopen referentieperiode nul%. De toeslagverlening per 1 januari 2015 aan actieve deelnemers is, mede gegeven de financiële positie van het fonds, vastgesteld op 0%.

De prijsontwikkeling (maatstaf voor toeslagverlening aan niet-actieve deelnemers) was in de afgelopen referentieperiode 0,6%. De toeslagverlening per 1 januari 2015 aan niet-actieve deelnemers is, gegeven de financiële positie van het fonds en rekening houdend met de methodiek van toekomstbestendig indexeren, vastgesteld op 0,18%.

- **Kortingsbeleid**
Het kortingsbeleid maakt onderscheid naar voorwaardelijke en onvoorwaardelijke korting.

Voorwaardelijke korting (herstelplankorting) zal zo lang mogelijk worden gespreid (= 12-jaar in 2015, 11-jaar in 2016 en 10-jaar vanaf 2017).

Onvoorwaardelijke kortingen zullen worden gespreid over een periode van 10 jaar maar de korting bedraagt tenminste 0,5% in enig jaar als de (resterende) korting vanaf dat moment tenminste 0,5% bedraagt.

- **Beleggingsbeleid**
Het bestuur heeft de mogelijkheid om op basis van de financiële positie van het fonds de asset-mix te wijzigen, bijvoorbeeld na uitvoering van een ALM-studie. Het bestuur van SPW streeft ernaar om eens in de 3 jaar een ALM-studie te laten uitvoeren. In 2014 is een ALM-studie uitgevoerd in verband met de verwachte wijzigingen in het Financieel Toetsingskader. Dit heeft geleid tot enige aanpassingen in het beleggingsbeleid van 2015.

3.10 Herstelplan

Door de invoering van het gewijzigde FTK per 1 januari 2015 is het lopende herstelplan komen te vervallen en is, vanwege het reservetekort ten opzichte van het verhoogde vereist eigen vermogen (VEV) een nieuw herstelplan opgesteld.

Het bestuur heeft gekozen voor de maximale herstelperiode in aansluiting op de wens van cao-partijen om kortingen zoveel mogelijk te beperken. Onvoorwaardelijke en voorwaardelijke kortingen kunnen onderdeel zijn van het herstelplan.

Het herstelplan is gebaseerd op het per 1 januari 2015 berekende vereist eigen vermogen (VEV), behorende bij het per 1 januari 2015 aangepaste strategisch beleggingsplan 2013-2015 en een beoogde beleidsdekkingsgraad van 125,7%.

Zolang het reservetekort voortduurt zal jaarlijks een nieuw herstelplan worden opgesteld.

Tijdens een periode waarin een herstelplan van toepassing is (reservetekort) zal de dekkingsgraad tweewekelijks worden vastgesteld. Deze dekkingsgraad wordt gerapporteerd aan het bestuur, het bestuursbureau en de bestuurscommissie Balansmanagement van het fonds.

4. Gewenst vermogen

Het bestuur van het pensioenfonds streeft ernaar om de som van de voorzieningen en reserves zoals beschreven in hoofdstuk 3 van deze abtn minimaal gelijk te laten zijn aan het in dit hoofdstuk vermelde gewenste vermogen.

Het gewenste vermogen wordt afgestemd op de eisen zoals beschreven in de Pensioenwet, in het bijzonder paragraaf 9 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en hoofdstuk 4 van het Besluit Uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling.

Indien niet aan deze eisen wordt voldaan, beschrijft het bestuur in een herstelplan de maatregelen die moeten worden genomen om wel aan de normen van het gewenste vermogen te voldoen.

4.1 Wijze vaststelling voorziening pensioenverplichtingen

Bij SPW wordt de voorziening pensioenverplichtingen vastgesteld op basis van de prognosetafel AG2014 en toepassing van fondsspecifieke correctiefactoren (bijlage D). De opslag voor excassokosten bedraagt 2,6%. De voorzieningen worden op marktwaarde (RTS-curve zoals gepubliceerd door DNB) gewaardeerd.

De technische voorzieningen bij SPW bestaan uit de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) en de voorziening voor risico deelnemers zoals omschreven in paragraaf 2.5.

4.2 Reserve beleggings- en verzekeringstechnische risico's

SPW stelt het vereist eigen vermogen zodanig vast dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat SPW binnen een periode van een jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen. Voor de vaststelling van de hoogte van de reserve wordt gebruik gemaakt van de standaard solvabiliteitstoets van DNB. Daarnaast wordt invulling gegeven aan het vereist eigen vermogen (VEV) door middel van het door het bestuur vastgestelde VEV-beleidsdocument dat als bijlage F bij deze abtn is opgenomen.

Indien het pensioenvermogen minder bedraagt dan de som van de technische voorzieningen en het vereist eigen vermogen, bestaat er een reservetekort. Als er sprake is van een reservetekort stelt SPW een herstelplan op met inachtneming van wettelijke eisen.

Indien de situatie van een reservetekort ontstaat, zal SPW DNB onverwijld inlichten over de ontstane situatie. In het herstelplan beschrijft SPW de maatregelen die worden genomen om binnen maximaal de geldende termijn het reservetekort op te heffen.

Zolang het reservetekort bestaat wordt jaarlijks een update van het herstelplan gemaakt waarbij telkens weer wordt uitgegaan van de geldende hersteltermijn.

4.3 Totaal gewenst vermogen

Het totaal gewenst vermogen, welke door het bestuur van SPW minimaal wordt nagestreefd, is gelijk aan de som van de voorzieningen zoals beschreven in deze abtn onder de hierboven genoemde punten 4.1 en 4.2.

4.4 Haalbaarheidstoets

Op grond van artikel 143 van de Pensioenwet (inzake “beheerste en integere bedrijfsvoering”) voert het fonds periodiek 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. Er wordt onderscheid gemaakt tussen een aanvangshaalbaarheidstoets en een jaarlijkse haalbaarheidstoets.

Het pensioenresultaat wordt 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 prijsgeïndexeerd.

Risicohouding

De risicohouding van het fonds is de mate waarin het fonds, na overleg met Cao-partijen en fondsorganen, bereid is beleggingsrisico’s te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren, en kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds (artikel 1a, lid 1 Besluit FTK). De risicohouding komt op korte termijn tot uitdrukking in het VEV, op lange termijn in de door het fonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Het vereist eigen vermogen op basis van het strategische beleggingsbeleid bedraagt 25,7% van de technische voorzieningen (per de marktomstandigheden per 1 januari 2015).

Het bestuur komt in samenspraak met Cao-partijen en fondsorganen tot een kwantitatieve invulling van ondergrenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets. Deze ondergrenzen dienen te passen binnen de risicohouding van het fonds (voor de lange termijn). Het bestuur zoekt daartoe eerst met Cao-partijen afstemming over de door hen gewenste risicohouding. Vervolgens stemt het bestuur de risicohouding en de vast te stellen ondergrenzen af met de fondsorganen.

Aanvangshaalbaarheidstoets

Een aanvangshaalbaarheidstoets dient uitgevoerd te worden bij wijziging van een pensioenregeling of bij andere significante wijzigingen. De uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets dienen aan te sluiten bij de risicohouding.

De aanvangshaalbaarheidstoets laat zien dat conform de vereisten uit het Besluit FTK:

1. Het verwachte pensioenresultaat boven de gekozen ondergrens blijft;
2. Het pensioenresultaat bij een slecht weer scenario niet meer afwijkt van het verwachte pensioenresultaat dan de maximale afwijking;
3. Het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is;
4. Het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft.

Voor de toetsing van de eerste drie onderdelen dient te worden uitgegaan van de actuele dekkingsgraad. Daarnaast dienen onderdeel 1 en 3 ook geanalyseerd te worden vanuit de vereiste dekkingsgraad.

Jaarlijkse haalbaarheidstoets

Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt vanuit de feitelijke dekkingsgraad beoordeeld in hoeverre wordt voldaan aan de onderdelen 1 en 2, op basis van de bij de aanvangshaalbaarheidstoets gekozen normering bij deze onderdelen. Indien blijkt dat hier niet aan wordt voldaan, treedt het fonds in overleg met cao-partijen om te bezien of maatregelen genomen moeten worden.

Scenarioset

De (aanvangs)haalbaarheidstoets wordt doorgerekend op basis van een uniforme scenarioset, die gepubliceerd wordt door De Nederlandsche Bank (DNB).

Prognosejaren

Bij de (aanvangs)haalbaarheidstoets wordt een prognose gemaakt over een periode van 60 jaar. Hierdoor kijkt de toets over de totale horizon van nagenoeg de volledige looptijd van de pensioenverplichtingen. Na 60 jaar zullen ook de jongste deelnemers in het fonds zeker met pensioen zijn.

Proces en verantwoording

De uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets deelt het bestuur met het Verantwoordingsorgaan en cao-partijen. Als bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets (vanaf 2016) 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.

Toets 2015

Per 1 januari 2015 heeft het fonds een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. In de volgende tabel zijn de vastgestelde ondergrenzen en de feitelijke uitkomsten van de haalbaarheidstoets weergegeven.

Uitgangspositie	Ondergrenzen	Uitkomsten haalbaarheidstoets 2015
Vereist Eigen Vermogen (per 1-1-2015: 125,7%)	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau: 95%	Verwacht pensioenresultaat: 101%
Feitelijke financiële positie (per 1-1-2015: 108,4%)	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau: 87%	Verwacht pensioenresultaat: 93%
	Maximale afwijking van verwacht pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweerscenario: 35%	Afwijking van verwacht pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweerscenario: 32%

De tabel geeft aan dat het fonds slaagt voor onderdelen 1 en 4, dat zijn de jaarlijks te toetsen onderdelen. Uit de resultaten van de aanvangshaalbaarheidstoets per 1 januari 2015 is tevens gebleken dat het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is en dat het fonds over voldoende herstelcapaciteit beschikt.

Communicatie

Het bestuur publiceert de bevindingen rondom de haalbaarheidstoets op de website en in het jaarverslag.

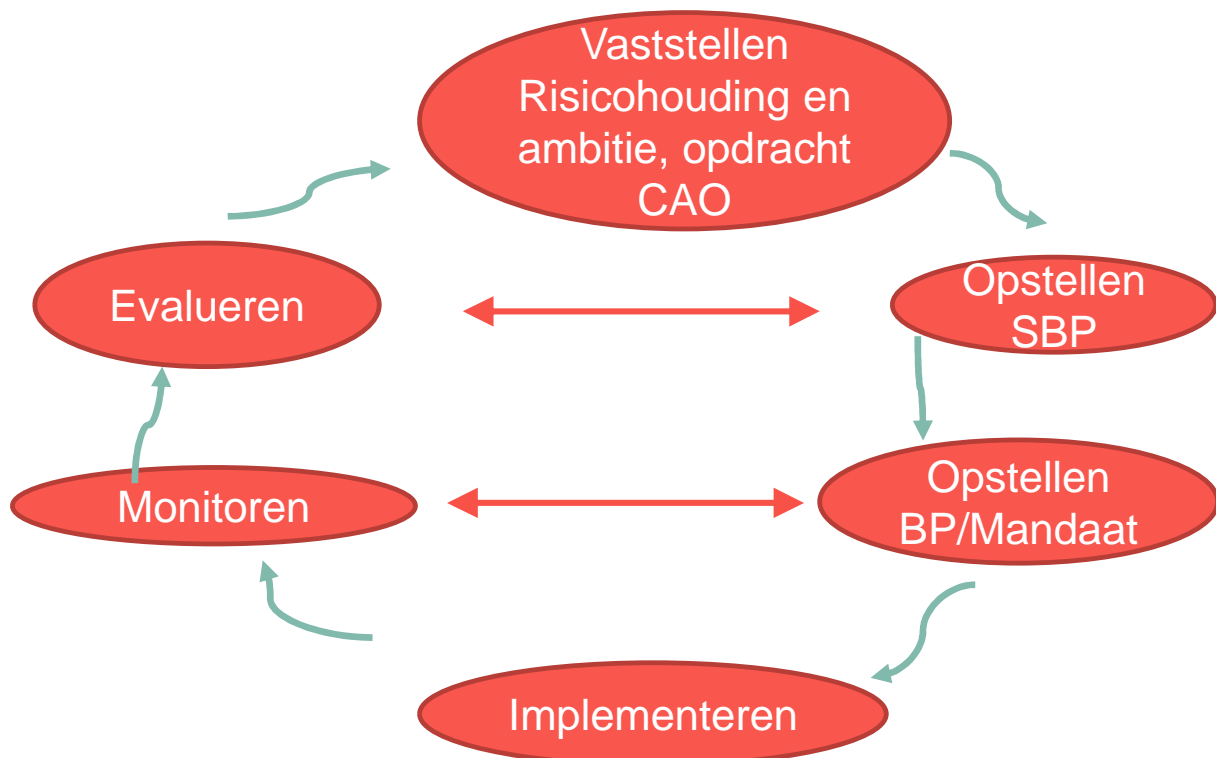
5. Beleggingsbeleid

5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt het beleggingsbeleid van SPW beschreven. Tevens zijn hierin de richtlijnen voor het vermogensbeheer vastgelegd. Conform het Besluit actuariële en bedrijfstechnische nota (Staatsblad 502, 21 november 2000) wordt achtereenvolgens ingegaan op de beleggingscyclus, het strategisch beleggingsbeleid, de opzet en uitvoering van de vermogensbeheeractiviteiten, de wijze van risicometing en -beheersing, de opzet van de resultaatsevaluatie alsmede de waarderingsgrondslagen. De bepalingen omtrent het gewenst vermogen zijn opgenomen in hoofdstuk 4. Het vermogensbeheer van SPW wordt uitgevoerd door APG Asset Management nv.

5.2 Beleggingscyclus

In onderstaande figuur is de beleggingscyclus van SPW op hoofdlijnen weergegeven. Vervolgens wordt kort ingegaan op de verschillende onderdelen van de beleggingscyclus, daar de onderdelen veelal separaat in deze abtn aan bod komen. In het Strategisch Beleggingsplan 2016-2018 wordt een uitgebreide beschrijving van deze beleggingscyclus opgenomen.



Mede op basis van een vastgestelde risicohouding, het ambitieniveau en de opdrachtformulering van cao-partijen wordt het strategisch beleggingsbeleid uitgewerkt in het Strategisch Beleggingsplan (SBP). In paragraaf 5.3 wordt ingegaan op enkele elementen uit het strategisch beleggingsbeleid. Het Strategisch Beleggingsplan bevat naast de in paragraaf 5.3 genoemde elementen onder andere het Beleid verantwoord beleggen, en beschrijvingen van de (beheersing van) beleggings- en risicocategorieën.

Het strategisch beleggingsbeleid wordt vervolgens vertaald naar een jaarlijks Beleggingsplan dat – aangevuld met restricties voor beleggingsfondsen, en de overlay en heritage portefeuilles- geldt als het mandaat voor de vermogensbeheerder. Binnen het gestelde mandaat dient de vermogensbeheerder het beleggingsbeleid van SPW te implementeren. In het beleidsdocument ‘Integraal Risicomanagement Beleid’ wordt omschreven op welke wijze SPW de monitoring van het beleid

(geïmplementeerd binnen het mandaat door de vermogensbeheerder) heeft vorm gegeven. Tenslotte wordt in paragraaf 5.6 beschreven op welke wijze SPW het evalueren van het beleggingsbeleid invult.

5.3 Strategisch beleggingsbeleid

5.3.1 Beleggingsdoelstelling

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen wenst het bestuur de toevertrouwde middelen op verantwoorde en solide wijze te beleggen. Op basis van een zorgvuldige afweging van risico en rendement wordt een gematigd offensief beleggingsbeleid gevoerd. Het beleid kan verder als dynamisch worden omschreven. Dit houdt in dat adequaat op economische en kapitaalmarktontwikkelingen kan worden ingespeeld en de strategische mix kan worden aangepast.

SPW baseert de keuzes in het beleggingsbeleid op beleggingsovertuigingen. Hieronder staan deze uitgangspunten opgesomd:

1. Asset allocatie is de belangrijkste keuze in relatie tot het uiteindelijke rendement.
2. Bepaalde beleggingsrisico's worden op lange termijn beloond.
3. Voor illiquide beleggingen wordt een extra vergoeding ontvangen.
4. Op lange termijn treedt mean reversion op.
5. Diversificatie is belangrijk, maar er zit wel een grens aan.
6. Het pensioenfonds belegt alleen in categorieën en strategieën als er voldoende inzicht is.
7. Inzicht in de kosten van de beleggingen is belangrijk.
8. Belangen verschillen.
9. Innovatie en snelheid van handelen lonen.
10. Investerings van het pensioenfonds zijn maatschappelijk verantwoord.

SPW voert een actieve beleggingsstijl. Dat wil zeggen dat, binnen de vastgestelde restricties, op basis van een marktvisie een hoger rendement wordt nagestreefd dan de performance van de benchmark. De performance van de totale beleggingsportefeuille zal worden gerelateerd aan de relevante indices, gewogen met de in de beleggingsmix vastgestelde wegeningen zoals aangegeven in de tabel op de volgende pagina.

5.3.2 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille en tactische bandbreedtes

Het bestuur laat periodiek een Asset Liability Management (ALM) studie uitvoeren. De ALM-studie geeft inzicht in de verwachte resultaten en risico's voor verschillende belanghebbenden van het pensioenfonds, gegeven de meest actuele omstandigheden. Bij de ALM studie is rekening gehouden met de demografische kenmerken van de werknemers in de sector woningcorporaties, de pensioenregeling binnen de sector, de verwachte inkomsten en uitkeringen in de toekomst en de grootte van het belegd vermogen. De parameters van de verwachte beleggingsopbrengsten, inflatie en renteontwikkelingen zijn prudent gekozen.

In 2012 heeft SPW een ALM studie uitgevoerd. Hieruit volgde onder andere dat:

- Gegeven de 16% allocatie naar alternatives en het minimumgewicht van 5% per beleggingscategorie, binnen de alternatives het best kan worden gekozen voor Private Equity, Hedge Funds en Commodities.
- Een uitbreiding van de rentestafel aan de onderkant positief op de resultaten werkt.
- Het gedeeltelijk openzetten van de valuta-exposure de resultaten verbetert.
- Bij de recente dekkingsgraden een verkoop of verlaging van de put-optiestrategie de resultaten op de meeste fronten zou verbeteren.

Op basis van deze studie heeft het SPW bestuur besloten tot de volgende strategische beleggingsmix 2013-2015:

Allocatie	Strategische Norm 2013-2015
Aandelen	30%
Equity Developed	19%
Equity Developed Minimum Volatility	5%
Equity Emerging	6%
Vastgoed	10%
Real Estate	10%
Alternatieve beleggingen	16%
Infrastructure	
Private Equity	6%
Hedge Funds	5%
Commodities	5%
Opportunities	
Alternative Inflation	
Vastrentende waarden	44%
Treasuries	14%
Credits (incl. Microkredieten)	30%
Totaal	100%

In deze mix is de overlay nog niet meegenomen. Een positieve waarde van de overlay heeft een nadelige invloed op het verwachte rendement van de portefeuille. Een negatieve waarde van de overlay zou een verhoogd risico en liquiditeitsdruk veroorzaken. Daarom is vanaf 2013 de overlay meegenomen in het proces van rebalancing. Daardoor kan de waarde niet meer sterk groeien of afnemen en wordt het risico-rendementsprofiel van de portefeuille stabiel. De strategische norm voor de waarde van de overlay is 0%. Door de FTK-vereisten en de eerdere afbouw van de afdekking van het renterisico was er echter onvoldoende risicoruimte om de waarde van de overlay direct volledig af te bouwen. Daarom is de verlaging gefaseerd doorgevoerd, afhankelijk van de ruimte die het FTK en de portefeuille bieden. In 2015 zal SPW gebruik gaan maken van de eenmalige mogelijkheid om de risicoruimte uit te breiden en wordt de normallocatie voor de overlay verder verlaagd tot 2% om de normportefeuille verder in lijn te brengen richting het strategisch beleggingsbeleid.

SPW heeft het strategisch beleid vastgelegd in het Strategisch Beleggingsplan 2013-2015 (SBP). Het geeft een onderbouwing voor de manier waarop SPW met het vermogen omgaat. Dit vormt de basis voor de asset allocatie, de verschillende vormen van risicoafdekking en het beleid. Daarmee is het SBP het raamwerk voor de jaarlijkse beleggingsplannen. Het SBP is onderdeel van het financieel beleid, zoals nader omschreven in deze abtn.

Een aanvullende ALM-studie in 2014 leidde onder andere tot de volgende beslissing: Het toevoegen van de beleggingscategorie Emerging Markets Debt (ten koste van Credits) leidt tot een gunstigere verhouding tussen rendement en risico. Binnen de vastrentende waarden is een uitruil van credits naar staatsobligaties doorgevoerd. Gezien de onzekere economische situatie is meer belegd in staatsobligaties aangezien deze beleggingscategorie in een deflatiescenario een beter verwacht rendement laat zien.

Aan de hand van de uitkomsten van het SBP wordt er voor ieder jaar een jaarnorm opgesteld, in een jaarlijks beleggingsplan vastgelegd, met een optimale combinatie van nettopremieniveau, premievolatiliteit, kansen op onderdekking en kansen op (volledige) toeslagverlening. Naast het SBP wordt hierin ook rekening gehouden met zaken als economische visie en liquiditeit.

De jaarnorm 2015 is weergegeven in de volgende tabel.

Allocatie	2015
Aandelen	27%
Equity Developed	16%
Equity Developed Minimum Volatility	5%
Equity Emerging	6%
Vastgoed	9%
Real Estate	9%
Alternatieve beleggingen	14%
Private Equity	4%
Hedge Funds	5%
Commodities	5%
Vastrentende waarden	48%
Treasuries	22%
Credits (incl. Microkredieten)	21%
Emerging Markets Debt	5%
Overlay	2%
Totaal	100%

De volgende Benchmarks zijn van toepassing:

Beleggingscategorie	Benchmark 2015
Zakelijke waarden	
Equity Developed*	MSCI World – total return, net dividends, unhedged in euro
Equity Developed Min.Volatility	MSCI World Minimum Volatility (optimized for euro), total return, net dividends, unhedged in euro
Equity Emerging	MSCI Emerging Markets Index, total return, net dividends, unhedged in euro.
Onroerend goed	
Real Estate	NAV gewogen samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> • Tactical Real Estate benchmark • Strategic Real Estate benchmark • Real Estate heritage benchmark
Tactical Real Estate	NAV-gewogen samengesteld volgens regionale FTSE EPRA/NAREIT indices
Strategic Real Estate	NAV-gewogen samengesteld volgens regionale NCREIF en IPD property indices
Real Estate heritage	NAV-gewogen samengesteld volgens regionale NCREIF en IPD property indices
Alternative Investments	
Infrastructure	40% NAV gewogen Barclays Treasury indices, 60% NAV gewogen UBS Infrastructure & Utilities indices
Private Equity*	MSCI All Country World Investable Market Index + 2%, valutaverdeling aangepast naar de feitelijke verdeling
Hedge Funds	One month JP Morgan US Cash Index + 3,5%
Commodities*	S&P GSCI Multi-contract Total Return Index USD
Opportunities	One month JP Morgan US Cash Index + 1%
Vastrentende waarden	
Euro Plus Treasuries	Barclays Capital Euro Aggregate: Treasuries Euro Denominated
Credits	NAV gewogen volgens: <ul style="list-style-type: none"> Microkredieten heritage benchmark Credits benchmark
Microkredieten heritage	One month JP Morgan EUR Cash Index + 1%
Credits	Samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> • 47,5% Barclays Capital EU Agg ex Treasuries and Sovereigns Index • 47,5% Barclays Capital US Agg ex Treasuries and Sovereigns Index 5% High Yield
High Yield*	Samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> 25% BofA Merrill Lynch European Currency Non-Financial High Yield 3% Constrained Index 75% BofA Merrill Lynch US Non-Financial High Yield Constrained Index
Emerging Markets Debt	50% JPMorgan EMBI Global Diversified for hard currency 50% JPMorgan GBI-EM Global Diversified (unhedged in USD) for local currency

Equity Developed

De benchmark van Equity Developed bestond ultimo 2013 voor 50% uit MSCI Europe en 50% MSCI World ex Europe. De benchmark wordt gewijzigd naar de reguliere MSCI World Index zonder aangepaste regioverdeling. Strategisch gezien is er geen reden om Europa overwogen te houden.

Deze benchmarkwijziging wordt niet in één keer doorgevoerd. Een plotselinge overgang naar de nieuwe benchmark zou in dusdanig hoge omzettingen resulteren dat dit een significante negatieve invloed op het rendement zou kunnen hebben. Daarom is er gekozen voor een implementatiepad, waarbij de benchmark elk kwartaal wordt aangepast:

Implementatiepad benchmarkwijziging Equity Developed			
(per maandprimo)	MSCI World ex Europe	MSCI Europe	
januari 2014	50%	50%	
april 2014	53%	47%	
juli 2014	56%	44%	
oktober 2014	59%	41%	
januari 2015	62%	38%	
april 2015	65%	35%	
juli 2015	68%	32%	
oktober 2015	70%	30%	
januari 2016	↳	100% MSCI World	←

Renterisico

Als gevolg van de waardering van de pensioenverplichtingen op marktwaarde (verplicht ingevolge het FTK) is het fonds gevoelig voor veranderingen in de marktrente als gevolg van een mismatch in rentegevoeligheid tussen verplichtingen en beleggingen.

De staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft besloten de systematiek van de Ultimate Forward Rate (UFR) van toepassing te verklaren op pensioenfondsen. Dit is echter voornamelijk een boekhoudkundige wijziging, welke samenhangt met de vraag hoe de verplichtingen gewaardeerd moeten worden. Ten behoeve van het optimale beleggingsbeleid gaat SPW echter uit van de daadwerkelijke economische risico's welke gelopen worden: als de marktrente structureel lager blijft dan de UFR, zal ook de dekkingsgraad hier uiteindelijk de gevolgen van ondervinden. Om die reden gaat SPW bij het definiëren van het renteafdekkingsbeleid uit van een waardering van de pensioenverplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur zonder toepassing van de UFR. De renteafdekking vindt enerzijds plaats door de positie in vastrentende waarden en daarnaast door een positie in te nemen in derivaten. Tot en met 2014 werd de afdekking gestuurd op een percentage van de rentegevoeligheid van de netto verplichtingen² dat werd afgedekt met swaps. Vanaf januari 2015 wordt de renteafdekking gestuurd op het (bruto) percentage van de rentegevoeligheid van de verplichtingen die wordt afgedekt middels vastrentende waarden en swaps gezamenlijk.

De waarde en de rentegevoeligheid van de verplichtingen worden ten behoeve van het renteafdekkingsbeleid vastgesteld op basis van de EONIA swapcurve. De duration van Treasuries, Credits en het hard currency gedeelte van EMD worden in zijn geheel meegenomen in de berekening van de afdekking van het renterisico.

SPW hanteert een dynamische renteafdekkingsbeleid waarbij de rente-afdekking afhangt van de rente. De norm-afdekking en bandbreedtes zijn vastgelegd in het beleggingsplan 2015.

Tactisch beleid door de vermogensbeheerder op de renteafdekking in de rente-overlay is in 2015 niet toegestaan. De bandbreedte van 3% -naar boven en naar beneden- blijft gehandhaafd, maar geldt alleen om 'drift' toe te staan in de hoogte van de bruto-renteafdekking en eventuele afwijkingen in de renteafdekking uit hoofde van actief beleid binnen de vastrentende waarden portefeuilles en tactische asset allocatie. De 'drift' kan veroorzaakt worden door ontwikkelingen in de verplichtingen van het fonds, ontwikkelingen in de vastrentende waarden portefeuilles, het verstrijken van de tijd waardoor de resterende looptijd van renteswaps afneemt en wijzigingen in de rentetermijnstructuur.

² De rentegevoeligheid van verplichtingen verminderd met de rentegevoeligheid van de vastrentende waarden vormt de rentegevoeligheid van de netto verplichtingen.

Het verplichtingenprofiel gecorrigeerd voor de hedgeratio vormt de basis voor de benchmark van de rentehedge. De ex ante tracking error ten opzichte van deze benchmark is maximaal 1,0%, maar een tracking error hoger dan 0,5% veroorzaakt al een signalering door de vermogensbeheerder aan het bestuursbureau. Deze ruimte is er in verband met de verschillen in rentegevoeligheid tussen de kasstromen van beleggingen en verplichtingen die er altijd zijn.

Valutarisico

De norm voor de valuta-afdekking voor de USD, GBP, JPY en HKD is in 2015 75%, conform de strategische valuta-afdekking. Daarnaast worden de Australische en Canadese dollar volledig afgedekt.

De valuta-afdekking vindt plaats op basis van de valutaverdeling van de benchmarks van de beleggingspools. Dit wil zeggen dat voor de *werkelijke* allocatie naar de beleggingspool de exposures worden vastgesteld op basis van de valutaverdeling van de benchmark. De valutaposities worden vervolgens in een overlay op klantniveau afgedekt. Posities in de Hongkong dollar worden afgedekt via de US dollar, voor hetzelfde percentage als de US dollar.

De valuta-exposures als gevolg van actief beleid binnen beleggingscategorieën – zowel over- als onderwegingen – vallen onder de bevoegdheid van de betreffende portefeuillemanager. De portefeuillemanager heeft het mandaat om deze exposures al dan niet af te dekken binnen de beleggingspool en het risico dat daardoor ontstaat maakt deel uit van de tracking error van die pool.

Er geldt een bandbreedte voor de valuta-afdekking van 10%-punt ten opzichte van het centrale niveau. Dit betekent dat bij overschrijding van de bandbreedte de valuta-afdekking moet worden teruggebracht tot een niveau binnen de bandbreedte, maar dat APG op elk moment de valuta-afdekking kan aanpassen zolang dat binnen de bandbreedte plaatsvindt.

Voor deze tactische ruimte binnen de bandbreedte geldt een benchmark: het hedge-resultaat wordt afgezet tegen het resultaat op de normafdekking.

5.4 Opzet en uitvoering vermogensbeheeractiviteiten

5.4.1 Organisatie vermogensbeheer

Het bestuur van SPW is verantwoordelijk voor het strategisch beleggingsbeleid. Onder het strategisch beleggingsbeleid wordt verstaan de vaststelling van het doel en de stijl van het beleggingsbeleid, de strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes, de strategische rentehedge en de benchmarks. Het bestuur vergadert ongeveer tien maal maar minimaal vier maal per jaar.

De Bestuurscommissie Balansmanagement heeft een adviserende en toezichhoudende rol inzake het strategische beleggingsbeleid, portfoliomanagement, integrale rapportage en performancemeting, risicomanagement en balansmanagement richting het bestuur. Advisering over het tactische beleggingsbeleid behoort niet tot de taak van de commissie. De Bestuurscommissie Balansmanagement bestaat uit vertegenwoordigers van het Bestuur en het Bestuursbureau, aangevuld met externe deskundigen, en vergadert ongeveer acht maal per jaar.

APG Asset Management is verantwoordelijk voor de nadere invulling alsmede de uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid. Hieronder moet onder andere worden verstaan het vaststellen van de specifieke richtlijnen voor de deelportefeuilles, het opstellen van mandaten voor de interne en externe vermogensbeheerders, het toetsen en evalueren van het gevoerde en te voeren beleid van de interne en externe vermogensbeheerders, het onderhouden van contacten met adviseurs en het up-to-date houden van beleggingstechnische kennis. APG is eveneens verantwoordelijk voor het verzamelen van data, het administreren van en rapporteren over de beleggingen aan bestuur en Bestuurscommissie Balansmanagement.

De interne en externe vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor het relevante tactische en operationele beleggingsbeleid binnen de mandaten. De vermogensbeheerder is binnen de geformuleerde randvoorwaarden vrij in de wijze van belegging en herbelegging.

5.4.2 Structuur vermogensbeheer

Naast interne vermogensbeheerders wordt gebruik gemaakt van externe vermogensbeheerders. De interne en externe vermogensbeheerders moeten, binnen de kaders van het jaarlijkse beleggingsplan

en de bepalingen van het door het bestuur vastgestelde risico management beleid opgestelde doelstellingen, respectievelijk restricties, het tactische en operationele beleggingsbeleid uitvoeren.

5.5 Risicometing en -beheersing

5.5.1 Algemeen

Het integrale beleggingsbeslissingsproces zoals dat is afgeleid uit de beleggingsdoelstellingen en vervolgens is vormgegeven in de vermogensbeheeractiviteiten, wordt gedomineerd door risicobeheersing. Het aangrijpingspunt van de top down risicobeheersing is steeds het FTK zoals vastgesteld door de toezichthouder. Zo zijn alle risico's die zijn opgenomen in het Control Framework terug te voeren tot dit FTK.

Binnen alle mandaten geldt een aantal contractuele bepalingen die in het teken staan van risicobeheersing. Rapportages door vermogensbeheerders en de custodian stellen APG in staat de naleving van alle bepalingen te controleren en daarover op kwartaalbasis te rapporteren.

5.5.2 Matching- en renterisico

Op basis van de in 2012 uitgevoerde ALM wordt het renterisico van de bruto-verplichtingen strategisch afgedekt, volgens de in het beleggingsplan 2015 opgenomen rentestafel. Deze is ook opgenomen onder 5.3.2.

Het renterisico wordt afgedekt met behulp van vastrentende waarden en renteswaps. Bij het aangaan van transacties ter afdekking van het renterisico, mogelijk in het kader van aanpassing aan wijzigingen in de verplichtingen, wordt rekening gehouden met het niveau van de (swap)rente.

5.5.3 Marktrisico

Ten opzichte van de normgewichten gelden bandbreedtes waarbinnen de werkelijke gewichten zich kunnen bewegen als gevolg van marktontwikkelingen en tactische allocaties. Als één van de bandbreedtes overschreden wordt vindt er rebalancing plaats. De betreffende asset categorie wordt teruggebracht naar een gewicht binnen de bandbreedte; het gewicht wordt bepaald door de tactische visie. Indien door sterke marktbevingen de gewichten zich buiten de bandbreedte bevinden, en APG het verstandig acht de gewichten buiten de bandbreedtes te houden, dan is hiervoor goedkeuring door het Bestuur van SPW noodzakelijk.

5.5.4 Valutarisico

Ten aanzien van het valutarisico geldt dat op totaal portefeuille niveau de Amerikaanse dollar, het Engelse pond en de Japanse yen strategisch voor 75% worden afgedekt. De exposure naar Hong Kong dollar wordt afgedekt via de USD, aangezien deze valuta aan elkaar gekoppeld zijn. Daarnaast worden de Australische en Canadese dollar volledig afgedekt met ingang van het jaar 2015.

5.5.5 Kredietrisico

De vastrentende portefeuille dient voor 100% van de marktwaarde uit stukken te bestaan waarvoor een officiële rating beschikbaar is, behalve indien er een interne rating en een limiet is vastgesteld. SPW is toegetreden tot het APG Treasury Center. Deze partij zal als tegenpartij optreden voor de renteswaps en andere OTC-instrumenten. Het Treasury Center wisselt voor de posities die namens SPW worden ingenomen op dagelijkse basis collateral uit. SPW wisselt dagelijks cash collateral (onderpand) uit met het Treasury Center, voor de derivaten posities die SPW op haar beurt met het Treasury Center is aangegaan.

5.5.6 Liquide middelen

Onder liquide middelen worden geldmarktfondsen, deposito's en kasgeld in euro verstaan met een looptijd van maximaal een jaar. Met betrekking tot de liquide middelen geldt dat het opnemen van kasgeldleningen is toegestaan bij de voorfinanciering van beleggingen en/of het overbruggen van tijdelijke tekorten.

5.5.7 Derivaten

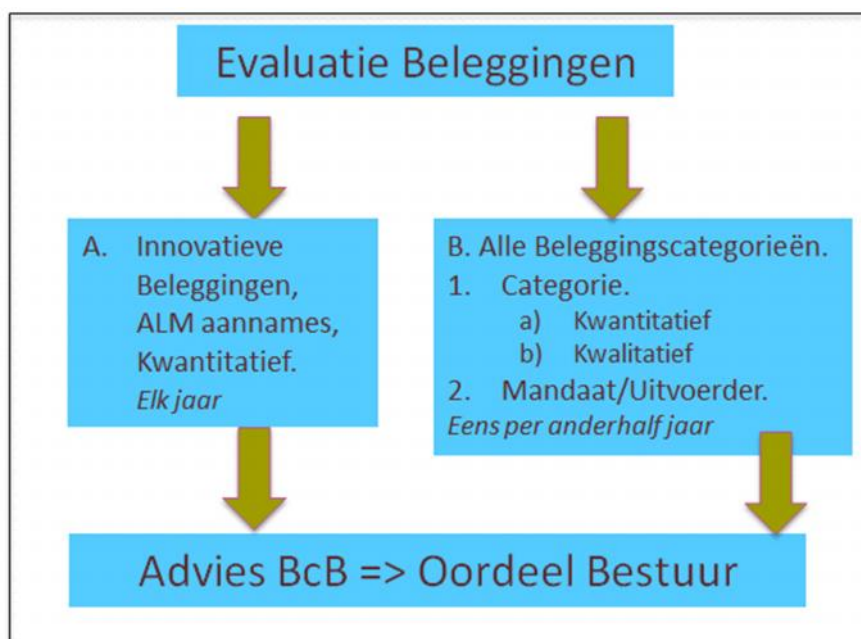
Derivaten vormen als afgeleide belegginginstrumenten geen aparte beleggingcategorie. De vermogensbeheerder mag bijvoorbeeld van derivaten gebruik maken om:

- De risicograad van de portefeuille ten opzichte van de verplichtingen te verlagen.
- Tactische allocatie binnen de toegestane bandbreedtes op efficiënte wijze tot stand te brengen.

De totale portefeuille inclusief derivatenposities dient te allen tijde binnen de vermelde randvoorwaarden en de vereisten conform prudent person te blijven.

5.6 Resultaatsevaluatie

Een onderdeel van de beleggingscyclus van SPW is het evalueren van (de resultaten van) de beleggingen. Een schematische weergave van de opzet van dit proces is navolgend opgenomen.



In aanvulling hierop voert SPW jaarlijks een evaluatie uit van het beleggingsjaar. Hierin worden onder andere beleidswijzigingen ten opzichte van het Strategisch Beleggingsplan en het voorgaande Beleggingsplan geëvalueerd. Daarnaast worden diverse risico- en rendementskarakteristeken, effectiviteit van het renteafdekkingsbeleid, vermogensbeheerkosten en het Beleid verantwoord beleggen geëvalueerd.

Voor de reguliere resultaatsevaluatie aan de hand van onder andere beleggingsrapportages dient APG zorg te dragen voor een volledige administratie van de beleggingsportefeuille en alle daarop betrekking hebbende transacties. Minimaal eens per kwartaal dienen de volgende zaken te worden vastgelegd zowel voor elke beleggingscategorie als de totale portefeuille:

- Portefeuilleoverzichten in marktwaarden begin en einde periode inclusief lopende rente in euro.
- Aan- en verkopen in euro.
- Waarde vermogenswinst of –verlies in euro.

- Fonds- en benchmarkrendement in procenten.
- Attributie analyse per categorie.
- Tracking errors.
- Toelichting op het gevoerde beleggingsbeleid.
- Verwachtingen voor de komende periode.
- Overzicht van de verdeling van de portefeuille alternative investments en de benchmarks.

5.7 Waarderingsgrondslagen

SPW beschikt over een Handboek Waardering Beleggingen. In dit handboek staan de waarderingsprincipes die de basis vormen voor de waardering van zijn beleggingen en daarmee samenhangende vorderingen en verplichtingen. De waarderingsprincipes zijn bindend voor alle partijen die bij de waardering van haar beleggingen zijn betrokken. De beleggingen vormen niet alleen het grootste deel van de bezittingen, maar worden ook extern beheerd, onder andere via fondsen voor gemene rekening.

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Daarbij wordt volgens een getrapte benadering te werk gegaan. Pas als een hoger gelegen methodiek niet toepasbaar blijkt wordt naar de eerstvolgende waarderingsmethodiek overgegaan. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Mark-to-market

Onder normale marktomstandigheden wordt voor de waardering van de beleggingen gebruik gemaakt van prijzen, aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers. Dit betreft niet alleen beursnoteringen, maar ook prijzen die op dagelijkse basis worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers.

Mark-to-model

Ontbreekt het aan beursnoteringen en aan prijzen die dagelijks aangeleverd worden door onafhankelijke prijsleveranciers, dan wordt de actuele waarde benaderd op basis van waarderingsmodellen.

Broker quotes

Zijn geen beursnoteringen, prijzen aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers en modelwaarderingen beschikbaar of worden deze gezien de marktomstandigheden niet als realistisch beschouwd dan wordt de actuele waardebepaling gebaseerd op ten minste door drie verschillende brokers opgestelde waarderungen.

Externe schattingen

Indien geen mark-to-market, mark-to-model of brokerquote waardering voorhanden is, dan wordt de actuele waarde bepaald aan de hand van door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de actuele waarderungen van de betreffende beleggingen.

Best estimates

Is geen betrouwbare informatie voorhanden die kan dienen als input voor de eigen waarderingsmodellen, dan wordt de actuele waarde op basis van een eigen schatting bepaald. Zo mogelijk vindt er een externe toets plaats, met name op de vooronderstellingen.

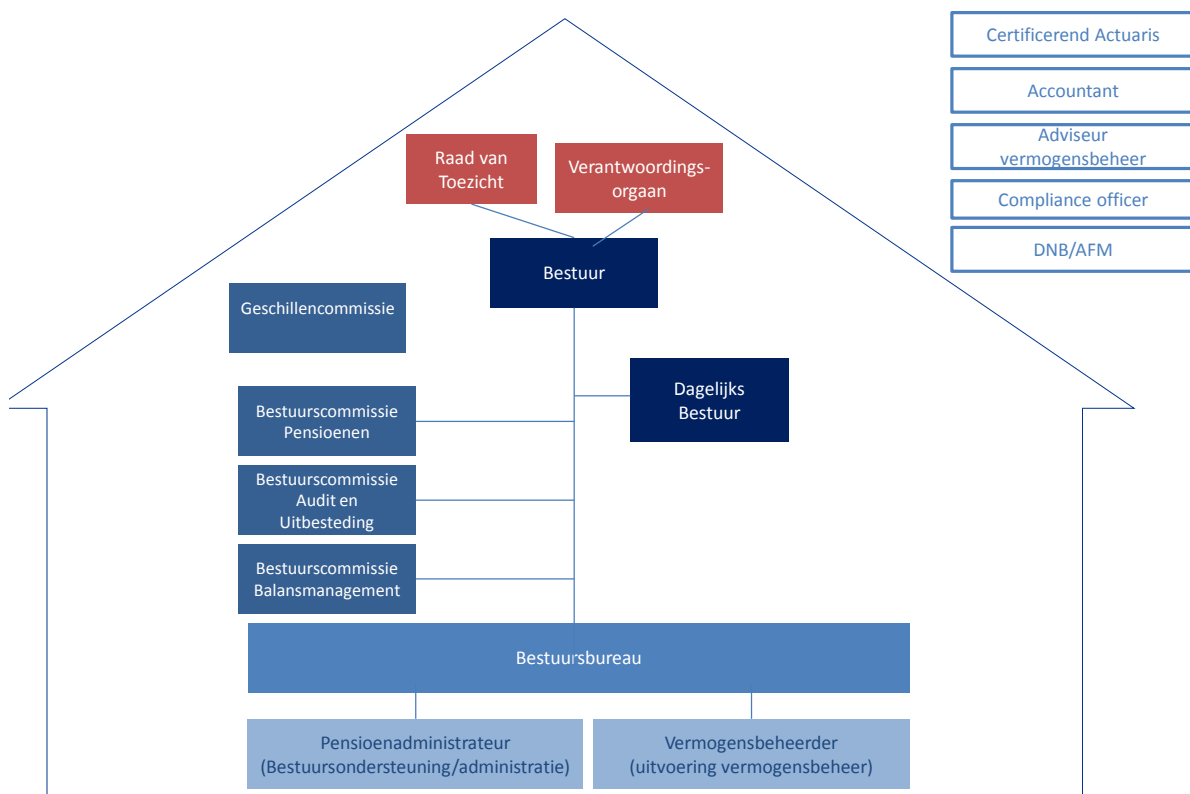
De bovenstaande beschreven getrapte benadering van de waarderingsmethodieken wordt voor alle beleggingscategorieën toegepast.

6. De organisatie van het Pensioenfonds

Dit hoofdstuk geeft een toelichting op de organisatie van SPW. In de volgende paragraaf is een organigram opgenomen. In de daaropvolgende paragrafen wordt ingegaan op de verdeling van verantwoordelijkheden en bevoegdheden, de hoofdlijnen van de administratieve organisatie en de wijze waarop toezicht op de uitvoering wordt gehouden.

6.1 Organigram

De organisatiestructuur van het fonds kan als volgt worden weergegeven.



6.2 Bestuur Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

Het bestuursmodel van het fonds is het paritaire model. Het bestuur van SPW bestaat uit acht leden; bestaande uit drie vertegenwoordigers van de werkgeversorganisatie (branchevereniging Aedes), vier werknemersleden waarvan drie vertegenwoordigers van werknemerspartijen (FNV Bouw, CNV Vakmensen en De Unie) en een pensioengerechtigdenvertegenwoordiger, voorgedragen door de pensioengerechtigdengeleding in het Verantwoordingsorgaan en een onafhankelijk bestuurslid.

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

- Het beheer van het pensioenfonds;
- Het vaststellen van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid;
- Het vaststellen, wijzigen en/of zorg dragen voor uitvoer van statuten en reglementen;
- Het uitvoeren van de pensioenregeling en doen van uitkeringen aan gepensioneerden, arbeidsongeschikten en nabestaanden van (niet-actieve) deelnemers. Het bestuur heeft deze taak uitbesteed aan de administrateur, zijnde APG;
- Het beleggen van de aan het bestuur toevertrouwde gelden. Het bestuur heeft deze taak uitbesteed aan de vermogensbeheerder, zijnde APG Asset Management;
- Het benoemen van de externe accountant, de actuariële adviseur en de waarmerkende actuaris;
- Het benoemen van andere externe deskundigen om advies uit te brengen;
- Het benoemen van een administrateur;
- Het vaststellen van een deskundigheidsplan;
- Het vaststellen van een actuariële en bedrijfstechnische nota;
- Het vaststellen van een gedragscode;
- Het vaststellen van het uitbestedingsbeleid.

Het bestuur vergadert zo vaak als het bestuur dit wenselijk acht.

In overeenstemming met de principes voor goed pensioenfondsbestuur heeft het bestuur elke beleidsbepalende taak bij ten minste twee bestuursleden neergelegd.

De betreffende bestuursleden beschikken met betrekking tot hun deskundigheidsgebieden over deskundigheidsniveau 2 (oordeelsvorming).

Op basis van deze indeling zijn er enkele bestuurlijke commissies ingesteld die het bestuur adviseren over de betreffende onderwerpen. Het betreft de Bestuurscommissie Audit & Uitbesteding, de Bestuurscommissie Balansmanagement en de Bestuurscommissie Pensioenen.

In 2009 heeft het bestuur een bestuursbureau opgericht. Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur bij de uitoefening van zijn taken, geeft adviezen aan het bestuur en monitort de uitvoering.

In 2011 heeft het bestuur de competenties vastgesteld waarover de bestuursleden dienen te beschikken.

6.3 Verantwoordingsorgaan

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

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd.

Het verantwoordingsorgaan is bevoegd jaarlijks een oordeel te geven over:

- a. het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder de bevindingen van de raad van toezicht;
- b. het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- c. beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben;
- d. de naleving van de Code pensioenfondsen.

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

- a. het beleid inzake beloningen;
- b. de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- c. het geschiktheidsprofiel voor leden van de raad van toezicht;
- d. het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- e. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- f. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- g. liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- h. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- i. het omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- j. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het bestuur en het verantwoordingsorgaan komen ten minste tweemaal per kalenderjaar gezamenlijk in vergadering bijeen. Daarnaast vergadert het verantwoordingsorgaan tenminste één keer per jaar zelf.

6.4 Intern toezicht – Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat uit drie onafhankelijke (externe) deskundigen welke door het bestuur worden benoemd en ontslagen op bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan voor een periode van drie jaar. Deze periode kan eenmaal verlengd worden. De leden van de Raad van Toezicht kunnen geen zitting nemen in het bestuur of het verantwoordingsorgaan noch van enige andere door het bestuur in te stellen orgaan of commissie. De leden worden benoemd op basis van een profielschets.

De geschiktheid van de leden van de Raad van Toezicht dient naar het oordeel van De Nederlandsche Bank voldoende te zijn.

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

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

- Beoordelen van de beleidsprocedures, bestuursprocedures, bestuursprocessen en de checks en balances binnen het fonds;
- Beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- Beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op langere termijn;
- Adviserende (gevraagd en ongevraagd) en klankbord rol ten aanzien van het bestuur.

Aan de goedkeuring van de Raad van Toezicht zijn onderworpen de besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- het jaarverslag en de jaarrekening;

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

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

De Raad van Toezicht rapporteert jaarlijks aan het bestuur inzake zijn werkzaamheden. Jaarlijks legt de Raad van Toezicht verantwoording af over zijn werkzaamheden aan het verantwoordingsorgaan. Jaarlijks stelt de Raad van Toezicht een rapport van bevindingen op. Een samenvatting van de bevindingen van de Raad van Toezicht worden in het jaarverslag opgenomen.

6.5 Extern Toezicht - accountant

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

6.6 Extern Toezicht – certificerend actuaris

Het bestuur heeft een certificerend actuaris aangesteld. De certificerende actuaris verricht een controle op onder andere de door het fonds gehanteerde actuariële factoren, partnerfrequenties, rekenrente, risicopremies en verloopstatistieken teneinde:

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

6.7 Bestuurscommissies

Het bestuur heeft een Dagelijks bestuur, Bestuurscommissie Balansmanagement, een Bestuurscommissie Audit & Uitbesteding en een Bestuurscommissie Pensioenen ingesteld.

Het Dagelijks Bestuur wordt gevormd door de werkgeversvoorzitter en de werknemersvoorzitter en draagt zorg voor de uitvoering van de statuten, de pensioenreglementen en het uitvoeringsreglement. Het is bevoegd tot alle daden van beheer en beschikking binnen de kring van de doelstelling van het fonds.

De Bestuurscommissie Balansmanagement heeft als taak het adviseren van het bestuur omtrent het vorm te geven strategisch beleggings-, risico- en allocatiemanagementbeleid waarbij rekening wordt gehouden met de risico's die voortkomen uit de verplichtingenstructuur van SPW en monitoren van ontwikkelingen die de strategische risico's van het pensioenfonds beïnvloeden.

De Bestuurscommissie Audit & Uitbesteding heeft als taak het monitoren van de uitbesteding van diensten en hierover advies uitbrengen aan het bestuur en zorg dragen voor de financiële en

bedrijfseconomische informatievoorziening (waaronder het jaarverslag, alle fondsrapportages en AO/IC).

De Bestuurscommissie Pensioenen heeft als taak het adviseren van het bestuur omtrent het strategische pensioenbeleid, communicatiebeleid en afhandelen van geschillen.

De bestuurscommissies en het Dagelijks Bestuur brengen periodiek verslag uit aan het bestuur.

6.8 Bestuursbureau

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

Het bestuursbureau:

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

6.9 Uitvoeringsorganisatie (pensioenadministratie en vermogensbeheer)

Het bestuur heeft de pensioenadministratie, de beleggingsadministratie, de werkzaamheden inzake actuariële berekeningen, juridische aspecten en de belegging van het vermogen van het pensioenfonds uitbesteed aan APG.

Taken van APG zijn onder andere:

- Het schrijven en onderhouden van de pensioenreglementen;
- Administreren en uitvoeren van de pensioenregelingen;
- Beheren van de financiële middelen van SPW op basis van een door het fonds vastgesteld beleggingsplan;
- Uitkeren van de diverse uitkeringen;
- Incasseren van verschuldigde premies en bijdragen;
- Informeren en adviseren van werkgevers, (ex)werknemers en gepensioneerden;
- Adviseren van het bestuur inzake actuariële, financiële, juridische en operationele aspecten;
- Verzorgen van rapportages;
- Voorbereiden van bestuursvergaderingen en uitvoering geven aan / monitoring van besluiten.

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

APG laat door middel van een In Control Statement (ISAE3402) zien dat het de interne processen onder controle heeft. De In Control Statement is door KPMG, als onafhankelijk accountant, afgegeven. Dit geldt voor de uitvoering op het gebied van de pensioenadministratie. Voor het vermogensbeheer wordt de In Control Statement afgegeven door de accountant van de vermogensbeheerder.

Het bestuur wordt door APG voorzien van de volgende managementinformatie:

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

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

APG zorgt voor een voldoende kennisniveau van haar medewerkers door middel van een interne opleiding inzake de pensioenregeling aangevuld met basis- en vervolgcursussen inzake pensioenen. De directie en het management van APG volgen jaarlijks diverse vaktechnische cursussen inzake pensioen om zich op de hoogte te houden van nieuwe ontwikkelingen.

6.10 *Geschillencommissie*

Een deelnemer, gewezen deelnemer, gepensioneerd of hun rechtverkrigende, die rechten (menen te) kunnen ontlenen aan het bepaalde in de statuten en reglementen hebben als belanghebbenden het recht op behandeling van een klacht of geschil ingevolge de bepalingen van het reglement van de interne klachten- en geschillenprocedure van Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties.

De samenstelling, bevoegdheden en werkwijze van de geschillencommissie zijn in het Reglement Geschillenprocedure van SPW nader vastgelegd.

6.11 *Integriteitbeleid*

Het integriteitrisico is het risico dat de integriteit van het fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integer, onethisch gedrag van de organisatie, dan wel de organisaties waaraan taken zijn uitbesteed, dan wel onethisch handelen van partijen waarmee zaken worden gedaan.

Het bestuur geeft invulling aan de beheersing van het integriteitrisico door het formuleren van een gedragscode en een relatiegeschenkenregeling voor de bestuursleden en de benoeming van een compliance-officer die belast is met het verschaffen van informatie en het houden van toezicht op de naleving van de gedragscode.

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

7. Risico's en risicobeheersing

7.1 *Integraal risicomanagement*

De wijze waarop SPW invulling geeft aan integraal risicomanagement is vastgelegd in het document 'Integraal Risicomanagement Beleid'. Het beleid is gebaseerd op het COSO raamwerk zodat een integrale benadering inclusief kaderstelling voor de organisatie-inrichting wordt geborgd. De scope van dit raamwerk omvat vier doelstellingen:

- Strategische: betreft globale doelen en is afgestemd op de missie;
- Operationeel: betreft effectief en efficiënt gebruik van de middelen;
- Rapportage: betreft betrouwbaarheid van de verslaglegging;
- Toezicht: betreft naleving van wet- en regelgeving.

Het beleidsdocument omschrijft een integrale benadering om die vier doelstellingen te realiseren. In die benadering wordt onderscheid gemaakt in drie globale stappen:

- De context en doelstellingen van het risicomanagement;
- Het risicomanagementproces, waaronder het analyseren en beheersen van de risico's;
- De monitoring en controle.

De organisatie-inrichting van het risicomanagement is inhoudelijk beschreven, met de verschillende taken en verantwoordelijkheden voor het bestuur, het bestuursbureau, de uitvoeringsorganisaties en toezichthoudende organen. Tevens zijn specifieke criteria ten aanzien van het risicomanagement van de uitvoeringsorganisatie opgenomen.

Het beleidsdocument bevat de belangrijkste risico's die op SPW van toepassing zijn, per risico is in detail omschreven:

- De definitie;
- De risicohouding;
- De meting (dan wel indicatie van het actuele risico);
- De beheersmaatregelen.

Waar van toepassing zijn de beheersmaatregelen op strategisch, tactisch en operationeel niveau beschreven. Met deze maatregelen en de onderliggende rapportages wordt het bestuur in staat gesteld de risico's te monitoren en waar nodig bij te sturen.

7.2 *Financieel crisisplan*

Het financieel crisisplan bevat een beschrijving van maatregelen die een fonds op korte termijn zou kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt. Met het financieel crisisplan heeft SPW een plan klaar dat kan worden ingezet indien een crisis in korte tijd hard toeslaat.

Het financieel crisisplan van SPW beschrijft:

- de situaties van het fonds die als een crisissituatie van het fonds gekarakteriseerd kunnen worden;
- vanaf welk niveau dekkingsgraad het fonds naar verwachting zonder korten niet meer binnen de gestelde termijn van het herstelplan het minimaal vereist eigen vermogen kan bereiken;
- op welke manier het fonds op een financiële crisis anticipeert;
- welke maatregelen het fonds ter bestrijding van een financiële crisissituatie ter beschikking staan, de mate van inzetbaarheid van deze maatregelen en een indicatie van het financiële effect;
- hoe bij het inzetten van maatregelen op evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de verschillende belanghebbenden van het fonds;
- het besluitvormingsproces ter uitvoering van het plan in geval van een crisissituatie voor het fonds;
- hoe en op welke wijze het bestuur met belanghebbenden communiceert indien zich een crisissituatie voordoet en hoe en op welke wijze het bestuur met belanghebbenden communiceert over het financieel crisisplan zelf.

Het crisisplan wordt jaarlijks beoordeeld en indien nodig geactualiseerd. Het financieel crisisplan is in zijn geheel opgenomen in bijlage E.

8. Ondertekening

Het bestuur van het fonds heeft op 29 september 2015 deze abtn vastgesteld.

Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

J.G.C.M. Schuyt
Werkgevers-(tevens fungerend)voorzitter

M. A. Blomberg
Werknemersvoorzitter

Bijlage A – Beschrijving aanvullende modules

Module Nettopensioen

Vanaf 2015 bestaat voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscaal gemaximeerde salaris in de basisregeling de mogelijkheid om deel te nemen aan de module Nettopensioen.

Het betreft een beschikbare premieregeling op basis van de fiscaal toegestane 3% premietabel, verhoogd met een risicopremie voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De premie wordt na aftrek van risicopremies en kosten belegd in beleggingsfondsen van APG op basis van het Life Cycle model.

Na beëindiging van de deelname wegens dienstverlating, bij pensioeningang of na overlijden worden netto pensioenaanspraken ingekocht bij het fonds op basis van de voor deze module vastgestelde actuariële grondslagen, een kostenopslag voor toekomstige administratiekosten en een solvabiliteitsopslag op basis van het vereist eigen vermogen (VEV).

Bijlage B - Verklaring inzake beleggingsbeginselen

1. Inleiding

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

Met deze verklaring wordt invulling gegeven aan hetgeen daaromtrent is aangegeven in het kader van de Europese pensioenrichtlijn en de Pensioenwet.

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

De risicohouding van het bestuur is opgenomen in paragraaf 4.4 van de abtn.

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

2. Organisatie

2.1 Het fonds

SPW is opgericht door de organisaties van werkgevers en werknemers, die representatief zijn voor de sector Volkshuisvesting. Het fonds heeft als doel gelden bijeen te brengen om bij ouderdom en overlijden pensioenen of uitkeringen te verstrekken aan (ex) werknemers en hun nabestaanden. Via het fonds is voor de deelnemers ook een aanvullende uitkering bij arbeidsongeschiktheid verzekerd.

2.2. De pensioenregeling

De pensioenregeling van het fonds is vastgelegd in een aantal pensioenreglementen. De aansluiting bij de door het fonds uitgevoerde pensioenregelingen is verplicht gesteld conform een verplichtstelling als bedoeld in artikel 2 van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 voor werkgevers die in het belang van de volkshuisvesting werkzaam zijn.

2.3. Enkele Kerncijfers

Ultimo 2014 bedroeg de onderverdeling van het aantal deelnemers als volgt:

29.443 actieve deelnemers,
21.459 gewezen deelnemers en
16.940 pensioengerechtigden.

Het aantal aangesloten werkgevers bedroeg ultimo 2014 405.

De verplichtingen van het fonds bedroegen ultimo 2014 € 9,2 miljard. Hiertegenover stonden de beleggingen waarover het fonds beschikt. De waarde van deze beleggingen bedroeg ultimo 2014 € 10,5 miljard.

De verhouding tussen de beleggingen en de verplichtingen van het fonds kan worden uitgedrukt in de dekkingsgraad. Dit is een maatstaf voor de financiële positie van het fonds. Ultimo 2014 bedroeg de dekkingsgraad 113,5%. Op basis van het gewijzigde Financieel Toetsingskader bedroeg de dekkingsgraad primo 2015 108,4%.

2.4. Taken en verantwoordelijkheden in het beleggingsproces

Het bestuur van het fonds werkt conform het bepaalde in artikel 3 lid 3 van de statuten van Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota betreffende het te voeren beleid.

Onderdeel van deze nota vormt de beschrijving van de integrale toepassing van de financiële sturingselementen van het bestuur zijnde het premie-, toeslag – en beleggingsbeleid.

Deze sturingselementen worden door het bestuur van het fonds vastgesteld, waarbij voor het beleggingsbeleid geldt dat dit op hoofdlijnen geschiedt. In hoofdstuk 3 wordt hier nader op ingegaan.

De uitvoering van het beleggingsbeleid is onder verantwoordelijkheid van het bestuur opgedragen aan de uitvoeringsorganisatie APG Asset Management.

De uitvoeringsorganisatie adviseert het bestuur over het vast te stellen strategisch beleggingsbeleid (= lange termijn beleggingsbeleid) en vervolgens jaarlijks over het te voeren beleggingsbeleid op korte termijn in de vorm van een beleggingsplan, dat mede is gebaseerd op het door het bestuur vastgesteld strategisch beleggingsbeleid. Dit strategische beleggingsbeleid is afgeleid van de in opdracht van het bestuur periodiek uitgevoerde ALM studies. In een ALM studie wordt de afstemming tussen de (toekomstige) verplichtingen en de samenstelling van de beleggingen onderzocht. In hoofdstuk 3.2 wordt hier nader op ingegaan.

Het bestuur laat zich bij de beoordeling van de door de uitvoeringsorganisatie ingediende plannen adviseren door twee onafhankelijke adviseurs die hun advies geven op verzoek van de Bestuurscommissie Balansmanagement

De verdeling van de taken en verantwoordelijkheden met betrekking tot het beleggingsbeleid kan schematisch als volgt worden weergegeven:

<u>Taak</u>	<u>Verantwoordelijkheid.</u>
Vaststelling strategische beleid	Bestuur SPW
Advisering strategisch beleid	bestuurscommissie Balansmanagement APG Asset Management
Tactisch (= korte termijn) beleid	APG Asset Management

Het bestuur van SPW heeft eisen gesteld aan de uitvoeringsorganisatie. Deze zijn vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst. Hierin is ondermeer vastgelegd met welke periodiciteit en op welke wijze gerapporteerd dient te worden aan het bestuur. In hoofdstuk 4 is dit nader uitgewerkt.

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

2.5. Uitbesteding

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

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

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

2.6. Kostenbeheersing

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

2.7. Deskundigheid

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

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

2.8. Medewerkers van de uitvoeringsinstellingen

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

APG Asset Management beschikt over een interne gedragsregeling (ook wel complianceregelgeving genoemd). Kern hiervan is dat de schijn van belangenverstremgeling tussen uitvoeringsorganisaties en haar opdrachtgevers enerzijds en de individuele medewerker anderzijds vermeden dient te worden.

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

3. Beleggingsbeleid

3.1. Doelstelling

Bij de vaststelling en de uitvoering van het beleggingsbeleid staan de belangen van de deelnemers centraal. Dit betekent dat zowel bij de vaststelling van het beleid als bij de uitvoering de financiële positie van het fonds mede in de beschouwing wordt genomen.

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen zowel op korte, als op lange termijn veilig te stellen wenst het bestuur de middelen op verantwoorde en solide wijze te beleggen. Daarbij wordt, binnen vastgestelde risicogrenzen, bij voortduring gestreefd naar het creëren van een situatie waarbij:

- De nominale aanspraken geïndexeerd kunnen worden op basis van de loonontwikkeling bij de Woningcorporaties voor actieve deelnemers en op basis van de prijsontwikkeling voor niet-actieve deelnemers;
- Een stabiele aanvaardbare premie mogelijk is;
- Rekening gehouden wordt met een aanvaardbaar risico van onderdekking;
- Een zo hoog mogelijk rendement op het belegde vermogen kan worden behaald.

SPW baseert de keuzes in het beleggingsbeleid op beleggingsovertuigingen. Navolgend deze uitgangspunten:

- 1 Asset allocatie is de belangrijkste keuze in relatie tot het uiteindelijke rendement.
- 2 Bepaalde beleggingsrisico's worden op lange termijn beloond.
- 3 Voor illiquide beleggingen wordt een extra vergoeding ontvangen.
- 4 Op lange termijn treedt mean reversion op.
- 5 Diversificatie is belangrijk, maar er zit wel een grens aan.
- 6 Het pensioenfonds belegt alleen in categorieën en strategieën als er voldoende inzicht is.
- 7 Inzicht in de kosten van de beleggingen is belangrijk.
- 8 Belangen verschillen.
- 9 Innovatie en snelheid van handelen lonen.
- 10 Investerings van het pensioenfonds zijn maatschappelijk verantwoord.

3.2. Vaststelling beleggingsbeleid

Zoals beschreven in 2.4 vormt het beleggingsbeleid één van de sturingsinstrumenten voor het bestuur van het fonds.

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

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

In de praktijk wordt deze analyse verricht met behulp van in opdracht van het fonds uitgevoerde ALM studies, waarin de afstemming tussen de (toekomstige) verplichtingen en de samenstelling van de beleggingen wordt onderzocht tegen de achtergrond van verschillende economische scenario's.

Het bestuur stelt aan de hand van deze ALM studies, gehoord de beleggingsvoorstellen van de uitvoeringsorganisatie en het advies van de Bestuurscommissie Balansmanagement het strategische beleggingsbeleid vast.

De strategische normatieve portefeuille voor 2013-2015 op basis van de ALM studie luidt:

	Totaal
Aandelen	30%
Vastgoed	10%
Vastrentende waarden	44%
Alternatief	<u>16%</u>
Totaal	100%

Er vindt geen strategische afdekking van het aandelenrisico plaats. SPW zal bij een dekkingsgraad vanaf 135% een afdekkingsstrategie heroverwegen.

De strategische afdekking van het nominale renterisico vindt plaats via de in het strategisch beleggingsplan opgestelde rentestafel.

Met het vaststellen van het strategische beleggingsbeleid is een besluit genomen over ondermeer de gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën met inbegrip van een relevant geachte benchmark (vergelijkingsmaatstaf) voor elke beleggingscategorie. Het geheel wordt ook wel de normportefeuille genoemd.

Naast de normportefeuille stelt het bestuur per beleggingscategorie de bandbreedte vast waarbinnen de uitvoeringsorganisatie, waaraan het bestuur de uitvoering van het beleggingsbeleid heeft opgedragen, gemandateerd is tot de uitvoering van het tactische beleggingsbeleid.

Op basis van het door het bestuur vastgestelde strategisch beleggingsbeleid adviseert de uitvoeringsorganisatie vervolgens jaarlijks over het te voeren beleggingsbeleid op korte termijn in de vorm van een beleggingsplan.

Het bestuur stelt, gehoord de adviezen van de adviseurs, het jaarlijkse beleggingsplan vast. Daarmee is de normportefeuille en de tactische beleidsruimte voor de uitvoeringsorganisatie voor in principe één kalenderjaar vastgelegd.

De normportefeuille is tevens de basis voor de z-score in het betreffende jaar en voor de ALM vervolgstudies. De z-score is een maatstaf voor de afwijking van het behaalde rendement ten opzichte van het theoretische rendement op de normportefeuille.

3.3. Beleggingsbeslissingen

Het pensioenfonds beoordeelt elke belegging op grond van risico- en rendementsoverwegingen in relatie tot de verplichtingenstructuur. In beginsel sluit het pensioenfonds geen afzonderlijke beleggingscategorie, –instrument of –techniek uit.

Daarentegen werkt het pensioenfonds uiteraard niet mee aan een beleggingstransactie die verboden is, bijvoorbeeld op grond van het internationaal recht.

Verder onthoudt het pensioenfonds zich van beleggingstransacties indien:

- daardoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd;
- die in onmiddellijk verband staan met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden.

Het volledige uitsluitingbeleid voortvloeiend uit het Beleid verantwoord beleggen van SPW is opgenomen in paragraaf 6.

3.4. Beleggingsrisico's

Aan het beleggen van de middelen van het fonds op de internationale geld- en kapitaalmarkten zijn inherent risico's verbonden. Dit betreft algemene risico's zoals deze tot uitdrukking komen in waardefluctuaties van de beleggingen, de risico's samenhangend met veranderingen in de waarde van de valuta en de rente en onzekerheden ten aanzien van opbrengsten. Voorts is sprake van kredietrisico's. Tenslotte zijn aan de uitvoering van de beleggingen ook operationele risico's verbonden.

Risicobeheer heeft bij vaststelling en uitvoering van het beleggingsbeleid daarom een steeds belangrijkere functie gekregen.

In deze aanpak wordt het beleggingsrisico beheerst door een complex van maatregelen. Deze aanpak bestaat ondermeer uit afstemming van de beleggingen op de verplichtingen, vergaande spreiding van de beleggingen naar de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, vastgoed en alternatieve beleggingen) alsmede een voldoende geografische spreiding waarbij een optimale opbrengst/risicoverhouding wordt nagestreefd en het totale risico wordt verminderd.

Het bestuur van het fonds heeft voorts besloten tot gedeeltelijke afdekking van de valutarisico's die het fonds loopt uit hoofde van zijn beleggingen in Amerikaanse dollar, Japanse yen, Engelse pond, Hong Kong dollar, Australische dollar en Canadese dollar.

Ingevolge het Financieel Toetsings Kader worden ook de verplichtingen van het fonds gewaardeerd op basis van marktrente. Als gevolg daarvan is het fonds gevoeliger voor veranderingen in de marktrente met name voor zover er een verschil is in duration (maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatieportefeuille of een serie van toekomstige kasstromen zoals bijvoorbeeld de verplichtingen van een pensioenfonds) van de beleggingen ten opzichte van die van de verplichtingen van het fonds. Daarom is door het bestuur een beleid geformuleerd dat er op is gericht de rentegevoeligheid van de beleggingen meer af te stemmen op die van de verplichtingen van het fonds.

Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere standaarddeviatie, tracking error en "value at risk" (VAR). Standaarddeviatie is een maatstaf voor spreiding van beleggingsopbrengsten (gebaseerd op historische waarnemingen).

De tracking error geeft de afwijking weer ten opzichte van een afgesproken vergelijkingsmaatstaf. Value at risk geeft het verwachte maximale verlies van een financieel product weer over een specifieke tijdshorizon, gegeven een bepaald betrouwbaarheidsniveau.

Teneinde specifieke sturing op marktrisico's te kunnen realiseren zijn door APG Asset Management op basis van besluitvorming van het bestuur van het fonds in de mandaten van de (externe) vermogensbeheerders voor kapitaalmarktbeleggingen grenzen gesteld aan het risico dat binnen portefeuilles van vastrentende waarden en aandelen mag worden gelopen.

Voor de beheersing van kredietrisico's wordt verplicht gewerkt met een lijst van geaccordeerde tegenpartijen waarbij een maximum van het te verstrekken krediet per partij is vastgelegd (exposure limieten) en een maximaal toegestane verdeling over specifiek benoemde niveau's van kredietwaardigheid (zogenaamde creditratings). Vanaf 1 maart 2011 is het APG Treasury Center de tegenpartij van SPW. Het APG Treasury Center werkt met een uitgebreidere lijst van geaccordeerde tegenpartijen en ziet er op toe dat de vastgestelde exposures en limieten niet worden overschreden.

4. Rapportage en verantwoording

De uitvoering van het beleggingsbeleid is door het bestuur van SPW opgedragen aan APG Asset Management.

APG Asset Management rapporteert, op basis van de met het bestuur van het fonds afgesloten uitbestedingsovereenkomst per maand en kwartaal over de voortgang van de beleggingen, de beleggingsresultaten en de waarde van de beleggingen.

Hiervoor heeft APG Asset Management een adequate vermogensbeheeradministratie ingericht.

De beleggingen en de verplichtingen van SPW worden op actuele waarde gewaardeerd. Op basis hiervan wordt per kwartaal de dekkingsgraad bepaald.

De rapportages omvatten de navolgende onderwerpen:

- Een Management Samenvatting;
- Waarde van de totale beleggingsportefeuille en de verschillende subportefeuilles;
- Beleggingsresultaat van de totale portefeuille en de verschillende subportefeuilles in vergelijking met het (fictieve) resultaat van de normportefeuille;
- Afwijkingen van de samenstelling van de feitelijke portefeuille en de normportefeuille;
- De portefeuille verdeling en de top-holdings;
- Maatschappelijk verantwoord beleggen (ESG);
- Macro-economische vooruitzichten;
- Het Treasury Center;
- De Overlay, waaronder de valuta- en renteafdekking;
- De ontwikkeling van de dekkingsgraad;
- Het Risico van de beleggingsportefeuille waaronder de risico compliance;
- Mate waarin sprake is van een verschil in rentegevoeligheid (zogenaamde rente mismatch) tussen de beleggingen en de verplichtingen.

5. Maatschappelijke verantwoordelijkheid

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

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

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

6. Beleid verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen is bij SPW een manier om het risico- en rendementsprofiel van de portefeuille te verbeteren en tegelijkertijd een bijdrage aan duurzame ontwikkeling te leveren. Om dit te kunnen doen, let SPW in het beleggingsproces niet alleen op de financiële prestaties en het beloningsbeleid van bedrijven, maar ook op de manier waarop ondernemingen omgaan met het thema duurzaamheid en hoe de bestuurders van die ondernemingen omgaan met hun aandeelhouders. SPW kijkt naar ecologische uitdagingen als klimaatverandering en aantasting van de biodiversiteit. Daarnaast controleert SPW hoe gedrag van ondernemingen maatschappelijke kwesties als mensenrechten en kinderarbeid beïnvloedt. Ook maakt SPW ondernemingen bewust over hoe hun handelen plaatselijke gemeenschappen raakt.

Het beleid van SPW voor verantwoord beleggen heeft de volgende drie doelstellingen:

1. Het voor risico gecorrigeerde financiële rendement van de beleggingsportefeuille te verbeteren;
2. Blijk te geven van maatschappelijke verantwoordelijkheid;
3. Bij te dragen aan de waarborging van de integriteit van de financiële markten.

SPW is ervan overtuigd veel te kunnen bereiken door als aandeelhouder bedrijven te blijven uitdagen om hun duurzaamheidprestaties te verbeteren. Het aangaan van een dialoog (engagement) kan op de lange termijn tot verandering leiden. Bij SPW wordt daarom veel nadruk op engagement gelegd.

Daarbij gelden de volgende uitgangspunten:

- Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van het beleggingsproces.
- SPW gaat de dialoog aan met ondernemingen om duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur te realiseren.
- SPW verwacht van ondernemingen dat zij handelen met respect voor de uitgangspunten van de United Nations Global Compact. In deze Compact zijn de belangrijkste UN-standaarden ten aanzien van mensenrechten, arbeid, milieu en corruptie samengevat.
- SPW gebruikt actief zijn rechten als aandeelhouder.
- SPW maakt zich nationaal en internationaal sterk voor betrouwbare regelgeving om duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur te verankeren.
- SPW is actief op zoek naar aantrekkelijke beleggingen die duurzaamheid bevorderen.
- SPW draagt zijn verantwoord beleggingsbeleid actief uit om zo duurzaamheid en corporate governance te bevorderen.

SPW kan bedrijven uitsluiten op basis van twee gronden:

- Bedrijven die direct betrokken zijn bij de fabricage van producten die door Nederlandse en internationale wetgeving verboden zijn;
- Bedrijven die in strijd (blijven) handelen met de uitgangspunten van de Global Compact van de VN en niet laten blijken hun praktijken aan te willen passen door met SPW een dialoog aan te gaan. In gesprekken met bedrijven wordt duidelijk gemaakt welke normen SPW hanteert. Om de boodschap kracht bij te zetten, wordt hierin vaak samengewerkt met andere beleggers.

SPW belegt niet in bedrijven die direct betrokken zijn bij de fabricage van antipersoon-landmijnen, clusterbommen, chemische of biologische wapens of kernwapens die in strijd met het Non Proliferatieverdrag worden geproduceerd. Ook wordt niet in overheidsobligaties van bepaalde landen waarvoor een wapenembargo van de VN Veiligheidsraad van kracht is geïnvesteerd. Op de website van SPW is de lijst opgenomen van ondernemingen en landen die zijn uitgesloten.

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

Over het beleid en de uitvoering daarvan legt het bestuur verantwoording af binnen het kader van de reguliere verantwoording aan de deelnemers. Daartoe draagt het bestuur zorg voor een voldoende 'assurance' teneinde ervan verzekerd te zijn dat vermogensbeheerders handelen overeenkomstig het beleid.

Bij de uitvoering van het verantwoord beleggen beleid zal SPW steeds het principe van de totale portefeuille toets hanteren. Dat houdt in dat activa dusdanig worden belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel wordt gewaarborgd. Graadmeter daarvoor is primair dat het rendement/risico profiel van de integrale portefeuille niet mag worden aangetast.

Tot slot

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

Amsterdam, 29 september 2015

Bijlage C – Kengetallen SPW 2015/2014



	2015	2014
Franchise pensioenregeling	€ 13.545	€ 13.449
Maximaal pensioengevend loon	€ 100.000	n.v.t.
geldt alleen voor de pensioenpremie (PP) en de risicopremies voor onbetaald verlof in de basisregeling van SPW		
Pensioenpremie (PP) als percentage van de pensioengrondslag		
Totaal	25,00%	31,00%
VPL-premie, eventueel inclusief bereikbaarheidsdienstvergoeding als percentage van het pensioengevend loon		
Totaal	5,80%	3,40%
Premie ten behoeve van het WIA-pluspensioen en het WGA-hiaatpensioen als percentage van het pensioengevend loon eventueel inclusief bereikbaarheidsdienstvergoeding		
Totaal	0,35%	0,25%
Franchise WIA-excedentpensioen	€ 52.200	€ 51.678
Premie ten behoeve van het WIA-excedentpensioen als percentage van de WIA-excedentgrondslag eventueel inclusief bereikbaarheidsdienstvergoeding		
Totaal	1,05%	0,75%
Premie ten behoeve van de Stichting Fonds Leren en Ontwikkelingen Woningcorporaties (FLOW) als percentage van het pensioengevend loon eventueel inclusief bereikbaarheidsdienstvergoeding		
Totaal	0,15%	0,15%
Risicopremies voor onbetaald verlof als percentage van de pensioengrondslag		
- Overlijdensrisico	0,80%	0,80%
- Arbeidsongeschiktheidsrisico	0,50%	0,50%
Totaal	1,30%	1,30%

Bijlage D - Fondsspecifieke correctiefactoren op tafel AG 2012-2062 en AG2014

Hoofdverzekerde			Medeverzekerde		
Leeftijd	Mannen	Vrouwen	Leeftijd	Mannen	Vrouwen
0	0,899	0,901	0	1,033	0,821
1	0,899	0,901	1	1,033	0,821
2	0,899	0,901	2	1,033	0,821
3	0,899	0,901	3	1,033	0,821
4	0,899	0,901	4	1,033	0,821
5	0,899	0,901	5	1,033	0,821
6	0,899	0,901	6	1,033	0,821
7	0,899	0,901	7	1,033	0,821
8	0,899	0,901	8	1,033	0,821
9	0,899	0,901	9	1,033	0,821
10	0,899	0,901	10	1,033	0,821
11	0,899	0,901	11	1,033	0,821
12	0,899	0,901	12	1,033	0,821
13	0,899	0,901	13	1,033	0,821
14	0,890	0,901	14	1,033	0,820
15	0,873	0,901	15	1,033	0,820
16	0,850	0,901	16	1,033	0,820
17	0,819	0,897	17	1,033	0,820
18	0,779	0,891	18	1,033	0,820
19	0,750	0,882	19	1,028	0,820
20	0,722	0,870	20	1,015	0,820
21	0,697	0,858	21	0,992	0,820
22	0,675	0,847	22	0,961	0,819
23	0,656	0,837	23	0,919	0,817
24	0,635	0,829	24	0,878	0,815
25	0,618	0,822	25	0,843	0,810
26	0,607	0,815	26	0,819	0,805
27	0,603	0,806	27	0,805	0,799
28	0,603	0,797	28	0,804	0,793
29	0,609	0,788	29	0,808	0,787
30	0,616	0,779	30	0,815	0,781
31	0,623	0,771	31	0,824	0,777
32	0,631	0,764	32	0,833	0,772
33	0,639	0,757	33	0,842	0,768
34	0,645	0,750	34	0,851	0,764
35	0,650	0,741	35	0,858	0,759
36	0,655	0,732	36	0,864	0,754
37	0,659	0,722	37	0,870	0,748
38	0,662	0,710	38	0,874	0,740
39	0,666	0,696	39	0,878	0,732
40	0,669	0,681	40	0,881	0,722
41	0,672	0,663	41	0,884	0,712
42	0,675	0,645	42	0,887	0,702
43	0,676	0,626	43	0,889	0,692
44	0,675	0,606	44	0,888	0,682
45	0,672	0,588	45	0,886	0,673
46	0,668	0,571	46	0,882	0,666
47	0,663	0,555	47	0,877	0,659
48	0,657	0,542	48	0,871	0,655
49	0,652	0,532	49	0,866	0,652
50	0,649	0,524	50	0,861	0,651

Hoofdverzekerde			Medeverzekerde		
Leeftijd	Mannen	Vrouwen	Leeftijd	Mannen	Vrouwen
50	0,649	0,524	50	0,861	0,651
51	0,646	0,521	51	0,858	0,652
52	0,645	0,521	52	0,855	0,655
53	0,647	0,525	53	0,853	0,660
54	0,649	0,532	54	0,852	0,667
55	0,651	0,541	55	0,852	0,675
56	0,654	0,551	56	0,852	0,684
57	0,657	0,563	57	0,852	0,694
58	0,661	0,575	58	0,852	0,704
59	0,665	0,588	59	0,852	0,715
60	0,670	0,603	60	0,853	0,726
61	0,676	0,619	61	0,855	0,737
62	0,683	0,639	62	0,856	0,749
63	0,692	0,662	63	0,858	0,761
64	0,702	0,688	64	0,861	0,774
65	0,713	0,714	65	0,865	0,786
66	0,724	0,739	66	0,868	0,797
67	0,735	0,763	67	0,872	0,808
68	0,745	0,783	68	0,875	0,818
69	0,754	0,799	69	0,877	0,826
70	0,762	0,811	70	0,878	0,834
71	0,770	0,819	71	0,880	0,840
72	0,777	0,825	72	0,882	0,846
73	0,785	0,828	73	0,885	0,852
74	0,795	0,831	74	0,889	0,857
75	0,805	0,835	75	0,894	0,864
76	0,817	0,840	76	0,900	0,870
77	0,828	0,845	77	0,906	0,877
78	0,839	0,851	78	0,911	0,884
79	0,849	0,857	79	0,917	0,890
80	0,858	0,862	80	0,921	0,895
81	0,865	0,867	81	0,925	0,899
82	0,872	0,871	82	0,929	0,901
83	0,877	0,875	83	0,932	0,903
84	0,881	0,878	84	0,935	0,903
85	0,886	0,881	85	0,936	0,903
86	0,890	0,884	86	0,937	0,904
87	0,894	0,889	87	0,938	0,906
88	0,899	0,894	88	0,940	0,909
89	0,906	0,900	89	0,943	0,914
90	0,914	0,908	90	0,947	0,920
91	0,923	0,917	91	0,953	0,928
92	0,932	0,926	92	0,958	0,936
93	0,940	0,936	93	0,963	0,944
94	0,949	0,945	94	0,968	0,952
95	0,958	0,954	95	0,974	0,960
96	0,966	0,963	96	0,979	0,968
97	0,975	0,972	97	0,985	0,976
98	0,983	0,982	98	0,989	0,984
99	0,992	0,991	99	0,995	0,992
100 +	1,000	1,000	100 +	1,000	1,000

Bijlage E - Financieel Crisisplan

In dit document is het financieel crisisplan van SPW beschreven op grond van artikel 145 Pensioenwet. In het plan worden de (nood) maatregelen beschreven, die het bestuur op korte termijn kan treffen indien het fonds in een situatie van crisis terecht komt. Dit plan zal jaarlijks worden beoordeeld op actualiteit en indien nodig aangepast. Dit crisisplan is voor het laatst aangepast en vastgesteld in de bestuursvergadering van 23 juni 2015.

Het financieel crisisplan moet worden gezien als leidraad. Het bestuur zal concrete maatregelen altijd afstemmen op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment.

1. Wanneer is er volgens het bestuur van SPW sprake van een financiële crisis?

- Er is sprake van een crisis zodra het fonds in dekkingstekort komt (beleidsdekkingsgraad < 104,2%).
- Bij een drastische extreme fluctuatie op de financiële markten, ongeacht het niveau van de dekkingsgraad, is er eveneens sprake van een crisissituatie. In dat geval treedt het crash scenario in werking (zie paragraaf 3 onder managen en monitoren van risico's).

Indien er sprake is van een crisissituatie, geldt verscherpte aandacht voor de dekkinggraadontwikkeling en mogelijk te nemen noodmaatregelen.

De uitvoerder van het fonds maakt wekelijks een inschatting van de (beleids-)dekkingsgraad zolang er sprake is van een dekkingstekort of indien er sprake is van het in werking treden van het crash scenario (zolang het crisisteam, als beschreven in bijlage 1, actief is). Deze dekkinggraad wordt gerapporteerd aan het bestuur, het bestuursbureau en de bestuurscommissie Balansmanagement van het fonds. Aan de hand van deze rapportage kan vastgesteld worden of er nog sprake is van een crisissituatie.

De uitvoerder van het fonds monitort de ontwikkelingen op de financiële markten. Zodra sprake is van een mogelijke crisissituatie beoordeelt het Crisiscomité van de vermogensbeheer (APG) de situatie en neemt contact op met het bestuursbureau van het fonds.

2. Wat is de kritische ondergrens qua beleidsdekkingsgraad?

Indien het fonds in reservetekort raakt, moet er een herstelplan worden opgesteld. In dit plan dient het fonds aan te tonen, dat het in staat is het reservetekort op te heffen binnen de wettelijke termijn (doorgaans 10 jaar) na het ontstaan hiervan.

De kritische ondergrens van de beleidsdekkingsgraad is het niveau waarbij het fonds niet binnen 5 jaar na het ontstaan van het dekkingstekort het niveau van het minmaal vereist eigen vermogen (MVEV) weet te bereiken. Deze grens is afhankelijk van de rentestand, het verwacht fondsrendement en de duur van het (continue) bestaan van het dekkingstekort.

In onderstaande tabel wordt het verband tussen de duur van het (continue) dekkingstekort en het fondsrendement getoond met betrekking tot de kritische beleidsdekkingsgraad. Hierbij is uitgegaan van de RTS per 1 januari 2015. Voor het fondsrendement is uitgegaan van het rendement zoals gebruikt in het herstelplan 2015 ad 4,6% per jaar. Daarnaast zijn de kritische beleidsdekkingsgraden berekend met een lager fondsrendement van respectievelijk 3,6% en 5,6% per jaar.

Kritische beleidsdekkingsgraad		stand 1-1-2015		
Duur dekkingstekort	Fondsrendement			
	3,6%	4,6%	5,6%	
0	87%	82%	77%	
1	91%	87%	83%	
2	95%	92%	89%	
3	98%	96%	94%	
4	101%	100%	99%	

Het bestuur kan voor zover mogelijk gedurende het jaar aanvullende maatregelen (waaronder eventuele kortingsmaatregelen) aankondigen dan wel effectueren op basis van de op maandbasis vastgestelde dekkingsgraad.

3. Hoe voorkomt het bestuur van SPW dat de kritische ondergrens wordt bereikt?

ALM-studie

SPW voert periodiek een ALM-studie uit. De ALM-studie vormt de basis voor het risicomanagement binnen SPW. Door middel van de ALM-studie wordt inzicht verkregen in de relatie tussen de bezittingen en verplichtingen van het fonds, ambitie en risicobereidheid. Daarnaast biedt de ALM-studie inzicht in de risicofactoren op kortere en langere termijn die zich voordoen bij verschillende economische scenario's.

De ALM-studie biedt voorts een belangrijk handvat bij de vaststelling van het premie-, beleggings- en toeslagbeleid van SPW. Het bestuur van SPW stelt dat beleid vast, waarbij steeds een afweging wordt gemaakt tussen de kosten, opbrengsten, risicobereidheid en toeslagambitie. De meest recente ALM-studie heeft plaats gevonden in 2014.

Haalbaarheidstoets

SPW voert jaarlijks een haalbaarheidstoets uit. Deze toets is bedoeld om het bestuur van SPW een instrument te geven om de ontwikkeling van de financiële situatie op lange termijn in kaart te brengen. Aan de hand van de haalbaarheidstoets wordt beoordeeld of de financiële risico's voor SPW zich op langere termijn (60 jaar) binnen aanvaardbare grenzen bevinden. Daarnaast geeft de haalbaarheidstoets inzicht in de aansluiting tussen het ambitieniveau van Cao-partijen en de verwachte realisering van het pensioenresultaat. De resultaten van de haalbaarheidstoets worden door het bestuur gedeeld met het Verantwoordingsorgaan en Cao-partijen.

Herstelplan

Zolang het fonds niet voldoet aan het vereist eigen vermogen (VEV) wordt jaarlijks een herstelplan opgesteld.

Managen en monitoren van risico's

Op basis van de risicohouding en -perceptie van SPW wordt er minimaal eens per 3 jaar een ALM-studie uitgevoerd. De risicohouding van SPW is een belangrijke input voor deze ALM-studie. Bij het vaststellen van de risicohouding van SPW geeft het bestuur aan welke ALM-criteria zij het belangrijkste vindt en welke criteria het beste de risicohouding van SPW reflecteert. Op basis van de ALM-analyse komt een strategische beleggingsmix tot stand, waarmee de risicohouding impliciet is vertaald naar strategisch beleggingsbeleid. Immers, risico's veranderen voortdurend. Het gaat daarbij niet alleen om eerder geïdentificeerde risico's, maar ook om nieuwe, onbekende risico's. Zo wordt periodiek beoordeeld of veranderingen in de risico's moeten leiden tot een andere inzet van beheersmaatregelen. Daartoe maakt het bestuur o.a. gebruik van beleggingsrapportages en integrale risicorapportages. Hierin staan o.a. actuele beleggingsrisico's, de dekkingsraad 'at risk' alsmede het renterisico centraal.

Daarnaast maakt het bestuur gebruik van een zogenaamde “Dekkingsgraadwaarschuwing” ofwel risicogetal. Dit risicogetal geeft de spreiding weer rond het voortschrijdend gemiddelde van de jaarlijkse veranderingen van de dekkingsgraad. Indien dit getal zich bevindt in een vooraf gedefinieerd “oranje” gebied wordt er een signaal afgegeven dat de spreiding aanzienlijk is opgelopen en buiten de normaal te verwachten valt. Een steviger monitoring is dan vereist. Indien dit getal zich bevindt in een vooraf gedefinieerd “rood” gebied dan is er wat het bestuur betreft sprake van teveel afwijking in de spreiding. Dat is voor het bestuur reden om inzicht te verkrijgen in de oorzaak daarvan en dit kan aanleiding zijn het beleid te heroverwegen.

Op basis van het bestaande beleid en de diverse risicorapportages beoordeelt het bestuur of er andere of nieuwe maatregelen genomen moeten worden.

Het risicobeleid van SPW is vastgelegd in de ABTN en in het ‘Beleidsdocument Risicomanagement’. De uitgangspunten voor integraal risicomanagement zijn in dat document vastgelegd. Het document beschrijft achtereenvolgens:

- De doelstellingen van het risicomanagement;
- De onderdelen van integraal risicomanagement;
- De governancestructuur.

SPW hanteert het risicomodel FOCUS van de toezichthouder De Nederlandsche Bank als kader voor haar integraal risicomanagement. Dit risicomodel benoemt tien categorieën met relevante risico's van toepassing op financiële instellingen. Het bestuur heeft deze risicocategorieën aangevuld met risico's die voor het fonds evenzeer belangrijk zijn.

Het integraal risicomanagement wordt in de praktijk tot stand gebracht door toepassing van een risicomanagementcyclus. Deze cyclus bestaat uit de volgende fasen:

- Vaststellen norm en tolerantie;
- Identificatie van de risico's en beoordeling van de risico's;
- Beoordeling van de beheersing en prioriteitstelling;
- Vaststellen risicobeheerskader en bepalen aanvullende maatregelen;
- Implementeren maatregelen;
- Monitoring en bijstellen beleid.

Elke stap uit deze cyclus wordt periodiek uitgevoerd. Het herijken van de norm, tolerantie en de identificatie van de risico's is voor het laatst in het voorjaar van 2015 gedaan. Dat betreffen twee bijeenkomsten waarbij het bestuur zich buigt over de identificatie en inventarisatie van de risico's waar SPW aan blootgesteld is en vindt er een scoring plaats. Op basis daarvan wordt het beheerskader geactualiseerd en eventuele aanvullende beheersmaatregelen worden geïmplementeerd. Via rapportages en notities van ondersteunende functies en opdrachtnemers, wordt het bestuur geïnformeerd over de werking van beheersmaatregelen uit het risicobeheerskader. Er wordt gebruik gemaakt van een integrale risicorapportage om op frequente basis de belangrijkste risico's van het fonds te kunnen monitoren. Onderdeel van deze rapportage is de actuele dekkingsgraad in relatie tot de kritische dekkingsgraad.

Crash scenario procedure

Het bestuur heeft een noodweerprocedure ('crash scenario procedure') vastgesteld. Dit houdt in dat bij extreme situaties in de financiële markten bepaalde maatregelen kunnen worden genomen.

Bij marktontwikkelingen zoals hierna genoemd, zal het bestuursbureau van SPW worden geïnformeerd over:

- eventueel doorgevoerde aanpassingen in de portefeuille, in reactie op de extreme marktontwikkelingen, zolang deze passen binnen het mandaat van de vermogensbeheerder. Het bestuursbureau zal het bestuur over deze ontwikkelingen informeren. De aanpassingen in de portefeuille zullen in voorkomende gevallen aan de orde komen in de reguliere rapportage.
- voorgestelde aanpassingen in de portefeuille, voor zover deze het mandaat van de vermogensbeheerder overstijgen en/of voor zover de vermogensbeheerder deze anderszins aan het bestuur wil voorleggen.

Het Crash scenario van de vermogensbeheerder wordt gehanteerd als onderdeel van een dagelijkse procedure om tijdig in te spelen op grote en voor pensioenfondsen nadelige schokken in financiële markten. Deze schokken kunnen gevolgen hebben voor de beleggingsportefeuille (bijvoorbeeld een sterke daling van aandelenmarkten), de pensioenverplichtingen (bijvoorbeeld een sterke daling van de lange rente) en/of het afdekkingsbeleid (bijvoorbeeld een grote schommeling in valuta of rentes). Kern van het crash scenario is dat een groep van ter zake verantwoordelijke vermogensbeheerders adviseren of er passende maatregelen moeten worden getroffen. Het bestuur beslist of/welke maatregelen moeten worden getroffen. Naar gelang de aard van de maatregelen zullen ook andere disciplines hierbij worden betrokken.

Het (kwantitatief) vaststellen van een crash scenario vindt plaats aan de hand van vooraf gedefinieerde 'triggers' (gerelateerd aan tijd ongewoon grote bewegingen in financiële indices). De belangrijkste wereldwijde aandelenindices zijn onderdeel van het crash scenario. Dit kunnen de markten zijn waarin SPW het meest belegt, maar soms ook markten die potentieel een grote invloed hebben op de wereldmarkt.

In geval er een trigger is geraakt maar dit leidt niet tot een advies om iets buiten het mandaat van SPW te veranderen dan zal dit ter kennisname aan het bestuur worden gemaild.

In aanvulling op deze kwantitatieve signalering kan ook op kwalitatieve gronden worden besloten dat de crash scenario procedure in werking moet worden gesteld.

4. Welke (financiële) sturingsmiddelen heeft het bestuur (in een crisis) ter beschikking en wat is het effect van deze sturingsmiddelen op de financiële positie van SPW?

De belangrijkste financiële sturingsmiddelen van SPW zijn:

- het premiebeleid;
- het toeslagenbeleid;
- het beleggingsbeleid

Bovenstaande sturingsmiddelen zijn bij SPW onderdeel van het reguliere beleid dat, ook in een financiële crisis, direct en dus als eerste zal worden ingezet. De overige sturingsmiddelen die het bestuur kan inzetten, worden verderop in dit crisisplan besproken.

Premiebeleid

De kracht van het premiestuur is bij SPW beperkt.

Het bestuur acht de inzet van een premieverhoging redelijk in een crisissituatie. Deze premieverhoging is gemaximeerd op 5%-punten van de pensioengrondslag. De mogelijkheid tot premieverhoging is opgenomen in het pensioenreglement.

Toeslagbeleid

De pensioenen worden alleen verhoogd als en voor zover de middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur – gehoord de adviserend actuaris – toelaten. Alle pensioenen worden dus voorwaardelijk geïndexeerd. De mate van toeslagverlening is mede afhankelijk van beperkingen door het herstelplan. Het toeslagbeleid is daarmee één van de middelen om te voorkomen dat de dekkingsgraad onder het wettelijk vereiste minimum daalt.

Beleggingsbeleid

Ten aanzien van het beleggingsbeleid treedt het crash scenario in werking zoals beschreven onder paragraaf 3 bij een crisissituatie.

Naast de bovengenoemde financiële sturingsmiddelen heeft het fonds als sturingsmiddel:

- de pensioenregeling.

Pensioenregeling

Een mogelijke noodmaatregel is een verlaging van het opbouwpercentage met maximaal 0,5%-punt hoort. Hierbij wordt het risico van de deelnemer op een lager nabestaandenpensioen op risicobasis gecompenseerd.

5. Zijn alle sturingsmiddelen ingezet?

Onderstaand wordt nader ingegaan op de sturingsmiddelen die het fonds kan inzetten in een crisissituatie.

Toeslagbeleid

De pensioenen worden alleen verhoogd als en voor zover de middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur – gehoord de adviserend actuaris – toelaten. Alle pensioenen worden dus voorwaardelijk geïndexeerd.

De mate van toeslagverlening is afhankelijk gesteld van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad, de regelgeving inzake toekomstbestendig indexeren en een van kracht zijnd herstelplan.

Premiebeleid

In een crisissituatie heeft SPW de mogelijkheid om de pensioenpremie met maximaal 5%-punten van de pensioengrondslag te verhogen. Deze maatregel wordt pas toegepast als de beleidsdekkingsgraad onder het niveau van de kritische ondergrens van de beleidsdekkingsgraad (zie paragraaf 2) is gekomen.

6. Welke (nood)maatregelen kan het bestuur treffen in geval van een crisis en wat is het effect van deze (nood)maatregelen op de financiële positie van SPW?

In de Bestuurscommissie Balansmanagement zijn noodmaatregelen onderzocht. Onderzocht is de effectiviteit van de maatregelen en de impact (proportionaliteit en solidariteit) voor de verschillende groepen deelnemers (actieven, premievrijen en gepensioneerden).

Aan de hand hiervan is een tweedeling gemaakt van de noodmaatregelen.

A: De volgende maatregelen zijn nader onderzocht maar vanwege de zeer beperkte effectiviteit hiervan niet inzetbaar gebleken als noodmaatregel:

1. Toeslagenvarianten

- a. Verder verhogen van de ondergrens toeslagenstaffel van 110%
- b. Actieven voorwaardelijk indexeren op basis van prijsindexatie in plaats van loonindexatie
- c. Indexatie actieven maximeren op prijsindexatie en verschil met loonindexatie aanmerken als indexatieachterstand
- d. Geen inhaalindexatie

Deze toeslagenvarianten zullen in een crisissituatie niet bijdragen aan herstel, omdat in een crisissituatie geen sprake zal zijn van toeslagverlening.

2. Nabestaandenpensioen op risicobasis in plaats van op opbouwbasis

De bijdrage van deze variant aan herstel is gering en de impact voor actieve deelnemers is aanzienlijk. Deze variant blijkt in beperkte mate effectief voor de toekomst en gegeven de zeer nadelige impact voor actieven, niet proportioneel.

3. Verhoging pensioenleeftijd

De bijdrage aan herstel is op de korte termijn gering maar heeft voor bepaalde deelnemersgroepen aanzienlijke gevolgen. In 2014 is de pensioenleeftijd reeds verhoogd naar 67 jaar naar aanleiding van gewijzigde fiscale wetgeving. Deze variant is in beperkte mate effectief voor de toekomst en gegeven de impact voor deelnemersgroepen niet proportioneel.

4. Verhoging franchise

De bijdrage aan herstel is op de korte termijn nagenoeg nihil en de impact voor lagere inkomensgroepen is aanzienlijk. Deze variant is niet effectief voor de toekomst en gegeven de impact voor deelnemersgroepen niet proportioneel.

5. *Maximering pensioengevend salaris*

De bijdrage aan herstel is op de korte termijn nagenoeg nihil en de impact voor hogere inkomensgroepen is aanzienlijk. In 2015 is het pensioengevend salaris voor de basisregeling reeds gemaximeerd naar aanleiding van gewijzigde fiscale wetgeving. Deze variant is niet effectief voor de toekomst en gegeven de impact voor deelnemersgroepen, niet proportioneel.

6. *Premievrijstelling arbeidsongeschiktheid*

De bijdrage aan herstel is op de korte termijn nagenoeg nihil en de impact voor bepaalde deelnemersgroepen is aanzienlijk. Deze variant is in beperkte mate effectief en gegeven de impact voor deelnemersgroepen, niet proportioneel.

B: De volgende maatregelen zijn op basis van effectiviteit wel inzetbaar als noodmaatregel:

- Een verhoging van de pensioenpremie met maximaal 5%-punten van de pensioengrondslag
- Een verlaging van het opbouwpercentage met maximaal 0,5%-punt. Hierbij wordt het lagere nabestaandenpensioen gecompenseerd (op risicobasis). Deze maatregel dient te worden afgestemd met Cao-partijen.

Het (tijdelijk) verhogen van de pensioenpremie kan op basis van artikel 17 van de uitvoeringsovereenkomst. Hierbij dienen cao-partijen te worden gehoord.

Het (tijdelijk) verlagen van het opbouwpercentage kan alleen door wijziging van de pensioenovereenkomst waartoe cao-partijen zullen moeten besluiten.

Het bestuur kan deze maatregelen ook gedurende het jaar inzetten.

In onderstaand voorbeeld wordt nader ingegaan op de inschatting van de bijdrage van deze maatregelen over de verschillende doelgroepen op basis van de situatie ultimo 2012.

1. Een verhoging van de pensioenpremie met maximaal 5%-punten van de pensioengrondslag

Verhoging van de pensioenpremie	2015	
	Euro's	Extra DG
Bijdrage werkgevers*	31	0,3%
Bijdrage actieven*	14	0,2%
Bijdrage slapers	n.v.t.	
Bijdrage gepensioneerden	n.v.t.	
Totaal	45	0,5%

*o.b.v. premieverdeling 2015

2. Een verlaging van het opbouwpercentage met maximaal 0,5 %. Hierbij wordt het risico van de deelnemer op een lager nabestaandenpensioen (op risicobasis) gedekt.

Verlaging opbouwpercentage met 0,5% PG	2015	
	Euro's	Extra DG
Bijdrage werkgevers	n.v.t.	
Bijdrage actieven	60	0,6%
Bijdrage slapers	n.v.t.	
Bijdrage gepensioneerden	n.v.t.	
Totaal	60	0,6%

C: Duur van de maatregelen en mogelijkheid tot herstel.

Noodmaatregel	Duur
Premieverhoging max. 5%	1 jaar
Verlaging opbouw% max. 0,5%	1 jaar

Noodmaatregel	Herstelmaatregel
Verlaging opbouw% max. 0,5%	<p>De verlaagde opbouw treft het fundament van de pensioenregeling. Deze kortingen kunnen om fiscale redenen doorgaans niet ongedaan worden gemaakt.</p> <p>Het ongedaan maken van de gekorte opbouw zal, omdat het een individueel bepaald effect heeft (hoogte pensioengrondslag, deelnametijd), in principe ook individueel hersteld moeten worden. Dit kan door met terugwerkende kracht in het administratiesysteem het opbouwpercentage te verhogen. Dat heeft echter een grote impact vanwege alle mutaties die nadien al zijn verwerkt.</p> <p>Vanwege deze complexiteit is besloten om het herstel niet met terugwerkende kracht te doen maar in de vorm van een tijdelijke verhoging van het opbouwpercentage vanaf een datum in de toekomst, voor zover daar wettelijk (met name fiscaal) ruimte voor is en de financiering mogelijk is uit de gedempte kostendeckende premie.</p> <p>Na deze verlaging van de opbouw voor de duur van 1 jaar wordt bepaald of deze maatregel opnieuw moet worden ingezet.</p>
Premieverhoging max. 5%	<p>De premieverhoging uit het crisisplan wordt conform voorstel voor de duur van 1 jaar vastgesteld en pas als de premie-egalisereserve nihil is. Na deze verhoging voor de duur van 1 jaar wordt bepaald of deze maatregel opnieuw moet worden ingezet dan wel het reguliere premiebeleid weer wordt toegepast.</p>

7. Hoe zijn de besluitvormingsprocedures bij een crisis vastgelegd?

Er zijn verschillende vormen van crisis; vandaar dat ook verschillende besluitvormingsprocedures gehanteerd worden.

Extreme, onverwachte omstandigheden op de financiële markten

Het bestuur heeft in het jaarlijkse Beleggingsplan een procedure vastgesteld ten behoeve van beleggingsmaatregelen in geval van bijzondere situaties op bijv. de financiële markten. Bij het nemen van een beleggingsmaatregel die afwijkt van het vigerende Beleggingsplan in het kader van een uitzonderlijke situatie gelden de volgende voorwaarden (cumulatief):

1. Er is duidelijk vastgesteld waarom er sprake is van een uitzonderlijke situatie.
2. De afwijkende beleggingsmaatregel wordt specifiek en limitatief vastgesteld.

3. De duur van de afwijking van het betreffende Beleggingsplan waarbinnen de afwijking weer wordt opgeheven is in de tijd begrensd en moet worden gespecificeerd. De duur van de afwijking bedraagt ten hoogste een periode welke gelijk is aan de resterende looptijd van dit vigerende Beleggingsplan. Verlenging van deze periode is mogelijk volgens dezelfde procedure.
4. De Bestuurscommissie Balansmanagement is vooraf in de gelegenheid gesteld om over de voorgestelde afwijkende beleggingsmaatregel te adviseren.
5. De voorzitters van SPW of hun plaatsvervanger(s) besluiten over de te nemen afwijkende beleggingsmaatregel, nadat de uitvoerder contact heeft opgenomen met de directeur Bestuursbureau.
6. Op het moment dat de voorzitters van SPW hebben besloten over de te nemen afwijkende beleggingsmaatregel, worden de overige leden van het bestuur van SPW onverwijld geïnformeerd over het advies van de SPW Bestuurscommissie Balansmanagement en het daaropvolgend genomen besluit.

Het genomen besluit wordt in de eerstvolgende volledige bestuursvergadering van SPW schriftelijk toegelicht en vastgelegd.

Financiële crisis door de financiële positie van SPW

Na opstelling van een herstelplan wordt ultimo van het jaar getoetst of SPW nog kan herstellen binnen de maximaal toegestane resterende hersteltermijn. Indien de financiële positie van het fonds dusdanig is dat geen herstel mogelijk is binnen de resterende hersteltermijn dan dient het bestuur noodmaatregelen aan te kondigen.

Indien een crisissituatie zich voordoet, treedt het Protocol crisiscommunicatie (bijlage 1) in werking.

8. Hoe bewaakt het fonds de evenwichtige belangenbehartiging tussen de diverse stakeholders bij het treffen van (nood)maatregelen?

Het bestuur richt zich bij het bepalen van een noodmaatregel naar de belangen van de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en de werkgevers. Het bestuur dient ervoor te zorgen dat de belangen van deze groepen door het bestuur evenwichtig worden afgewogen.

Het bestuur dient zich bij de besluitvorming over mogelijke maatregelen ter verbetering van een ongunstige financiële positie van het fonds te oriënteren op de visie van cao-partijen op de pensioentoezegging.

Verhoging van de pensioenpremie leidt tot direct koopkrachtverlies van actieve deelnemers en gaat ten koste van de investeringscapaciteit van de woningcorporaties. Met een verlaging van het opbouwpercentage wordt eveneens solidariteit gevraagd van actieve deelnemers.

Eventuele kortingen op grond van het herstelplan worden uniform toegepast op alle pensioenaanspraken en uitkeringen.

9. Hoe is de communicatie aan de stakeholders geregeld?

SPW heeft het communicatiebeleid vastgelegd in een communicatiebeleidsplan en de jaarlijkse activiteiten uitgewerkt in een communicatiejaarplan. In het beleidsplan staan de merkwaarden van SPW: solide, sociaal en betrokken uitgebreid beschreven. Deze merkwaarden vormen de basis waarop SPW communiceert met de stakeholders van het fonds.

Onderdeel van het financieel crisisplan is de communicatie met de deelnemers, slapers, gepensioneerden, de werkgevers, sociale partners en de buitenwereld. Die communicatie betreft twee onderdelen:

1. de communicatie over het crisisplan zelf, dus nog voordat er zich een crisis heeft voorgedaan
2. hoe wordt er gecommuniceerd als zich een crisis voordoet?

Dit laatste is van belang omdat de belanghebbenden moeten weten welke maatregelen wanneer mogelijk ingezet gaan worden.

1. Communicatie over het crisisplan

SPW zal communiceren over het bestaan en de inhoud van een financieel crisisplan voordat zich een crisis voordoet. Stakeholders moeten weten dat en waarom er een crisisplan is en welke maatregelen getroffen kunnen worden in welke situatie. Daarnaast is een positieve houding ten opzichte van het crisisplan van belang zodat stakeholders zien dat SPW een solide, sociaal en betrokken fonds is. Dit draagt bij aan het vertrouwen in en het imago van het fonds.

Daarnaast moet duidelijk gemaakt worden dat het plan niet gaat over de huidige crisis, daarvoor heeft het fonds al een herstelplan, maar dat het gaat over hoe in de toekomst met crisissituaties omgegaan kan worden.

Doelstelling

Het financieel crisisplan is een richtlijn voor mogelijke (toekomstige) situaties. Welke maatregelen SPW op die momenten neemt, is afhankelijk van de omstandigheden van dat moment en wordt bepaald door het crisisteam (zie bijlage 1). Bij het toepassen van maatregelen zal het bestuur van het SPW rekening houden met de belangen van alle doelgroepen. De doelstellingen van het crisiscommunicatieplan tijdens een crisis zijn:

- **informer**en van alle belanghebbenden over de crisissituatie en de gevolgen daarvan
- **motiver**en van de besluiten en maatregelen die genomen worden om de crisis aan te pakken
- **instruer**en wat de belanghebbenden moeten doen tijdens deze crisis.

Doelgroepen

De doelgroepen zijn: deelnemers, gepensioneerden, werkgevers, slapers en de sociale partners. .

Kernboodschap

- Uw fonds bereidt zich voor op een (toekomstige) financiële crisis.
- Het crisisplan geeft een richtlijn voor wat het SPW kan doen als het in een financiële crisis situatie terecht komt of dreigt te komen. Dit is beleid.
- We zullen niet verrast zijn als er wat gebeurt. Is er een crisis, dan zijn wij voorbereid.

Communicatiemiddelen

Er wordt gebruik gemaakt van diverse middelen om het crisisplan uit te dragen. Het crisisplan is te vinden op www.spw.nl. Ook in het magazine en de digitale nieuwsbrief zal aandacht besteed worden aan het plan en verwezen worden naar de website voor meer informatie.

2. Communicatie tijdens uitvoer van het plan

SPW beschikt al over een Protocol crisiscommunicatie (bijlage 1). Dit protocol geeft aan hoe het fonds (communicatief) zal handelen in een crisissituatie om ervoor te zorgen dat er rust en duidelijkheid ontstaat door middel van communicatie.

In onderstaande tabel staat weergegeven hoe SPW communiceert over het crisisplan en in de verschillende stadia van een crisis. Daarnaast zijn de communicatiemiddelen opgesomd die worden ingezet voor de communicatie met stakeholders en is de hoofdboodschap opgenomen.

Communicatiefase	Aanvang crisissituatie
Moment van communiceren	Binnen 1 maand na aanvang crisis
Hoofdboodschap	Verslechtering financiële situatie SPW Maatregel(en) die genomen (kunnen) worden: <ul style="list-style-type: none">• verhoging van de pensioenpremie met maximaal 5 procentpunten van de pensioengrondslag• verlaging van het opbouwpercentage met maximaal 0,5 procentpunt• uniforme korting van opgebouwde

	<p>pensioenaanspraken en –uitkeringen Impact, afweging en gevolgen maatregel(en) Evenwichtige verdeling en belangenbehartiging Verwachtingen en communicatie bij einde crisis</p>
Doelgroep ³	<ul style="list-style-type: none"> • Actieve deelnemers • Slapers • Pensioengerechtigden • Werkgevers • Sociale partners • Toezichthouders
Middelen	<ul style="list-style-type: none"> • Persoonlijke brief • Website • Informatie ter beschikking stellen aan werkgevers als kanaal richting deelnemers • Extra digitale nieuwsbrief aan deelnemers en gepensioneerden • Extra digitale nieuwsbrief aan werkgevers • Sociale partners informeren door middel van een brief • Magazine • Bijeenkomsten voor belanghebbenden

Communicatiefase	Stoppen met maatregelen, eventueel ongedaan maken van maatregelen
Moment van communiceren	Binnen 2 weken na besluit bestuur
Hoofdboodschap	<ul style="list-style-type: none"> • Verbetering financiële situatie • Maatregelen (gedeeltelijk) ongedaan gemaakt • Gevolgen van het ongedaan maken van de maatregelen voor de deelnemer • Evenwichtige verdeling en belangenbehartiging
Doelgroep ⁴	<ul style="list-style-type: none"> • Actieve deelnemers • Slapers • Pensioengerechtigden • Werkgevers • Sociale partners • Toezichthouders
Middelen	<ul style="list-style-type: none"> • Persoonlijke brief • Website • Informatie ter beschikking stellen aan werkgevers als kanaal richting deelnemers • Extra digitale nieuwsbrief aan deelnemers en gepensioneerden • Extra digitale nieuwsbrief aan werkgevers • Sociale partners informeren door middel

³ Afhankelijk van de genomen maatregel

⁴ Afhankelijk van de genomen maatregel

	van een brief • Magazine
--	-----------------------------

10. Hoe en wanneer wordt het crisisplan getoetst/bijgesteld en hoe is het crisisplan geborgd?

Het crisisplan wordt na goedkeuring door het bestuur opgenomen als bijlage in de ABTN.

Het crisisplan wordt jaarlijks op actualiteit beoordeeld waarbij aanbevelingen vanuit een intern toezicht orgaan zullen worden betrokken. Eventuele aanpassingen zullen worden verwerkt bij de update van de ABTN.

Bijlage 1: Protocol crisiscommunicatie SPW

1. Inleiding

Ondanks de inspanningen die SPW en APG leveren kan een crisissituatie zomaar ontstaan of dreigen te ontstaan. Op dat moment is goede communicatie cruciaal om de crisissituatie onder controle te krijgen en de beeldvorming te kunnen beïnvloeden. Dit protocol geeft aan wat mogelijke crisissituaties kunnen zijn en hoe te handelen in een dergelijke situatie. Door de uitvoering van dit protocol zal rust en duidelijkheid moeten ontstaan in de interne en externe communicatie van het fonds.

2. Aanleiding

Specifieke kenmerken voor een crisissituatie zijn:

- Een crisis ontstaat door een plotselinge (en onverwachte) samenloop van omstandigheden.
- Er moeten snelle beslissingen genomen worden en snel gehandeld worden. Uitstel kan ernstige gevolgen hebben (bijvoorbeeld op het imago of voor (interne) klanten).
- Er kunnen meerdere keuzes worden gemaakt. Een verkeerde keuze kan verstrekkende gevolgen hebben voor onze organisatie, het pensioenfonds of klanten.
- Er is sprake van schade (in de ruimste zin des woords).
- Crisissen zijn interessant voor de media (sensatiedrang).

3. Mogelijke aanleidingen voor een crisissituatie

Op voorhand zijn een aantal mogelijke aanleidingen te bedenken voor een crisissituatie van het fonds, te weten:

- De financiële positie van het fonds verslechtert drastisch als gevolg van extreme fluctuatie op de financiële markten.
- Aanzienlijke imagoschade, bijvoorbeeld veroorzaakt door: massaal protest/opstand door belangenorganisaties tegen het bestuursbeleid of de samenstelling van het bestuur.
- Sterke kritiek op het beleggingsbeleid van het fonds (bijvoorbeeld op de hoogte van genomen risico's).
- Een ingrijpende „compliance”-overtreding van een medewerker van APG die SPW direct raakt.
- Een televisie-uitzending of krantenbericht met negatieve berichtgeving over het fonds of pensioenfondsen in het algemeen.
- Een opeenstapeling van (kleine) „voorvallen” kan leiden tot een situatie waarin SPW actie moet ondernemen.
- Materiële schade, bijvoorbeeld door calamiteiten in het kantoorgebouw APG waardoor de administratie van het fonds mogelijk in gevaar komt.
- Grote veranderingen in de wetgeving die abrupt worden aangekondigd of doorgevoerd waardoor de positie van SPW in gevaar komt. Bijvoorbeeld het wegvallen van de verplichte deelname aan het fonds of het aankondigen van een geheel nieuw pensioenstelsel.

4. Stappenplan crisiscommunicatie

4.1 Signalering

Wanneer het SPW-bestuur, het bestuursbureau of een medewerker van APG een probleem signaleert dat voldoet aan de kenmerken uit hoofdstuk 3 dan moet dit zo snel mogelijk gemeld worden bij de accountmanager. De accountmanager beoordeelt met de directeur van het bestuursbureau de omvang van de situatie en gezamenlijk stellen zij vast of er al dan niet sprake is van een crisis. Ook moeten bestuur, bestuursbureau en APG-medewerkers waken voor een situatie met aanhoudende negatieve berichtgeving over het fonds. In een dergelijke situatie kunnen de accountmanager en de directeur er ook voor kiezen om het crisisteam bijeen te roepen.

4.2 Crisisteam bijeenroepen

Wanneer de situatie als crisissituatie bestempeld wordt, is de accountmanager verantwoordelijk voor

het direct bijeenroepen van het crisisteam. Zo nodig kan ook een conference-call geregeld worden.

Het crisisteam bestaat uit:

- Accountmanager (coördinator);
- Directeur bestuursbureau;
- Fungerend voorzitter;
- Voorzitter;
- Afhankelijk van de situatie overige functionarissen.
Indien deze personen niet aanwezig (kunnen) zijn, wordt zo snel mogelijk hun vervanger ingeschakeld.

4.3 Probleem in kaart brengen

De oorzaak en de omvang van de situatie moeten zo snel mogelijk in kaart gebracht worden door het crisisteam. Zij kunnen daarbij hulp inschakelen van alle mogelijke afdelingen en functionarissen. Een belangrijke actie is ook om in kaart te brengen wat de media berichten en wat de publieke opinie is (o.a. in social media).

4.4 Probleem snel oplossen

Het crisisteam moet zo snel mogelijk vaststellen welke stappen er genomen moeten worden om het probleem op te lossen en weegt daarbij de mogelijke alternatieven af. Vervolgens worden deze stappen direct uitgevoerd door het team zelf of de daarvoor aangewezen functionarissen. Indien er toestemming van het bestuur of andere goedkeuring nodig is dan wordt versnelde besluitvorming gevraagd door het crisisteam aan de betreffende bestuursorganen.

4.5 Snel communiceren

Doelgroepen extern:

- Deelnemers;
- Gepensioneerden;
- Werkgevers;
- Slapers;
- Aedes;
- Vakbonden/vakorganisaties;
- Toezichthouders (AFM/DNB).

Doelgroepen intern:

- Bestuur;
- Bestuursbureau;
- Raad van Toezicht;
- Verantwoordingsorgaan;
- Adviseurs bestuurscommissies;
- APG.

Het is zaak om de crisis zo snel mogelijk onder controle te krijgen en de rust te bewaren. Daarbij is het van belang dat het crisisteam zo snel mogelijk proactief communiceert over het probleem en de maatregelen die SPW neemt om dit op te lossen.

Een ander aspect is het tegengaan van negatieve beeldvorming door te reageren op onjuiste beeldvorming in de media en online. Het is belangrijk dat deze beeldvorming voortdurend gemonitord wordt zodat het crisisteam daar snel op kan reageren en voortdurend de juiste feiten worden weergegeven. Hiermee zorgt het team ervoor dat geruchten geen eigen leven gaan leiden.

Het streven is om de stakeholders binnen een termijn van 1 maand te informeren inzake het ontstaan van een crisissituatie.

Het crisisteam bepaalt welke communicatiemiddelen er intern en extern ingezet worden. De eindverantwoordelijkheid voor de goedkeuring van de inhoud wordt gedragen door de fungerend voorzitter en de voorzitter.

Extern:

- Persconferentie/woordvoering;
- Bericht op de website;
- E-mailing versturen;
- Mailing (hard copy) versturen;
- De telefonische helpdesks van SPW, Aedes en vakbonden informeren (middels een script);
- Speciaal telefoonnummer openen of (gedeelte van de) website inrichten over dit onderwerp;
- Bijeenkomst voor belanghebbenden.

Intern:

- Interne e-mailing;
- Bericht op intranet;
- Leaflet;
- Bijeenkomst voor medewerkers.

Afhankelijk van de omvang van de crisis maakt het crisisteam een keuze welke doelgroepen er geïnformeerd moeten worden.

4.6 Afronding

Zolang de crisissituatie niet voorbij is blijft het crisisteam in tact. Het team blijft actie ondernemen om het probleem op te lossen en de doelgroepen juist te informeren zoals geformuleerd is in 4.4 en 4.5. Pas als het crisisteam vaststelt dat de situatie volledig onder controle is, zal de afronding plaatsvinden. Alle betrokkenen worden geïnformeerd over de genomen maatregelen en bedankt voor hun bijdrage.

4.7 Evaluatie

Het crisisteam evalueert pas als het team heeft vastgesteld dat de situatie volledig onder controle is. In deze evaluatie wordt gekeken naar:

- De leerpunten in het proces;
- Aanpassingen doorvoeren in het protocol.

Na afronding van de evaluatie wordt het crisisteam opgeheven.

Bijlage F - VEV beleidsdocument

SPW stelt het vereist eigen vermogen (VEV) vast op basis van het standaard model van DNB. Dit VEV beleidsdocument (versie 2015.2) is vastgesteld in de bestuursvergadering van 23 juni 2015. SPW legt hiermee de toepassing van het FTK-model, de berekeningswijze en belangrijke interpretaties van inputfactoren voor de berekening van het VEV vast.

Hoe wordt het VEV bepaald?

Het VEV wordt bepaald aan de hand van de volgende risicofactoren. Deze risicofactoren zijn uitgewerkt in het financieel toetsingskader (FTK).

- S1 Renterisico
- S2 Zakelijke waarden risico
- S3 Valutarisico
- S4 Grondstoffenrisico
- S5 Kredietrisico
- S6 Verzekeringstechnisch risico
- S7 Liquiditeitsrisico
- S8 Concentratierisico
- S9 Operationeel risico
- S10 Actief beheer risico

De risicofactoren S7, S8 en S9 worden in principe nihil verondersteld.

Het financieel toetsingskader (FTK) is erop gericht dat (financiële) risico's van pensioenfondsen adequaat worden beheerd en beheerst. Een pensioenfonds moet op elk moment genoeg bezittingen hebben om aan zijn verplichtingen te kunnen voldoen. Daarnaast moet er een extra buffer aan eigen vermogen, het vereist eigen vermogen, aanwezig zijn. Zo wordt met een zekerheid van 97,5 procent voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de technische voorzieningen.

Toepassing standaard model

Voor rapportage doeleinden richting DNB en door het fonds gepubliceerde gegevens (jaarverslag) inzake VEV hanteert SPW het standaard risicomodel. Hiermee wordt het VEV vastgesteld op basis van de werkelijke, de norm (kortere tijdshorizon) en de strategische (lange termijn) beleggingsportefeuille. Voor zover bekend passen alle pensioenfondsen in Nederland het FTK standaardmodel toe voor rapportagedoeleinden.

SPW kent een eigen (intern) risicomodel, zoals door de afdeling Client Risk Management van APG vermogensbeheer is uitgewerkt en uitgevoerd voor SPW. Dit risicomodel is van toepassing op de daadwerkelijke portefeuille van SPW per enig moment. Het eigen risicomodel is opgezet om de risico's op basis van de werkelijke portefeuille te kunnen meten uitgaande van eigen gekozen risicomaatstaven (parameters). Een norm- of strategische portefeuille is hierin niet opgenomen. Dit eigen model is niet getoetst aan de vereisten van DNB noch is dit model aangemeld bij DNB als zijnde een intern risicomodel dat SPW hanteert in haar verslaglegging. Het model wordt gebruikt voor het informeren van het bestuur van SPW (bijvoorbeeld in de kwartaalrapportage van APG vermogensbeheer / via de Dekkingsgraadmonitor).

Het grote voordeel van het toepassen van het standaard model is dat op relatief eenvoudige wijze het VEV kan worden vastgesteld. Ook kan het model worden toegepast om, op een min of meer uniforme wijze, het VEV o.b.v. een norm- of strategische portefeuille vast te stellen. Daarnaast is de werking van dit model transparant richting toezichthouder en certificeerders aangezien de werking van het standaard model door zoveel fondsen wordt toegepast.

Invulling S1 t/m S10

Op de volgende pagina's wordt per risicofactor (S1 tot en met S10) aangegeven welke (beleggings)producten worden meegenomen voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen conform de standaard toets.

Gegevens van vermogensbeheer

De benodigde inputgegevens voor het vaststellen van het VEV worden geleverd door APG vermogensbeheer. Van belang hierbij is dat het look-through principe (indeling naar de diverse beleggingscategorieën) wordt toegepast om een zo zuiver mogelijk beeld te krijgen van de beleggingsrisico's.

VEV op basis van diverse beleggingsmixen

Voor de feitelijke verdeling (in een evenwichtssituatie) van de portefeuille wordt gekeken naar de weging van de marktwaarde exclusief derivaten van de diverse beleggingscategorieën (conform staat K201 respectievelijk J201). Voor de categorie commodities wordt de "delta rho equivalent"⁵ meegenomen bij het bepalen van het aandeel in de mix. De reden hiervoor is dat op dit moment het overgrote deel van de marktwaarde van de APG commodity pool wordt gevormd door deposito's. Deposito's dienen volgens de requirements van DNB (bij toepassing van look-through) te worden verantwoord als KVB (Kortlopende Vorderingen op Banken). KVB maakt onderdeel uit van de asset categorie VRW.

Voor de verdeling (in een evenwichtssituatie) van de portefeuille wordt gekeken naar de norm-mix respectievelijke strategische portefeuille.

Op dit moment hanteert SPW voor het jaarwerk de volgende werkwijze:

Het VEV wordt berekend op basis van de norm beleggingsmix voor het komende jaar. Daarnaast zal het VEV op basis van de feitelijke beleggingsmix worden berekend voor rapportagedoeleinden. De hoogste uitkomst van beide berekeningen (norm en feitelijk) wordt gehanteerd.

Eind 2014 heeft SPW besloten om gebruik te maken van de mogelijkheid om het beleggingsrisico eenmalig te verhogen als gevolg van het herziene FTK. De strategische beleggingsmix is hiermee bepalend geworden voor het maximale beleggingsrisico dat SPW mag lopen zolang er sprake is van een reservetekort (en zolang er dus een herstelplan van kracht is).

Het VEV op normportefeuille wordt getoetst aan het VEV op de strategische beleggingsmix omdat dit het VEV is dat op lange termijn wordt nagestreefd.

Algemeen

In de Ministeriële Regeling⁶, waarin de regels voor het vaststellen van het vereist eigen vermogen zijn opgenomen, staat vermeld dat het fonds de financiële instrumenten meeneemt voor ieder van de risicofactoren waarvoor ze gevoelig zijn. Elk beleggingsinstrument moet dus worden meegenomen, voor alle relevante risicofactoren.

S1 Renterisico

Het standaardmodel bevat voorgeschreven rentescenario's om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen. De buffer voor S1 wordt bepaald op basis van kasstromen van de pensioenverplichtingen en de beleggingen (vastrentende waarden). De rentetermijnstructuur waarmee de verplichtingen en de beleggingen wordt gewaardeerd, wordt vervolgens geschokt met voorgeschreven rentefactoren per looptijd (zie bijlage 1). De waardeverandering van de verplichtingen en bezittingen worden afzonderlijk berekend en vervolgens wordt het netto (totaal) effect bepaald. Het netto verlies van het meest negatieve scenario wordt gebruikt als input voor de bepaling van het vereist eigen vermogen.

Alle euro obligaties worden geschokt o.b.v. een (euro) rente in combinatie met de partiële duratie methode. Non-euro obligaties worden hierin meegenomen tegen de wisselkoers per berekeningsdatum. Voor het standaardmodel wordt dus verondersteld dat de euro en niet-euro rente

⁵ 'delta rho equivalenten' houdt in dat de waarde van derivatencontracten wordt uitgesplitst in een prijs- (delta) en rente-component (rho). De delta- en de rho-component geven de prijs- en rentegevoeligheid van het derivatencontract weer.

⁶ Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling, van de Minister van SZW.

gecorrleerd zijn (is in de praktijk niet zo waargenomen). Dit betreft een versimpeling van de werkelijkheid welke door de toezichthouder geaccepteerd wordt. Voor het interne risicomodel wordt er wel gewerkt met euro en niet-euro rentecurves.

Voor het vaststellen van de rentegevoeligheid (S1) van de vastrentende portefeuille maakt APG, conform instructies van DNB, gebruik van kasstromen. APG construeert kasstromen op basis van zogenaamde partiële duraties: voor alle beleggingen met renterisico wordt vastgesteld wat de partiële duraties zijn voor de looptijden 0, 1, 2, 3, 5, 10, 20 en 30 jaar. Partiële duraties zijn de duraties die horen bij een renteschok op telkens één van die punten uit de curve, waarbij de rentes voor de andere looptijden onveranderd blijven. Vervolgens worden kasstromen van een 'alternatieve' portefeuille (repliserende portefeuille) gecreëerd, die qua partiële duraties identiek is aan het origineel, en dus de rentegevoeligheid op die punten exact repliceert. Deze afgeleide kasstromen worden vervolgens geschokt conform de standaardtoets en op die manier wordt het renterisico voor de vastrentende portefeuille bepaald.

Voordeel van deze methode boven het 'simpelweg' opleveren van jaarlijkse kasstromen van de echte portefeuilles is, dat ook waardeveranderingen worden meegenomen die niet goed zichtbaar zouden zijn als van werkelijke kasstromen zou worden uitgegaan. Dit omdat sommige portefeuilles geen vaste kasstromen kennen in de zin dat die kasstromen gelijk zouden zijn bij hogere of lagere rentes dan de huidige RTS. De partiële duraties methode houdt hiermee wel rekening.

De (kasstroom van de) swapportefeuille is, door de aard van het product, per definitie rentegevoelig. Dit deel van de portefeuille wordt daarom separaat van de vastrentende waarde portefeuille beschouwd. Voor de rentegevoeligheid van de kasstromen bij swapportefeuilles (floating kasstromen) wordt ook de partiële duratie methode toegepast maar wel voor jaarlijkse looptijden van 0 tot en met 50 jaar. Hierdoor kan de rentegevoeligheid exacter worden berekend omdat de swapportefeuille ook langere looptijden kent.

S2 Zakelijke waardenrisico

1. *Aandelen ontwikkelde markten (mature markets)*
2. *Aandelen opkomende markten (emerging markets)*
3. *Hedge funds*
4. *Private equity*
5. *Indirect vastgoed*
6. *Opties*

Standardschok en standaardcorrelaties worden toegepast. Het standaard model van DNB gaat uit van aandelenrisico gebaseerd op een index. SPW kent echter een actief beheerde aandelenportefeuille voor ontwikkelde en opkomende markten. Dit afwijkende risico is in S10 opgenomen.

Voor Hedge Funds lijken de bufferveronderstellingen onder de standaard toets toereikend omdat de fondsen waarin belegd wordt een gematigd risicoprofiel hebben en voor Hedge Funds een standardschok van 40% moet worden toegepast.

De huidige PE-portefeuille van SPW is in lijn met de markt, volwassen en eventuele leverage loopt eruit. Derhalve hanteert SPW voor de PE portefeuille de standaardbuffer voor PE van 40%.

Het vastgoed dat SPW in portefeuille heeft is gekwalificeerd als indirect vastgoed waarbij een buffer wordt gehanteerd van 30%.

SPW maakt thans geen gebruik van putopties om het neerwaartse risico van de aandelenportefeuille te reduceren. Bij een dekingsgraad vanaf 115% zal opnieuw een strategische putoptiestrategie worden overwogen.

Mocht SPW weer gebruik gaan maken van putopties dan wordt gebruik gemaakt van het verschil tussen de marktwaarde van de putopties en de (geschokte) waarde na toepassen van de standardschok (30%) voor aandelen ontwikkelde markten. Deze schokwaarde (tegengesteld teken t.o.v. aandelen) reduceert dan het aandelenrisico ontwikkelde markten.

Opportunities (Life Settlements) zijn, op grond van richtlijnen van DNB, gekwalificeerd als aandelen (verder toegeedeeld naar ontwikkelde en emerging markets). Infrastructure is, ook op grond van richtlijnen DNB, gekwalificeerd als Private Equity.

S3 Valutarisico

Voor het valutarisico dat het fonds loopt wordt gekeken naar het deel van de beleggingsportefeuille waarover het fonds valutarisico loopt. In het beleggingsbeleid van SPW wordt 82% (beleggingsplan 2015) van het valutarisico in US\$, GBP, JPY en Hong Kong Dollar (op totaal portefeuilleniveau) afgedekt. SPW heeft ook nog beleggingen in andere valuta's; deze worden niet afgedekt. Op basis van het beleggingsplan 2015 is circa 24% van de totale portefeuille in niet afgedekte valuta belegd. Daarnaast kan er op balansdatum sprake zijn van een onder- of overdekking op het wel afgedekt deel.

De voorgeschreven schok voor valutarisico voor valuta's van ontwikkelde markten is 20%. Voor valuta's van opkomende markten geldt een schok van 35%.

Het valutarisico wordt berekend op basis van de individuele valuta gegevens. Bij de aggregatie van het vereist eigen vermogen voor valutarisico wordt rekening gehouden met een correlatie van 0,50 tussen individuele valuta's van ontwikkelde markten, 0,75 tussen individuele valuta's in opkomende markten en 0,25 tussen het valutarisico voor ontwikkelde markten enerzijds en het valutarisico voor opkomende markten anderzijds. De veronderstelde correlaties leveren diversificatievoordeel op.

S4 Grondstoffenrisico

Over het gedeelte dat het fonds belegt in grondstoffen (commodities) via de APG Commodities Pool, hanteert het standaard model een schokwaarde van 35%. De schokwaarde in het standaard model betreft een lange termijn volatiliteit van de Goldman Sachs Commodity Index welke ook als benchmark wordt gehanteerd voor de APG Commodities Pool. De gehanteerde schok in het standaard risicomodel is derhalve toepasbaar voor SPW.

S5 Kredietrisico

Het risicoscenario voor de berekening van het kredietrisico in het nFTK gaat uit van een absolute stijging van de creditspread van kredietgevoelige beleggingen, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar ratingklasse.

- Instrumenten met een AAA of equivalente rating: +60 basispunten Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt het kredietrisico voor Europees staatspapier met een AAA of equivalente rating gelijk aan nul verondersteld.
- Instrumenten met een AA of equivalente rating: +80 basispunten
- Instrumenten met een A of equivalente rating: +130 basispunten
- Instrumenten met een BBB of equivalente rating: +180 basispunten
- Instrumenten met een lagere rating of instrumenten zonder rating: +530 basispunten

S6 Verzekeringstechnisch risico

De volgende input wordt ultimo enig jaar bepaald:

- Aantal deelnemers (conform jaarverslag);
- (Voorzieningen) gewogen gemiddelde leeftijd

Het vereist eigen vermogen voor de drie componenten procesrisico, stendsterfteonzekerheid (TSO) en negatieve stochastische afwijking (NSA) wordt berekend conform de systematiek zoals beschreven in de handreiking (advies) van DNB.

S7 Liquiditeitsrisico

Pensioenfondsen lopen het risico dat zij niet over voldoende liquide middelen beschikken om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringsverplichtingen te voldoen.

Ten behoeve van risicomanagement dienen pensioenfondsen rekening te houden met liquiditeitsrisico, wat kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor liquiditeitsrisico (S7) gelijkgesteld aan 0%.

Een situatie waarin er onvoldoende liquide middelen zijn om de pensioenuitkeringen te kunnen doen, wordt voor dit moment voor SPW niet als een materieel risico gezien.

Daarnaast is er een liquiditeitsrisico verbonden aan de beleggingsportefeuille. Het liquiditeitsmanagement van het fonds richt zich voornamelijk op het managen van de liquiditeit hiervan. Deze wordt vooral beïnvloed door de derivatenposities die worden ingenomen ter afdekking van de rente- en valutarisico's. Het fonds belegt de ter beschikking gestelde zekerheden uit hoofde van derivatenposities (collateral) volgens de wegingen in het beleggingsplan. Een stijging van de rente kan leiden tot een behoefte aan collateral. Op basis van stress scenario's is vastgesteld dat de risico's van het niet kunnen terugbetalen van collateral nihil kunnen worden verondersteld gegeven de huidige liquide portefeuille. Daarnaast wordt een signaalmit gehanteerd voor het percentage illiquide beleggingen. Bij het vaststellen van het VEV worden alle activa meegenomen, dus ook het belegde collateral.

S8 Concentratierisico

Pensioenfondsen lopen concentratierisico als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt.

Ten behoeve van hun risicomanagement dienen pensioenfondsen rekening te houden met concentratierisico, wat kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico (S8) gelijkgesteld aan 0%. In de kwartaalrapportages wordt het concentratierisico gemonitord en gerapporteerd.

S9 Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen.

Ten behoeve van risicomanagement dienen pensioenfondsen rekening te houden met operationeel risico, wat kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor operationeel risico (S9) gelijkgesteld aan 0%.

Het bestuur van een pensioenfonds heeft als taak toe te zien op de operationele uitvoering van de taken, daaronder valt ook het management van operationeel risico. Naarmate het standaardmodel resultaten oplevert die substantieel afwijken van het werkelijke risicoprofiel bijvoorbeeld doordat er grote onbeheersbare operationele risico's worden gelopen, zal het pensioenfonds in contact moeten treden met DNB over te nemen maatregelen.

SPW beheerst het operationeel risico met behulp van het risicobeleid – en de daarin opgenomen beheersmaatregelen - van het fonds.

S10 Actief beheer risico

De buffer wordt volgens handreiking DNB bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5% binnen een jaar kan optreden.

Dit verlies wordt bepaald met behulp van de (ex-ante) tracking error. In de berekening van de buffer worden ook de betreffende kosten expliciet meegenomen. Op basis van de handreiking volgt een buffer voor het actief beheerisico van circa 2,5%-punt vóór diversificatie.

Aggregatie van de risicocategorieën

In de solvabiliteitstoets wordt verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen manifesteren. Uitgezonderd enkele risicocategorieën wordt verondersteld dat er geen samenhang is tussen de verschillende risicocategorieën. Voor de meeste risico's wordt dus verondersteld dat deze onafhankelijk zijn van elkaar.

Het vereist eigen vermogen is daarom lager dan de som van de buffers voor alle risicocategorieën afzonderlijk. Het verschil tussen de som van alle afzonderlijke risicofactoren en de uitkomst van bovenstaande formule is het diversificatie effect.