



ACTUARIËLE EN BEDRIJFSTECHNISCHE NOTA

**STICHTING PENSIOENFONDS
VOOR DE
WONINGCORPORATIES**

Versie 2014-2

Inhoudsopgave

1. INLEIDING	4
2. DE PENSIOENREGELINGEN	5
2.1 UITVOERINGSREGLEMENT	5
2.2 AANSLUITING WERKGEVERS	5
2.3 VERKRIJGING VAN DEELNEMERSCHAP	6
2.4 KENMERKEN PENSIOENREGELINGEN	7
2.5 AANVULLENDE REGELINGEN.....	12
3. FINANCIËLE OPZET	13
3.1 INLEIDING	13
3.2 DE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN	13
3.3 VOORZIENING VOOR TOEKOMSTIGE ARBEIDSONGESCHIKTHEID (IBNR).....	14
3.4 UITRUIL, AFKOOP, VERVROEGING/UITSTEL EN HOOG/LAAG	14
3.5 HET PREMIEBELEID EN FINANCIERING	15
3.6 DE TOESLAGVERLENING	17
3.7 RESERVES	20
3.8 STURINGSMIDDELEN	21
3.9 HERSTELPLAN.....	21
4. GEWENST VERMOGEN	23
4.1 WIJZE VASTSTELLING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN	23
4.2 RESERVE BELEGGINGS- EN VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S	23
4.3 TOTAAL GEWENST VERMOGEN	23
5. BELEGGINGSBELEID	24
5.1 INLEIDING	24
5.2 STRATEGISCH BELEGGINGSBELEID	24
5.2.1 Beleggingsdoelstelling.....	24
5.2.2 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille en tactische bandbreedtes	24
5.3 OPZET EN UITVOERING VERMOGENSBEHEERACTIVITEITEN	29
5.3.1 Organisatie vermogensbeheer.....	29
5.3.2 Structuur vermogensbeheer	29
5.4 RISICOMETING EN -BEHEERSING	29
5.4.1 Algemeen	29
5.4.2 Matching- en renterisico.....	30
5.4.3 Marktrisico	30
5.4.4 Valutarisico.....	30
5.4.5 Kredietrisico	30
5.4.6 Liquide middelen	30
5.4.7 Derivaten	31
5.5 RESULTAATSEVALUATIE	31
5.6 WAARDERINGSGRONDSLAGEN.....	31
6. DE ORGANISATIE VAN HET PENSIOENFONDS.....	32
6.1 ORGANIGRAM.....	33
6.2 BESTUUR PENSIOENFONDS VOOR DE WONINGCORPORATIES	34
6.3 VERANTWOORDINGSORGAAN.....	34
6.4 INTERN TOEZICHT – RAAD VAN TOEZICHT	35
6.5 EXTERN TOEZICHT - ACCOUNTANT	35
6.6 EXTERN TOEZICHT – CERTIFICEREND ACTUARIS	35
6.7 DEELNEMERSRAAD	36
6.8 BESTUURSCOMMISSIES	36
6.9 BELEGGINGSADVISEUR.....	36

6.10	BESTUURSBUREAU	37
6.11	UITVOERINGSORGAAN (PENSIOENADMINISTRATIE EN VERMOGENSBEHEER).....	37
6.12	GESCHILLENCOMMISSIE	38
6.13	INTEGRITEITBELEID	38
7.	<i>RISICO'S EN RISICOBEBEERSING</i>	39
7.1	INTEGRAAL RISICOMANAGEMENT	39
7.2	FINANCIEEL CRISISPLAN	39
8.	<i>ONDERTEKENING</i>	40

BIJLAGE A Beschrijving aanvullende modules

BIJLAGE B Verklaring inzake beleggingsbeginselen

BIJLAGE C Kengetallen SPW 2012/2013

BIJLAGE D Fondsspecifieke correctiefactoren

BIJLAGE E Financieel Crisisplan

BIJLAGE F VEV-beleidsdocument

1. Inleiding

Zoals in artikel 3 lid 3 van haar statuten is vermeld, werkt Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (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 ten behoeve van het pensioenfonds te voeren beleid, waarbij de financiële opzet en de grondslagen waarop het rust, gemotiveerd omschreven zijn.

Deze abtn beschrijft de actuariële en bedrijfstechnische werkwijze van het pensioenfonds naar de situatie vanaf 1 januari 2014. 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. In dat hoofdstuk wordt tevens beschreven op welke wijze de jaarlijkse bijdrage wordt bepaald die benodigd is voor de dekking van deze verplichtingen. 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.

2. De pensioenregelingen

Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (hierna: 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 ingangleeftijd 65 jaar zijn per 1 januari 2014 collectief kostenneutraal omgezet op basis van sekseneutrale tarieven naar actuarieel gelijkwaardige aanspraken met ingangleeftijd 67 jaar.

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 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 Verrijking van deelnemerschap

Deelnemer (Vroeg)pensioenreglement

Deelnemers zijn, voor zover zij de 65-jarige leeftijd nog niet hebben bereikt, de werknemers die geboren zijn voor 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.

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 (geboren voor 1950: 65 jaar); door vervroeging of uitstel is de feitelijke pensioenleeftijd flexibel.
Pensioengrondslag	Het tot een jaarloon herleide vaste maandinkomen per 1 januari inclusief vakantietoeslag, verminderd met de franchise.
Franchise	Voor deelnemers geboren voor 1950 wordt de franchise elk jaar vastgesteld door het bestuur. Voor zover het bestuur hiertoe besluit, wordt de franchise jaarlijks per 1 januari verhoogd met de jaarlijkse stijging van de AOW-uitkering en de tegemoetkoming MKOB. Voor deelnemers geboren na 1949 is de franchise gelijk aan de fiscaal minimale franchise behorende bij het opbouwpercentage. De geldende franchises zijn opgenomen in bijlage C met kengetallen.
Pensioenopbouwpercentage	Voor deelnemers geboren voor 1950 1,75% per deelnemingsjaar. Voor deelnemers geboren na 1949, vanaf 1 januari 2006 2,25% per deelnemingsjaar en vanaf 1 januari 2014 2,15%.
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 geboren na 1949 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.
Ouderdomspensioen uit VUT	Ouderdomspensioen gefinancierd door (een deel van) de waarde van VUT-rechten voor deelnemers geboren voor 1950 bij uitstel.
Vervroeging/uitstel	Voor deelnemers geboren voor 1950 is er de mogelijkheid tot vervroeging van het ouderdomspensioen tot circa de 61-jarige leeftijd. Voor (gewezen) deelnemers geboren na 1949 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 deelnemers geboren voor 1950 is er bij ingang van het ouderdomspensioen vóór de AOW-ingangsdatum de mogelijkheid tot hoog/laag en laag/hooguitkering. Voor (gewezen) deelnemers geboren na 1949 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.
Uitruil ouderdomspensioen (1)	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.
Uitruil ouderdomspensioen (2)	Voor (gewezen) deelnemers geboren voor 1950 is er bij ingang van het vroegpensioen de mogelijkheid tot uitruil van maximaal 25% van het op dat moment te bereiken ouderdomspensioen (en partnerpensioen) in vroegpensioen. 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	Voor deelnemers geboren voor 1950 70% van het pensioenopbouwpercentage ouderdomspensioen. Voor deelnemers geboren na 1949 gold tot 2014 70% van het pensioenopbouwpercentage ouderdomspensioen en vanaf 1 januari 2014 1,51% per deelnemingsjaar.
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. Hierbij zijn de in het verleden opgebouwde aanspraken op (garantie)partnerpensioen uit hoofde van overgangsbepalingen opgeteld.
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	Voor (gewezen) deelnemers geboren voor 1950 wordt tot de

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.

partnerpensioen risicodekking	leeftijd van 65 jaar van de partner het hierboven vermelde percentage van 70% verhoogd naar 90%. 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 jaar ¹ vastgesteld door het bestuur en als bijlage bij het pensioenreglement gepubliceerd. In 2014 zijn nieuwe factoren van kracht geworden.
Vroegpensioen	
Regeling	Middelloodregeling.
Toetredingsleeftijd	Deelnemers geboren voor 1950.
Vroegpensioendatum	De leeftijd van 60 jaar; flexibel.
Vroegpensioengrondslag	Het tot een jaarloon herleide – gemaximeerde - vaste maandinkomen per 1 januari inclusief vakantietoeslag en de vergoeding voor bereikbaarheidsdienst. De maximaal in aanmerking te nemen vroegpensioengrondslag wordt jaarlijks verhoogd met het percentage gelijk aan de cao-loonontwikkeling in de branche Woningcorporaties. Het geldende maximum is opgenomen in de bijlage met kengetallen.
Vroegpensioenopbouw percentage	Opbouw van vroegpensioen is reglementair gestopt met ingang van 2010. Tot en met 2009 bedroeg de opbouw 2,1% per deelnemingsjaar.
Vroegpensioen	Het vroegpensioen is gelijk aan de som van de producten van het vroegpensioenopbouwpercentage en de voor de deelnemer vastgestelde vroegpensioen-grondslagen.
Premievrij vroegpensioen	Voor deelnemers geboren na 1949 is het vroegpensioen opgebouwd tot 2006 premievrij gemaakt en, voor zover dit pensioen per 31-12-2005 niet is uitgeruild voor ouderdoms- en partnerpensioen, is dat op 1 januari 2014 alsnog gebeurd.

Vervroeging/uitstel	<p>Voor (gewezen) deelnemers is er de mogelijkheid tot vervroeging van het vroegpensioen tot de leeftijd van 55 jaar. Voor (gewezen) deelnemers is er de mogelijkheid het vroegpensioen uit te stellen tot de 65-jarige leeftijd. De contante waarde van het vroegpensioen wordt bij uitstel tot 65 jaar aangewend voor ouderdomspensioen (met partnerpensioen). De vervroegings- en uitstelfactoren worden elke twee jaar¹ door het bestuur sekseneutraal vastgesteld en als bijlage bij het pensioenreglement gepubliceerd. In 2014 zijn nieuwe factoren van kracht geworden.</p>
Begrenzing bij uitstel	<p>Het vroegpensioen zal – in geval van uitstel – nooit meer bedragen dan 100% van het loon van de deelnemer. Bij overschrijding van deze grens wordt de contante waarde van het meerdere aangewend voor ouderdomspensioen (met partnerpensioen). Het ouderdomspensioen zal door aanwending van het uitgestelde vroegpensioen nooit meer bedragen dan 100% van het loon verminderd met de AOW-uitkering en de tegemoetkoming MKOB van een gehuwde inclusief vakantietoeslag.</p>
Uitruil vroegpensioen	<p>Voor deelnemers geboren voor 1950 is er bij ingang van het vroegpensioen de mogelijkheid tot uitruil van (een deel van) het tot de vroegpensioendatum opgebouwde vroegpensioen in ouderdomspensioen en partnerpensioen. 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.</p>

Arbeidsongeschiktheidspensioenen voor deelnemers die onder de WAO vallen

Aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen	<p>Bij aanvang van een (gedeeltelijke) vervolguitering heeft de deelnemer op verzoek recht op een aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen, ter dekking van het WAO-hiaat. De uitkering bestaat uit een aanvulling op de vervolguitering ingevolge de WAO.</p>
Invaliditeitspensioen	<p>Bij aanvang van een (gedeeltelijke) uitkering ingevolge de WAO heeft de deelnemer met een loon boven de AO-grens op verzoek recht op een invaliditeitspensioen. Het jaarlijks invaliditeitspensioen 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.</p>

Arbeidsongeschiktheidspensioenen voor deelnemers die onder de WIA vallen

WIA-pluspensioen	<p>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.</p>
WGA-hiaatpensioen	<p>Bij aanvang van een (gedeeltelijke) WGA vervolguitering heeft de deelnemer op verzoek recht op een WGA-hiaatpensioen, ter</p>

	dekking van het WGA-hiaat. De uitkering bestaat uit een aanvulling op de WGA vervolgutkering.
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	<p>Op de pensioenaanspraken van de deelnemer wordt jaarlijks toeslag verleend ter hoogte van maximaal de cao-loonontwikkeling van de branche Woningcorporaties.</p> <p>Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenaanspraken worden aangepast.</p> <p>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.</p> <p>Voor bovengenoemde voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd, maar deze wordt gefinancierd uit beleggingsrendement en, voor de deelnemers, afhankelijk van een eventueel surplus in de premie ten opzichte van de kostendeckende premie, dit surplus in de premie.</p> <p>Bovenstaande heeft geen betrekking op het beleid van de inhaaltoeslag.</p> <p>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 actuaaris – toelaten.</p> <p>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. Ook voor aanvullende werkgeversmodulen zijn (op individuele basis) afwijkende afspraken gemaakt.</p>
Premie	<p>Voor deelnemers geboren voor 1950 bedraagt de te heffen premie 26% van de pensioengrondslag.</p> <p>Voor deelnemers geboren na 1949 bedraagt de te heffen premie 31% van de pensioengrondslag.</p> <p>Jaarlijks kan het bestuur besluiten een korting op de te heffen premie te verlenen.</p> <p>Met ingang van 1 januari 2012 wordt er een VPL-premie geheven ter financiering van het extra (voorwaardelijke) ouderdomspensioen. De VPL-premie wordt (in principe) vastgesteld door cao-partijen. Deze premie bedraagt in 2014 3,4% van het pensioengevend loon. De ontvangen VPL-premie, welke in enig jaar niet hoeft te worden aangewend voor inkoop van voorwaardelijk pensioen wordt vanaf 2012 in de Bestemmingsreserve-VPL aangehouden.</p> <p>Voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen wordt een (risico-)premie in rekening gebracht.</p> <p>De verdeling van de premie over werkgever en werknemer wordt vastgesteld door cao-partijen.</p>

	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: <ul style="list-style-type: none"> - 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 vroegpensioenen en arbeidsongeschiktheids-pensioenen	Bij samenloop van arbeidsongeschiktheid en vroegpensioenen, dan wel vervroegd ouderdomspensioenen 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 sekseneutrale tarieven vast welke afgeleid worden van de fondsgrondslagen, in principe eens per 2 jaar. De tarieven zijn herzien ingaande 1 januari 2014.

Aanvullende werkgeversmodules

Vanaf 1 januari 2006 hebben werkgevers uitsluitend de mogelijkheid de module Middelloon extra salariselementen (Salaris+) voor alle werknemers of voor een nader omschreven groep van werknemers af te sluiten op grond van artikel 26 van het Flexpensioenreglement en artikel 32 van het (Vroeg)pensioenreglement.

Voor deelnemers geboren na 1949:

Alle aanvullende werkgeversmodules die zijn afgesloten voor 1 januari 2006 zijn beëindigd, met uitzondering van de reeds afgesloten module Middelloon extra salariselementen (Salaris+).

Voor deelnemers geboren vóór 1950:

Alle aanvullende werkgeversmodules die zijn afgesloten voor 1 januari 2006 ten behoeve van werknemers of voor een nader omschreven groep van werknemers geboren voor 1950, zijn van toepassing gebleven.

Voor 1 januari 2006 was het voor de werkgever mogelijk de navolgende modules af te sluiten bij SPW:

- Verlaging franchise ouderdomspensioen (AOW+), vanaf 2003;
- Eindloon ouderdomspensioen (OP+), vanaf 2003;
- Middelloon extra salariselementen (Salaris+), vanaf 2004;
- Verhoging uitkering vroegpensioen (VP+), vanaf 2003;
- Opheffing maximering vroegpensioen (VPMax+), vanaf 2003.

Een samenvatting van de module Middelloon extra salariselementen (Salaris+) 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 toekomstige doorsneepremie (voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen), naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid. Tevens wordt er een voorziening aangehouden voor deelnemers met een ingegaan vroegpensioen. De voorziening pensioenverplichtingen voor deelnemers met ingegaan vroegpensioen is gelijk aan de contante waarde van de vrijgestelde doorsneepremie (voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen) en afhankelijk van de mate waarin de deelnemer met vroegpensioen is uitgetreden.

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

1. Sterfte Volgens de AG-Prognosetafel 2012-2062. Deze generatietafels worden toegepast met fondsspecifieke correctiefactoren (ervaringscijfers, zie Bijlage D).
2. Rekenrente Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met de marktrente zoals deze geldt op het berekeningsmoment. Hiervoor worden de door De Nederlandsche Bank beschikbaar gestelde rentetermijnstructuren toegepast.
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 excassokosten worden alle koopsommen en de netto voorziening pensioenverplichtingen met 2,3% verhoogd.
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 ouder dan 18 jaar). Voor ingegaan wezenpensioen uit aangewend pensioenkapitaal geldt altijd expiratie op 27 jaar, zo ook bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

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 de gerealiseerde schadelast als gevolg van premievrije deelneming in het afgelopen boekjaar en tweemaal de verwachte schadelast (risicopremie) als gevolg van (aanvullende) arbeidsongeschiktheidsuitkeringen in het huidige boekjaar.

3.4 Uitruil, afkoop, vervroeging/uitstel en hoog/laag

De factoren ten behoeve van uitruil, 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.

Voor waardeoverdracht gelden niet-fondsspecifieke wettelijke factoren.

De 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. De factoren voor waardeoverdracht worden in principe jaarlijks herzien.

De onderstaande punten vinden plaats op basis van seksneutraliteit.

1. Uitruil van ouderdoms- en partnerpensioen in vroegpensioen en omgekeerd en inkoop van extra ouderdoms- en partnerpensioen.
Bij de bepaling van de seksneutrale tarieven is uitgegaan van een verhouding man/vrouw van 85%/15%.
2. Vervroeging en uitstel van vroegpensioen en ouderdomspensioen.
Bij de bepaling van de seksneutrale 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 vroegpensioen en ouderdomspensioen op basis van het beschikbare pensioenkapitaal.
Bij de bepaling van de seksneutrale tarieven is uitgegaan van een verhouding man/vrouw van 85%/15%. Daarnaast hanteert het fonds een afslag van 5% over het beschikbare spaarkapitaal ten behoeve van administratiekosten.

5. Afkoop van pensioen (pensioen dat kleiner is dan de wettelijke afkoopgrens, in 2014 € 458,06):
 - 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. Uitruil 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. Uitruil 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%.

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

3.5 Het premiebeleid en financiering

De financiering geschiedt op basis van een doorsneepremie. De reglementaire (maximale) premie voor de basisregeling (ouderdoms- en nabestaandenpensioen) bedraagt 31% van de pensioengrondslag voor deelnemers geboren na 1949, de minimale premie voor deze groep bedraagt 27,5% van de pensioengrondslag voor zover de gedempte kostendekkende premie minder bedraagt dan de minimumpremie. Indien de gedempte kostendekkende premie hoger is dan 27,5% van de pensioengrondslag dan geldt dat er sprake is van premiekorting in de zin van de Pensioenwet voor zover de gevraagde premie minder bedraagt dan de gedempte kostendekkende premie. Indien niet kan worden voldaan aan artikel 129 van de Pensioenwet dan geldt de gedempte kostendekkende premie als minimumpremie ook als deze meer bedraagt dan 31% van de pensioengrondslag.

Voor deelnemers geboren voor 1950 bedraagt de reglementaire (maximale) premie 26% van de pensioengrondslag.

Als peildatum voor het vaststellen van de kostendekkende premie en zo nodig de premie die bijdraagt aan herstel voor het volgende jaar wordt 31 oktober van het lopende boekjaar gehanteerd. Met ingang van 2012 wordt de kostendekkende premie gedempt door deze te berekenen op basis van het gemiddelde van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur curves in de 60 maanden t/m oktober van het voorafgaande jaar.

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 zal vanaf 2012 in een VPL-bestemmingsreserve worden 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 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, kunnen ontwikkelingen in de bestemmingsreserve aanleiding geven voor een wijziging van de VPL-premie.

Naast de VPL-premie wordt er nog premie gevraagd voor de financiering van de overgangsregeling vroegpensioen (OVP) voor deelnemers van voor 1950 (zie bijlage C).

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

De minimale 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 solvabiliteitsopslag, gebaseerd op het wettelijke vereist eigen vermogen (VEV).
3. Een opslag voor uitvoeringskosten van 0,88% van de pensioengrondslag.

Voor 2014 zijn de volgende premies geprognosticeerd.

Jaar 2014 (inschatting primo jaar)	Zuivere kostendekkende premie		Gedempte kostendekkende premie	
	RTS 31 oktober 2013		Gemiddelde RTS (60 maanden)	
	mln. €	% PG	mln. €	% PG
Opbouw kostendekkende premie				
1. Koopsommen (LOP/LPP/WzP)	218,7	22,40%	211,9	21,70%
2. Risicopremies (LPP/TNP/pvi)	7,8	0,80%	7,4	0,80%
3. Opslag solvabiliteit	39,6	4,10%	38,4	3,90%
4. Uitvoeringskosten	8,6	0,90%	8,6	0,90%
Totaal	274,7	28,20%	266,3	27,30%
Verwachte premie (excl. VPL)	301,5	30,90%	301,5	30,90%
Overschot	26,8	2,70%	35,2	3,60%

In een situatie van dekkingstekort zal de premie minimaal gelijk zijn aan de premie die bijdraagt aan herstel van de dekkingsgraad, dat wil zeggen de premie op basis van de rentetermijnstructuur per 31 oktober van het voorafgaande jaar verhoogd met een solvabiliteitsopslag gelijk aan het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV).

Het eventuele overschot tussen de feitelijke premie en de kostendekkende premie kan aangewend worden voor toeslagverlening aan actieve deelnemers (de "De Valck-optie"). Daarnaast vindt financiering van de voorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging plaats uit de behaalde overrente. Financiering van de toeslagverlening vindt derhalve plaats op basis van variant D6 in de toeslagenmatrix.

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.

Premiebeleid

Het premiebeleid is gekoppeld aan het toeslagbeleid. Het toeslagbeleid wordt in de volgende paragraaf uitgewerkt.

De ruimte voor inhaaltoeslag wordt bepaald als het verschil tussen de dekkingsgraad (na inhaaltoeslag) en een dekkingsgraad van 100% reële dekkingsgraad (zie ook toeslagbeleid hierna). Deze ruimte kan voor 2/3 worden gebruikt voor het toekennen van inhaaltoeslagen en voor 1/3 voor een premiedaling.

Het premiebeleid is door het bestuur als volgt vastgesteld.

1. De premiekorting (zowel een verhoging als een verlaging) wordt vastgesteld op basis van het minimum van de gemiddelde dekkingsgraad van de laatste vier kwartalen en de dekkingsgraad ultimo het afgelopen boekjaar na reguliere toeslagverlening.
2. De verhoging van de premiekorting wordt vastgesteld op basis van onderstaande tabel.

Het minimum van de gemiddelde dekkingsgraad en de ultimo boekjaar dekkingsgraad	Verhoging van premiekorting
minder dan 135%	0,00%
136%	0,25%
137%	0,50%
138%	0,75%
139% of meer	1,00%

Tabel 1: Verhoging van de premiekorting per jaar

3. De premiekorting per 1 januari van enig jaar wordt verlaagd met 2% tot het maximale niveau van 31% van de pensioengrondslag is bereikt, bij een dekkingsgraad tussen 115% en 125%.
4. De premiekorting per 1 januari van enig jaar wordt ineens verlaagd naar 0% zodra de dekkingsgraad 115% of minder bedraagt. De premie bedraagt dan 31%.

De verdeling van de premie over werkgever en werknemer wordt jaarlijks vastgesteld door partijen betrokken bij de CAO Woondiensten, waarbij rekening wordt gehouden met de fiscale wet- en regelgeving. Voor de volledig arbeidsongeschikte deelnemer is geen premie verschuldigd vanaf het bereiken van de maximum uitkeringstermijn.

Jaarlijks kan het bestuur besluiten om op de reglementaire premie voor de basisregeling een korting te verlenen op basis van het premiebeleid zoals hiervoor omschreven. In overeenstemming met artikel 128 van de Pensioenwet brengt het bestuur jaarlijks een kostendekkende premie in rekening. De werkgeversmodule wordt gefinancierd op basis van actuariële koopsommen. De werknemers betalen hiervoor een door de werkgever vast te stellen deel van de premie.

3.6 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 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 van gewezen deelnemers en gepensioneerden (met uitzondering van het (aanvullend) arbeidsongeschiktheidspensioen) geldt de afgeleide jaarmutatatie van de Consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens.

Basis toeslagbeleid

De mate van toeslagverlening is afhankelijk gesteld van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad van het voorafgaande jaar zoals te zien in de volgende tabel. In 2012 is de ondergrens voor

toeslagverlening verhoogd van 105% naar 110%. Tevens is de dekkingsgraad vanaf waar sprake kan zijn van inhaaltoeslag (135% nominaal) gewijzigd naar 100% reëel (op basis van verwachte te verlenen compensatie voor prijsinflatie). Deze 100% reële dekkingsgraad komt (afhankelijk van de rentestand) ongeveer overeen met 135% nominaal. Voor communicatiedoeleinden wordt voornamelijk de 135% nominale dekkingsgraad gehanteerd zolang het fonds opereert in een nominaal toezichtkader.

Beleidsdekkingsgraad	Mate van toeslagverlening
110% of lager	0%
135% of lager, maar hoger dan 110%	naar rato tussen 0% en 100%
hoger dan 135%	100% plus inhaaltoeslag

De beleidsdekkingsgraad wordt bepaald op het minimum van de gemiddelde dekkingsgraad over de vier kwartaaleinden van het boekjaar en de dekkingsgraad ultimo van het boekjaar, naar beneden afgerond op een heel percentage. De grenspercentages in de tabel zijn de percentages na toepassing van de beoogde toeslagverlening.

Voor de volledigheid bestaat het basis toeslagbeleid ook nog uit de “De Valck-optie” wat het volgende inhoudt:

als voldaan wordt aan de volgende voorwaarden:

1. Beleidsdekkingsgraad is hoger dan 110%;
2. De gevraagde doorsneepremie is hoger dan de kostendeekkende premie;
3. Er is sprake van onvolledige toeslagverlening;

dan wordt de premieruimte (verschil tussen gevraagde premie en kostendeekkende premie) ingezet voor extra toeslagverlening aan actieve deelnemers voor zover de beleidsdekkingsgraad dit toelaat.

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen en de verplichtingen, gewaardeerd op marktwaarde en rekening houdend met een sterftetrend.

Indien geen toeslag is gegeven, wordt de opgelopen achterstand in toeslag “opgeteld” bij een eventuele reeds opgelopen toeslagachterstand.

De toeslagachterstand is per 1 januari 2014 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%

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%

Het bestuur hecht er aan de achtergebleven pensioenverhoging te repareren. Dit is dan ook opgenomen in het toeslagbeleid van SPW. Indien de dekkinggraad per 31 december van een jaar hoger is dan 135% nominale dekkinggraad (na de reguliere toeslagverlening van het pensioen), is er ruimte voor inhaaltoeslag. Dit betekent dat over de jaren waarin de financiële situatie van SPW het niet toeliet het pensioen (volledig) te verhogen, het bestuur kan besluiten dat er alsnog een (gedeeltelijke) compensatie volgt voor alle deelnemers en uitkeringsgerechtigden. Hierbij zal het bestuur, op het moment dat de mogelijkheid zich voordoet om gemiste toeslagverlening in te halen, overwegen om de gevolgen van de gestegen levensverwachting te verrekenen met de toe te kennen inhaaltoeslagen.

De ruimte voor inhaaltoeslag wordt bepaald als het verschil tussen de dekkinggraad (na inhaaltoeslag) en een dekkinggraad van 135% nominale dekkinggraad. Deze ruimte kan voor 2/3 worden gebruikt voor het toekennen van inhaaltoeslagen en voor 1/3 voor een premiedaling.

3.7 Reserves

Op de balans van SPW zijn de volgende reserves opgenomen:

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

Het minimaal vereist eigen vermogen (reserve algemene risico's) bedraagt 4,2% (berekend naar de stand ultimo 2012) van de technische voorzieningen (voorziening pensioenverplichtingen).

Onderstaand is een onderbouwing hiervan opgenomen.

Minimaal vereist eigen vermogen	stand 31-12-2012	
	* EUR 1.000	% VPV
Percentage van de technische voorziening	300.068	4,0%
Percentage van het risicokapitaal	13.974	0,2%
Aanvullende pensioenregelingen	1.413	0,0%
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)	315.455	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 31-12-2012	
	* EUR 1.000	% VPV
S1: RENTE RISICO	396.883	5,3%
S2: ZAKELIJKE WAARDEN RISICO	1.018.916	13,6%
S3: VALUTA RISICO	140.385	1,9%
S4: COMMODITY RISICO	113.186	1,5%
S5: KREDIET RISICO	104.452	1,4%
S6: VERZEKERINGSTECHNISCH RISICO	219.799	2,9%
Correllatie-effect	-692.915	-9,2%
Vereist eigen vermogen (VEV)	1.300.706	17,4%

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 2012 17,4% van de technische voorzieningen.

- **Bestemmingsreserve-VPL**

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 bestemmingsreserve wordt gevormd uit de ontvangen VPL-premies en toevoeging van het fondsrendement. Uit deze reserve worden onttrekkingen gedaan voor inkoop van VPL-rechten. De onttrekkingen zijn de lasten verbonden aan toekenning van de VPL-aanspraken en worden gebaseerd op de rentetermijnstructuur (doorontwikkeld van primo jaar) en een solvabiliteitsopslag. Deze opslag is het maximum van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen of het aanwezige Eigen Vermogen (afgeleid uit de dekkingsgraad) primo boekjaar. De bestemmingsreserve-VPL is voor het eerst bepaald primo 2012 waarbij de hoogte met terugwerkende kracht is berekend vanaf 2006.

De bestemmingsreserve 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.

3.8 Sturingsmiddelen

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

- **Verhoging van de premie**

De reglementaire premie voor de basisregeling (ouderdoms- en nabestaandenpensioen) bedraagt maximaal 31% van de pensioengrondslag voor deelnemers geboren na 1949 en voor de overige deelnemers 26% van de pensioengrondslag. Het bestuur is bevoegd, op advies van de actuaris, om jaarlijks de pensioenpremie te verhogen of verlagen. Hierin wordt het premiebeleid gevolgd uit paragraaf 3.5..

- **Toeslag verminderen**

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 2014 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 1,7%. De toeslagverlening per 1 januari 2014 aan niet-actieve deelnemers is, gegeven de financiële positie van het fonds, vastgesteld op 0%.

- **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. Gedurende het tweede halfjaar van 2012 is de laatste ALM-studie uitgevoerd. Dit heeft geleid tot enige aanpassingen in het beleggingsbeleid van 2013 naar 2014 zonder verhoging van het risico.

3.9 Herstelplan

Naar de stand van 31 december 2008 was het aanwezige vermogen lager dan het gewenste vermogen zoals beschreven in hoofdstuk 4. Er bestond een situatie van onderdekking en een reservetekort. Het bestuur heeft een korte- en langetermijn herstelplan ingediend bij DNB vergezeld van een continuïteitsanalyse.

Gedurende de herstelperiode verbetert de financiële positie van jaar tot jaar bij continuering van het huidige beleggingsbeleid. Tegelijkertijd nemen daarbij de risico's voor pensioen- en aanspraakgerechtigden niet toe omdat het beleggingsbeleid niet meer risico bevat of omdat anderszins actief meer risico wordt genomen.

Uit het herstelplan blijkt dat het fonds bij ongewijzigd beleid naar verwachting binnen 5 jaar geen dekkingstekort meer zal hebben. Daarnaast blijkt uit het herstelplan dat het fonds bij ongewijzigd beleid binnen 15 jaar geen reservetekort meer zal hebben.

Per 31 maart 2013 is het kortetermijnherstelplan beëindigd omdat de dekkinggraad gedurende drie kwartalen hoger was dan minimaal vereist. Er is derhalve geen sprake meer van een dekkingstekort maar nog wel van een reservetekort.

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. Hierbij wordt in principe een maximale termijn van 3 jaar in acht genomen bij een situatie van onderdekking en 15 jaar voor een situatie van een reservetekort. Indien hiervan wordt afgeweken, zal dat worden voorgelegd aan DNB.

4.1 Wijze vaststelling voorziening pensioenverplichtingen

Bij SPW wordt de voorziening pensioenverplichtingen vastgesteld op basis van de generatietafels 2012-2062 (AG tafels) en toepassing van fondsspecifieke correctiefactoren (bijlage D). De opslag voor excassokosten bedraagt 2,3%. 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 in aanleg gebruik gemaakt van de standaard solvabiliteitstoets van DNB. Daarnaast wordt invulling gegeven aan het Vereist Eigen Vermogen 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 langetermijnherstelplan op met inachtneming van wettelijke eisen.

Indien de situatie van een reservetekort ontstaat, zal SPW DNB onverwijld inlichten over de ontstane situatie. In het langetermijnherstelplan beschrijft SPW de maatregelen die worden genomen om binnen maximaal 15 jaar het reservetekort op te heffen.

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.

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 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 vanaf 1 maart 2011 uitgevoerd door APG Investment Services nv.

5.2 Strategisch beleggingsbeleid

5.2.1 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 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.

Voor de beleggingscategorie Opportuniteiten is gekozen voor een absolute benchmark, te weten de US 1-maands JP Morgan Cash Index + 1%. Voor de beleggingscategorieën Private Equity en Infrastructuur is ook voor 2014 gekozen voor een marktbenchmark. Voor Private Equity is dit de NAV gewogen Thomson Venture Economics Fund index. Voor Infrastructuur is dit 40% NAV gewogen Barclays Treasury indices, 60% NAV gewogen UBS Infrastructure & Utilities indices.

5.2.2 Samenstelling strategische beleggingsportefeuille en tactische bandbreedtes

Het bestuur laat periodiek een Asset Liability Management (ALM) studie uitvoeren. Een ALM studie heeft als doel het beleggingsbeleid in overeenstemming te brengen met de aard en de ontwikkeling van de verplichtingen. 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 wordt 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 is er echter onvoldoende risicoruimte om de waarde van de overlay direct volledig af te bouwen. Daarom wordt de verlaging gefaseerd doorgevoerd, afhankelijk van de ruimte die het FTK en de portefeuille bieden. De normallocatie voor 2014 bedraagt 10%.

SPW heeft het strategisch beleid vastgelegd in het Strategisch Beleggingsplan 2013-2015 (SBP). Dit plan is geldig voor de periode 2013-2015. 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 Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (Abtn).

Zodra de dekkingsgraad 115% bedraagt of deze grens nadert zal de vermogensbeheerder met een voorstel komen, naar de Bestuurscommissie Balansmanagement en het bestuur, of en op welke wijze van aandelen puts gebruik gemaakt zal worden, ter bescherming van de aandelenbeleggingen.

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. Voor de jaarnorm 2014 is de mix uit het SBP als basis gebruikt.

De jaarnorm 2014 is weergegeven in de volgende tabel.

Allocatie	2014
Aandelen	25,5%
Equity Developed	16,0%
Equity Developed Minimum Volatility	4,5%
Equity Emerging	5,0%
Vastgoed	8,5%
Real Estate	8,5%
Alternatieve beleggingen	14,0%
Private Equity	6,0%
Hedge Funds	4,0%
Commodities	4,0%
Vastrentende waarden	42,0%
Treasuries	21,0%
Credits (incl. Microkredieten)	21,0%
Overlay	10,0%
Totaal	100,0%

De volgende Benchmarks zijn van toepassing:

Beleggingscategorie	Benchmark 2014
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 Standard index, total return, net dividends, unhedged in Euro.
Onroerend goed	
Real Estate	NAV gewogen samengesteld volgens: <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> <i>Tactical Real Estate</i> benchmark <input type="checkbox"/> <i>Strategic Real Estate</i> benchmark <input type="checkbox"/> <i>Real Estate heritage</i> benchmark
<i>Tactical Real Estate</i>	NAV-gewogen samengesteld volgens regionale FTSE EPRA/NAREIT indices
<i>Strategic Real Estate</i>	NAV gewogen samengesteld volgens regionale NCREIF en IPD property indices
<i>Real Estate heritage</i>	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	NAV gewogen samengesteld volgens: Pooled Average Thomson Venture Economics ²
Hedge Funds*	One month JP Morgan US Cash Index +3,5%
Commodities	S&P GSCI Total Return Index USD
Opportunities*	One month JP Morgan US Cash Index + 1%
Vastrentende waarden	
Treasuries	Barclays Capital Euro Aggregate: Treasuries Euro Denominated

² De benchmark is vertraagd beschikbaar, waardoor er in de performance rapportage voor de benchmark vertraging optreedt.

Credits*	NAV gewogen volgens: <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <i>Microkredieten heritage</i> benchmark <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <i>Credits</i> benchmark
<i>Microkredieten heritage*</i>	One month JP Morgan EUR Cash Index + 1%
<i>Credits*</i>	Samengesteld volgens: <input type="checkbox"/> 47,5% Barclays Capital EU Agg ex Treasuries and Sovereigns Index <input type="checkbox"/> 47,5% Barclays Capital US Agg ex Treasuries and Sovereigns Index <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> 5% <i>High Yield</i>
<i>High Yield*</i>	Samengesteld volgens: <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> 25% BofA Merrill Lynch European Currency Non-Financial High Yield 3% Constrained Index <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> 75% BofA Merrill Lynch US Non-Financial High Yield Constrained Index

Equity Developed

De benchmark van Equity Developed bestaat 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:

Tabel 3.5: 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. In de rapportage over de dekkingsgraad zal de rentetermijnstructuur dus op basis van de UFR systematiek worden gehanteerd. 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 driemaandsmiddeling en zonder toepassing van een UFR.

De renteaftdekking vindt enerzijds plaats door de positie in vastrentende waarden en daarnaast door een positie in te nemen in derivaten. De aftdekking wordt gestuurd op percentage van de netto-verplichtingen (renterisico van de verplichtingen minus renterisico van de vastrentende waarden portefeuilles).

SPW hanteert een dynamische renteaftdekkingsbeleid waarbij de rente-aftdekking afhangt van de rente. De norm-aftdekking en bandbreedtes zijn vastgelegd in het beleggingsplan 2014. Er geldt een bandbreedte voor de netto renteaftdekking van 3%-punt boven en onder het centrale niveau. Binnen de bandbreedte is er ruimte voor tactisch beleid. Dit betekent dat bij overschrijding van de bandbreedte de renteaftdekking moet worden teruggebracht tot een niveau binnen de bandbreedte, maar dat APG op elk moment de hoogte van de renteaftdekking kan aanpassen zolang dat binnen de bandbreedte plaatsvindt. Ook kan de positionering op de curve aangepast worden.

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

Valutarisico

De strategische valuta-aftdekking is vastgesteld op 75%. In 2013 bedroeg de normaftdekking van het risico op de genoemde valuta's 92%. Vanwege de FTK-vereisten is er slechts ruimte om de aftdekking verder terug te brengen tot 82%.

De valuta-aftdekking 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 naar USD, GBP, JPY en HKD 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-aftdekking van 10%-punt ten opzichte van het centrale niveau. Dit betekent dat bij overschrijding van de bandbreedte de valuta-aftdekking moet worden teruggebracht tot een niveau binnen de bandbreedte, maar dat APG op elk moment de valuta-aftdekking 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 normaftdekking.

5.3 Opzet en uitvoering vermogensbeheeractiviteiten

5.3.1 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, risicomangement 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 Investment Services 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 hier geformuleerde randvoorwaarden vrij in de wijze van belegging en herbelegging.

5.3.2 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.

5.4 Risicometing en -beheersing

5.4.1 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.

5.4.2 Matching- en renterisico

Op basis van de in 2012 uitgevoerde ALM wordt het renterisico van de netto-verplichtingen (verplichtingen +/- vastrentende waarden) strategisch afgedekt, volgens de in het beleggingsplan 2014 opgenomen rentestafel.

Het renterisico wordt afgedekt met behulp van renteswaps en zou in de toekomst ook afgedekt kunnen worden middels renteswaptions of langlopende obligaties. 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.

5.4.3 Marktrisico

Ten opzichte van de normgewichten gelden bandbreedtes waarbinnen de werkelijke gewichten zich kunnen bewegen als gevolg van marktontwikkelingen en tactische allocaties. Rebalancing vindt plaats op het moment dat één van de bandbreedtes overschreden wordt. 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.

Voortvloeiend uit de in 2012 uitgevoerde ALM-studie en de daarin berekende beleggingsmix wordt het aandelenrisico vanaf 2013 niet meer afgedekt.

5.4.4 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. In het beleggingsplan 2014 is vastgelegd dat het valutarisico voor 82% wordt afgedekt.

5.4.5 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 toetreden 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 vanaf december 2012 collateral (onderpand) uit met het Treasury Center, voor de derivaten posities die SPW op haar beurt met het Treasury Center is aangegaan.

5.4.6 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.

5.4.7 Derivaten

Derivaten vormen als afgeleide belegginginstrumenten geen aparte beleggingcategorie. De vermogensbeheerder (APG IS) mag slechts 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 te blijven.

5.5 Resultaatsevaluatie

APG dient 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 op transactiebasis inclusief lopende rente in euro.
- Aan- en verkopen op transactiebasis 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.

5.6 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 waarderingmodellen.

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 waardebeoordeling gebaseerd op ten minste door drie verschillende brokers opgestelde waarderingen.

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 waarderingen van de betreffende beleggingen.

Best estimates

Is geen betrouwbare informatie voorhanden die kan dienen als input voor de eigen waarderingmodellen, 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 waarderingmethodieken wordt voor alle beleggingscategorieën toegepast.

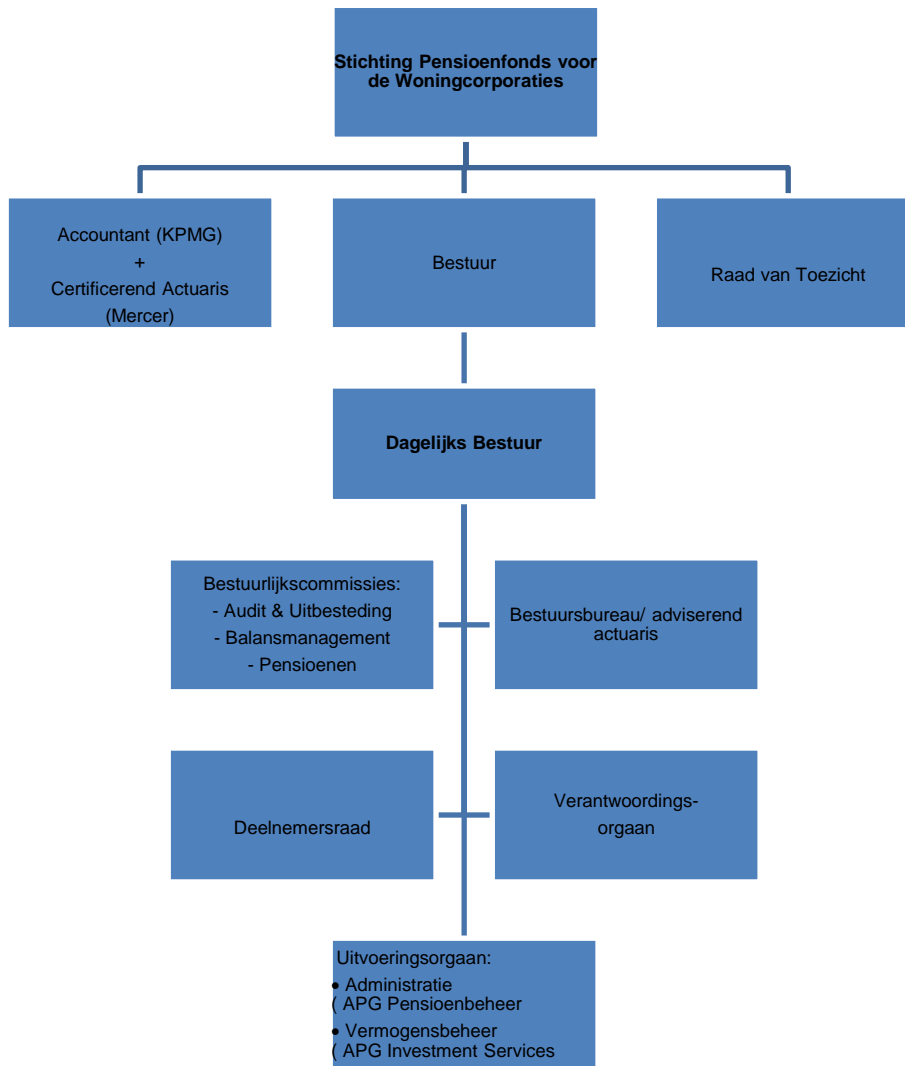
6. De organisatie van het Pensioenfonds

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.

Het bestuur heeft als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfonds besloten tot een wijziging van onderstaande structuur met ingang van 1 juli 2014. Het bestuur heeft gekozen voor het paritaire model met één onafhankelijke bestuurder. Het verantwoordingsorgaan zal worden benoemd door verkiezingen. De pensioengerechtigdenvertegenwoordiger zal in het bestuur bindend worden voorgedragen door de pensioengerechtigdengeleding in het gekozen verantwoordingsorgaan. De Raad van Toezicht blijft bestaan. De implementatie vindt plaats in de eerste helft van 2014 en zal per 1 juli 2014 zijn afgerond.

6.1 Organigram

De organisatiestructuur van het fonds kan als volgt worden weergegeven.



6.2 Bestuur Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

Het bestuur van SPW bestaat uit zes leden; voor de helft bestaande uit vertegenwoordigers van de werkgeversorganisatie (branchevereniging Aedes) en voor de andere helft uit vertegenwoordigers van werknemerspartijen (FNV Bouw, CNV Vakmensen en De Unie).

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 Investment Services;
- Het benoemen van de externe accountant, de actuariële adviseur en de waarmerkende actuaaris;
- 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 zes leden: twee deelnemers, twee gepensioneerden en twee werkgeversvertegenwoordigers die worden benoemd door hun achterban. De leden worden voor een periode van vier jaar benoemd.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een algemeen oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie. Het oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag van het fonds opgenomen. Het uitgangspunt is dat het bestuur een dialoog aangaat met het verantwoordingsorgaan.

Daarnaast adviseert het verantwoordingsorgaan het bestuur gevraagd of ongevraagd over:

- het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden;
- het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan;
- de vorm, inrichting en samenstelling van het interne toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van de interne klachten- en geschillenprocedure;

Het verantwoordingsorgaan vergadert minimaal één keer per jaar met het bestuur maar kan zelf vaker vergaderen.

6.4 Intern toezicht – Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat uit drie onafhankelijke (externe) deskundigen welke door coöptatie worden benoemd voor een periode van drie jaar. Deze periode kan twee maal verlengd worden. De leden hebben al ruimschoots hun sporen verdiend in het bedrijfsleven. Zij zijn allen werkzaam of werkzaam geweest bij verschillende toonaangevende organisaties in de pensioenwereld en de financiële sector. Ook hebben zij ervaring in verschillende functies in de pensioenwereld, waar zij een actieve rol hebben gespeeld of nog spelen.

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 verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de Raad van Toezicht zijn:

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

De Raad van Toezicht vergadert minimaal één keer per jaar met het bestuur maar kan zelf vaker vergaderen.

De Raad van Toezicht rapporteert jaarlijks aan het bestuur inzake haar werkzaamheden. 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 actuariële 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 Deelnemersraad

De Deelnemersraad is een adviesorgaan voor het bestuur van SPW en bestaat uit 12 leden, die door het bestuur worden benoemd. De leden van de Deelnemersraad vertegenwoordigen de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden die bij SPW verzekerd zijn.

De Deelnemersraad adviseert het bestuur van SPW gevraagd of ongevraagd over alle aangelegenheden die het fonds betreffen. Hierbij valt onder andere te denken aan advisering bij:

- Wijziging van de pensioenreglementen, het uitvoeringsreglement en de statuten van het fonds;
- Vaststelling en wijziging van het toeslagbeleid;
- Vaststelling van de ABTN;
- Vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening.

Ook beschikt de Deelnemersraad over een beroeps- en klachtrecht. Dit recht kan bijvoorbeeld worden gebruikt als het bestuur de Deelnemersraad niet in de gelegenheid stelt een advies uit te brengen over een besluit.

De deelnemersraad vergadert in principe vier keer per jaar, maar minimaal één keer per jaar.

6.8 Bestuurscommissies

In september 2012 heeft het bestuur besloten tot verandering van de Beleggingsadviescommissie, Uitbestedingscommissie, Communicatiecommissie en Commissie Reglementen en Individuele gevallen. Het bestuur heeft een Bestuurscommissie Balansmanagement, een Bestuurscommissie Audit & Uitbesteding en een Bestuurscommissie Pensioenen ingesteld.

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 brengen periodiek verslag uit aan het bestuur.

6.9 Beleggingsadviseur

Het bestuur heeft een onafhankelijke beleggingsadviseur aangesteld. Deze monitort de gang van zaken binnen de fiduciair investment manager en heeft als specifieke opdracht na te gaan of de (nieuw opgerichte) beleggingspools van APG voldoen en vervolgens periodiek te controleren of ze dat nog steeds doen.

6.10 Bestuursbureau

Per 1 september 2009 heeft het bestuur een bestuursbureau opgericht. Tevens heeft het bestuur een directeur aangesteld van dit bestuursbureau.

Het bestuursbureau:

- Treedt op als interne deskundige die het bestuur (en de commissies van het bestuur) zal ondersteunen door het initiëren van beleidsontwikkeling ten aanzien van strategie en het signaleren van interne en externe ontwikkelingen die van belang voor het fonds zijn;
- Zal vanuit het belang van het fonds het bestuur adviseren 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 de deelnemersraad en bij externe bijeenkomsten;
- Treedt op als adviserend actuaaris.

6.11 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 (SAS 70 / 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 PWC, als onafhankelijk accountant.

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.

6.12 Geschillencommissie

Een deelnemer, gewezen deelnemer, gepensioneerde of hun rechtverrijgende, 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.

6.13 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 een kortetermijnherstelplan 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 20 februari 2014 deze abtn vastgesteld.

Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

M. A. Blomberg
Voorzitter

.....

J.G.C.M. Schuyt
Secretaris

.....

Bijlage A – Beschrijving aanvullende modules

Module Middelloon extra salariselementen (Salaris+)

Aanvullend	Voor deelnemer geboren voor 1950 1,75%, voor deelnemers geboren na 1949 2,15% van de dan geldende salaris-elementen.
Ouderdomspensioen	
Aanvullend partnerpensioen	Voor deelnemers geboren voor 1950 70% van 1,75%, voor deelnemers geboren na 1949 1,51% van de dan geldende salaris-elementen.
Aanvullend wezenpensioen	Voor deelnemers geboren voor 1950 14% van 1,75%, voor deelnemers geboren na 1949 20% van 1,51%, van de dan geldende salaris-elementen.
Overig	Opgebouwde aanspraken uit hoofde van de salaris+ module worden opgeteld bij de reguliere opgebouwde aanspraken. Voor toeslagverlening, vervroeging/uitstel en uitruil van aanvullende aanspraken gelden gelijklopende bepalingen als voor de basisaanspraken. Er geldt geen premievrije deelneming bij arbeidsongeschiktheid.

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 per 1 januari 2007 van kracht geworden 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.

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 2012 bedroeg de onderverdeling van het aantal deelnemers als volgt:

34.266 actieve deelnemers,
19.128 gewezen deelnemers en
15.699 pensioengerechtigden.

Het aantal aangesloten werkgevers bedroeg ultimo 2012 450.

De verplichtingen van het fonds bedroegen ultimo 2012 ruim 7.473 miljoen. Hiertegenover stonden de beleggingen waarover het fonds beschikt. De waarde van deze beleggingen bedroeg ultimo 2012 7.973 miljoen.

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 2012 bedroeg de dekkingsgraad 106,7% op basis van het Financieel Toetsingskader.

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 Investment Services.

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 een 4-tal 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 Investment Services
Tactisch (= korte termijn) beleid	APG Investment Services

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.

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 Investment Services 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 Investment Services beschikt over een interne gedragsregeling (ook wel complianceregelgeving genoemd). Kern hiervan is dat de schijn van belangenverstrengeling 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.

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 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. Bij een dekkingsgraad van 115% zal de vermogensbeheerder met een nieuw voorstel komen tot afdekken van het aandelenrisico. 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.

Gelet op bovenstaande zal SPW vermijden om transacties te (laten) doen met clustermunitiebetrokken bedrijven.

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 belangrijker 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 en de Hong Kong 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 Investment Services 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 Investment Services.

APG Investment Services rapporteert, op basis van de met het bestuur van het fonds afgesloten uitbestedingsovereenkomst per kwartaal over de voortgang van de beleggingen, de beleggingsresultaten en de waarde van de beleggingen, via een kwartaalrapportage beleggingen en de kwartaalrapportage Dekkingsgraad monitor. Op maandbasis rapporteert APG over de stand van de portefeuille en de performanceontwikkeling versus de benchmarks. Hiervoor heeft APG Investment Services 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 duurzaamheidsprestaties 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.

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, 20 februari 2014

Bijlage C – Kengetallen SPW 2014/2013

SPW

OVERZICHT PREMIES EN KENGETALLEN 2014 en 2013 SPW Pensioen en VUT

Onderstaand treft u het overzicht aan van de gegevens per 1 januari 2014 en per 1 januari 2013 die van belang zijn voor de premie inhouding van zowel Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (SPW) als Stichting VUT-fonds voor de Woningcorporaties (SVW).

Hebt u vragen? De medewerkers van onze Helpdesk staan u graag te woord op telefoonnummer 020-5835920.

	Deelnemers geboren voor 1950	Deelnemers geboren na 1949	Deelnemers geboren voor 1950	Deelnemers geboren na 1949
	2014	2014	2013	2013
Franchise pensioenregeling	€ 16.988	€ 13.449	€ 16.739	€ 13.227
Pensioenpremie (PP) als percentage van de pensioengrondslag				
- werkgeversaandeel	n.n.b.	n.n.b.	14,99%	21,31%
- werknemersaandeel	n.n.b.	n.n.b.	11,01%	9,69%
Totaal	26,00%	31,00%	26,00%	31,00%
Premie overgangsregeling vroegpensioen (OVP) als percentage van het pensioengevend loon				
- werkgeversaandeel	n.n.b.	n.n.b.	1,10%	1,10%
- werknemersaandeel	n.n.b.	n.n.b.	0,00%	0,00%
Totaal	0,70%	0,70%	1,10%	1,10%
VPL-premie als percentage van het pensioengevend loon				
- werkgeversaandeel	n.n.b.	n.n.b.	3,00%	3,00%
- werknemersaandeel	n.n.b.	n.n.b.	0,00%	0,00%
Totaal	3,40%	3,40%	3,00%	3,00%
Maximale vroegpensioengrondslag	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Premie ten behoeve van het WIA-pluspensioen en het WGA-hiaatpensioen als percentage van het pensioengevend loon eventueel inclusief bereikbaarheidsdienstvergoeding				
- werkgeversaandeel	n.n.b.	n.n.b.	0,09%	0,09%
- werknemersaandeel	n.n.b.	n.n.b.	0,11%	0,11%
Totaal	0,25%	0,25%	0,20%	0,20%
Franchise WIA-excedentpensioen	€ 51.678	€ 51.678	€ 51.156	€ 51.156
Premie ten behoeve van het WIA-excedentpensioen als percentage van de WIA-excedentgrondslag eventueel inclusief bereikbaarheidsdienstvergoeding				
- werkgeversaandeel	n.n.b.	n.n.b.	0,24%	0,24%
- werknemersaandeel	n.n.b.	n.n.b.	0,46%	0,46%
Totaal	0,75%	0,75%	0,70%	0,70%
Premie ten behoeve van de Stichting Fonds Leren en Ontwikkelingen Woningcorporaties (FLOW) als percentage van het pensioengevend loon eventueel inclusief bereikbaarheidsdienstvergoeding				
- werkgeversaandeel	n.n.b.	n.n.b.	0,075%	0,075%
- werknemersaandeel	n.n.b.	n.n.b.	0,075%	0,075%
Totaal	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%
Risicopremies voor onbetaald verlof als percentage van de pensioengrondslag				
- Overlijdensrisico	0,80%	0,80%	0,75%	0,75%
- Arbeidsongeschiktheidsrisico	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Totaal	1,30%	1,30%	1,25%	1,25%

n.n.b. = nog niet bekend

Bijlage D - Fondsspecifieke correctiefactoren op tafel AG 2012-2062

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 de beleidsregel van De Nederlandsche Bank inzake opstellen crisisplan die vanaf 10 december 2011 van kracht is geworden. 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 in de bestuursvergadering van 26 september 2013 en per 1 januari 2014 uitgebreid naar aanleiding van in die vergadering genomen aanvullende besluiten.

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.
- Er is sprake van een **acute** crisis, indien de dekkinggraad onder de kritische ondergrens komt (zie paragraaf 2).
- Bij een drastische extreme fluctuatie op de financiële markten, ongeacht het niveau van de dekkinggraad, 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 (acute) crisissituatie, geldt verscherpte aandacht voor de dekkinggraadontwikkeling en mogelijk te nemen noodmaatregelen (zie vervolg van dit plan).

De uitvoerder van het fonds maakt wekelijks een inschatting van de dekkinggraad zolang er sprake is van een kortetermijnherstelplan (dekkingstekort) of indien er sprake is van het in werking treden van het crash scenario (zolang het crisisteam, als beschreven in bijlage 2, actief is). Tijdens een periode waarin een langetermijnherstelplan van toepassing is (reservetekort) zal de dekkinggraad tweewekelijks worden vastgesteld. 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 sprake is van een crisissituatie.

De uitvoerder van het fonds monitort de ontwikkelingen op de financiële markten. Zodra sprake is van een mogelijke crisissituatie danwel een **acute** 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 dekkinggraad?

Indien het fonds in dekkingstekort raakt, moet er een kortetermijnherstelplan worden opgesteld. In dit plan dient het fonds aan te tonen, dat het in staat is het dekkingstekort op te heffen binnen de wettelijke termijn van drie jaar na ontstaan hiervan.

De kritische ondergrens van de dekkinggraad is het niveau waarbij het fonds dit dekkingstekort niet meer in de resterende tijd van het plan kan opheffen, zonder maatregelen te treffen die verder gaan dan het reguliere premie-, indexatie- en beleggingsbeleid. In het bijzonder moet gedacht worden aan het verlagen (korten) van opgebouwde pensioenen. Deze maatregelen worden in paragraaf 6 nader beschreven.

In het geval van een dekkingstekort wordt wekelijks aan de hand van de actuele marktrente een inschatting gemaakt van de actuele dekkinggraad met de bijbehorende kritische dekkinggraad van het fonds. De kritische dekkinggraad is afhankelijk van met name onderstaande drie punten:

- De stand (en vorm) van de rentetermijnstructuur;
- Het verwachte fondsrendement;
- De resterende hersteltijd (tot einddatum kortetermijnherstelplan).

- In het algemeen geldt: Hoe lager de RTS, des te lager de kritische dekkingsgraad (en vice versa). Een lagere RTS resulteert in een hoger overrendement. Tegelijkertijd leidt een lagere RTS tot een duurere inkoop van nieuwe pensioenopbouw. Dit neutraliseert deels het hogere overrendement.
- Hoe hoger het verwachte fondsrendement, des te hoger het overrendement en dus hoe lager de kritische dekkingsgraad (en vice versa).
- Hoe korter de resterende hersteltijd tot einddatum kortetermijnherstelplan, des te hoger de kritische dekkingsgraad (en vice versa).

In onderstaande tabel wordt het verband tussen de RTS enerzijds en het fondsrendement anderzijds getoond met betrekking tot de kritische dekkingsgraad. Hierbij is uitgegaan van de RTS per 1 januari 2013. Op de RTS is vervolgens een parallelle verschuiving toegepast van respectievelijk -1% en -2%. Voor het fondsrendement is uitgegaan van het meetkundig ALM-rendement uit 2013 ad 5,5% per jaar. Daarnaast zijn de kritische dekkingsgraden berekend met een lager fondsrendement van respectievelijk 4,5% en 3,5% per jaar.

Tabel 1: kritische dekkingsgraden; verband RTS en fondsrendement (3 jaar hersteltermijn)

	Fondsrendement		
	3,5%	4,5%	5,5%
RTS (1-1-2013)	94,9%	92,1%	89,5%
RTS -/- 1%	92,0%	89,3%	86,7%
RTS -/- 2%	89,2%	86,6%	84,0%

In onderstaande tabel staan de te verwachten kortingspercentages bij verschillende dekkingsgraden, onder het niveau van de kritische dekkingsgraad, weergegeven.

Tabel 2: verwachte kortingspercentages bij verschillende dekkingsgraden

Kortingspercentages bij dekkingsgraden bij een looptijd kortetermijnherstelplan van 3 jaar		
Dekkingsgraad bij aanvang dekkingstekort	Verwachte dekkingsgraad na 3 jaar	Benodigde korting
89,5%	104,2%	0%
85,0%	99,2%	5,0%
80,0%	93,7%	10,6%
75,0%	88,1%	16,2%

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 2012.

Continuïteitsanalyse:

SPW voert minimaal eens per drie jaar, of vaker als daar aanleiding toe is, een continuïteitsanalyse uit. Deze continuïteitsanalyse is bedoeld om het bestuur van SPW een instrument te geven om de ontwikkeling van de financiële situatie op langere termijn (15 jaar) in kaart te brengen. Aan de hand van de continuïteitsanalyse wordt beoordeeld of de financiële risico's voor SPW zich op langere termijn binnen aanvaardbare grenzen bevinden. Daarnaast geeft de continuïteitsanalyse inzicht in de aansluiting tussen het ambitieniveau van de toeslagverlening en de verwachte realisering van de toeslagverlening. De meest recente continuïteitsanalyse is afgerond in het eerste kwartaal van 2012.

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 FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode) 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 zijn in voorjaar 2012 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.
- 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.

'Crash scenario analyse' 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 de crash scenario analyse 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 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.

Voorbeeld:

Uitgaande van de opbouw van het premieniveau en de premiestructuur in 2013 zou een premiestijging van circa 23% van het huidige premiepercentage (oftewel een toename met circa 7%-punt) leiden tot een dekkingsgraadstijging van 1%-punt per jaar. Er gaat derhalve een beperkte herstelkracht uit van een extra premieheffing in tijden van onderdekking. Het bestuur acht de inzet van een premieverhoging redelijk in een crisissituatie. Een eventuele premieverhoging kan worden gemaximeerd. In 2011 heeft het bestuur besloten een eventuele premieverhoging te maximeren op

5%-punten van de pensioengrondslag. De mogelijkheid tot premieverhoging is opgenomen in het pensioenreglement.

Toeslagenbeleid

De pensioenen worden alleen verhoogd als en voor zover de middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur – gehoord de actuaris – toelaten. Alle pensioenen worden dus voorwaardelijk geïndexeerd. De mate van toeslagverlening is afhankelijk gesteld van het minimum van de dekkingsgraad ultimo het voorafgaande jaar en het gemiddelde van de dekkingsgraad van de 4 kalenderkwartalen van het voorafgaande jaar. In een crisissituatie waarbij de dekkingsgraad onder de minimaal vereiste dekkingsgraad komt te liggen, is het toeslagenbeleid geen extra sturingsmiddel, immers onder het huidige beleid worden geen toeslagen verleend bij een dekkingsgraad onder de 110% ultimo het jaar. Het toeslagenbeleid dient daarom vooral als 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

Het bestuur van SPW heeft in 2011 een Pensioencommissie ingesteld die in dat jaar onderzoek heeft gedaan naar de mogelijkheden van noodmaatregelen en kortingsmaatregelen die ingezet kunnen worden in een crisissituatie en het bestuur hierover geadviseerd.

Het bestuur heeft besloten dat tot de mogelijke instrumenten een verlaging van de opbouwpercentage met maximaal 0,5%-punt hoort. Hierbij wordt het risico van de deelnemer op een lager nabestaandenpensioen op risicobasis gecompenseerd. Deze maatregel dient te worden afgestemd met cao-partijen.

De commissie heeft een aantal aanvullende maatregelen onderzocht. Hierbij heeft de commissie onderzoek gedaan naar de effectiviteit van noodmaatregelen en de impact (proportionaliteit en solidariteit) van deze maatregelen voor de verschillende deelnemersgroepen (actieven, slapers en gepensioneerden). In paragraaf 6 worden deze maatregelen nader beschreven.

5. Zijn alle sturingsmiddelen ingezet?

Onderstaand wordt nader ingegaan op de sturingsmiddelen die het fonds kan inzetten in een crisissituatie. Bij het begin 2009 ingediende herstelplan zijn overigens niet alle sturingsmiddelen ingezet.

Toeslagenbeleid

De pensioenen worden alleen verhoogd als en voor zover de middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur – gehoord de 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 van gewezen deelnemers en gepensioneerden geldt het Consumentenprijsindex totalen (2000=100).

Basis toeslagbeleid

De mate van toeslagverlening is afhankelijk gesteld van de hoogte van de dekkingsgraad van het voorafgaande jaar zoals te zien in de volgende tabel.

De te hanteren dekkingsgraad voor toeslagverlening is het minimum van de gemiddelde dekkingsgraad van de voorafgaande 4 kalenderkwartalen en ultimo het jaar.

Dekkingsgraad op FTK grondslagen	Mate van toeslagverlening
110% of lager	0%
100% reëel of lager, maar hoger dan 110%	naar rato tussen 0% en 100%
Hoger dan 100% reële dekkingsgraad	100% plus eventuele inhaaltoeslag

Voor communicatiedoeleinden wordt de 100% reële dekkingsgraad vertaald naar circa 135% nominale dekkingsgraad.

Het basisbeleid bevat de 'De Valck-optie' wat het volgende inhoudt:
als voldaan wordt aan de volgende voorwaarden:

1. onvolledige toeslagverlening op basis van bovenstaande staffel;
2. gevraagde premie hoger dan de zuivere kostendekkende premie,

dan wordt de premieruimte ingezet voor extra toeslagverlening van actieven. Voor toepassing van de 'De Valck-optie' geldt de dekkingsgraad ultimo het jaar met een minimum van 110%. Na reguliere toeslagverlening wordt het surplus aangewend voor toeslagverlening uit de 'De Valck-optie' voor zover daar ruimte voor is in de doorsneepremie.

Premiebeleid en Pensioenregeling

In het herstelplan is uitgegaan van de uitvoering van de huidige pensioenregeling van SPW. In een crisissituatie heeft SPW de volgende instrumenten in de pensioenregeling opgenomen die ingezet kunnen worden. Deze zullen in paragraaf 6 nader worden toegelicht.

1. Een verhoging van de pensioenpremie met maximaal 5%-punten van de pensioengrondslag.
2. Een verlaging van het opbouwpercentage met maximaal 0,5% punt. Hierbij wordt het risico van de deelnemer op een lager nabestaandenpensioen op risicobasis gecompenseerd.

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. Vervallen 'De Valck-optie'
 - b. Verhogen van de onder en bovengrens toeslagenstaffel naar 110%-120%³
 - c. Actieven voorwaardelijk indexeren op basis van prijsindexatie in plaats van loonindexatie
 - d. Indexatie actieven maximeren op prijsindexatie en verschil met loonindexatie aanmerken als indexatieachterstand
 - e. Geen inhaalindexatie

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

³ Inmiddels gewijzigd in 110-135, zie tabel onder 5

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 pensioenleeftijd⁴

De bijdrage aan herstel is op de korte termijn gering maar heeft voor bepaalde deelnemersgroepen aanzienlijke gevolgen. 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. 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 de 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 is de wens van het bestuur om beide maatregelen (verhoging van de pensioenpremie en verlaging van het opbouwpercentage) gelijktijdig in te zetten.

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 (max. 5%)		
	Euro's per jaar	Extra dekkingsgraad per jaar
Bijdrage werkgevers*	36 miljoen	0,5%
Bijdrage actieven*	16 miljoen	0,2%
Bijdrage slapers	n.v.t.	
Bijdrage gepensioneerden	n.v.t.	
Totaal	52 miljoen	0,7%

⁴ Ingaande 2014 pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 67 jaar

*o.b.v. premieverdeling 2012

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 van het opbouwpercentage met maximaal 0,5%-punt i.c.m. intact laten van het niveau van het nabestaandenpensioen (op risicobasis).		
	Euro's per jaar	Extra dekkinggraad per jaar
Bijdrage werkgevers	n.v.t.	
Bijdrage actieven	65 miljoen	0,9%
Bijdrage slapers	n.v.t.	
Bijdrage gepensioneerden	n.v.t.	
Totaal	65 miljoen	0,9%

De (in tijd) cumulatieve effectiviteit van bovengenoemde maatregelen neemt af naarmate de hersteltermijn afneemt.

3. Korting van aanspraken

Indien bovengenoemde maatregelen niet voldoende zijn of niet (geheel) inzetbaar blijken, dan kan het bestuur als uiterste noodmaatregel korting van aanspraken aankondigen. De mogelijkheid van korten is ook vastgelegd in de artikelen "Vermindering pensioenaanspraken en pensioenrechten" in de statuten en reglementen van het fonds.

Stap 1: Vaststellen noodzaak tot korten

De stand van de dekkinggraad ultimo enig jaar tijdens een herstelperiode vormt het uitgangspunt voor de besluitvorming. De dekkinggraad moet aan het einde van de maximaal toegestane herstelperiode tenminste gelijk zijn aan de minimaal vereiste dekkinggraad. Bij het vaststellen van de noodzaak tot korten zal het bestuur een zorgvuldige inventarisatie en analyse maken van alle relevante factoren en komt op basis daarvan tot een zo nauwkeurig mogelijke duiding van de actuele situatie op de navolgende punten:

- Het verwachte herstelvermogen van het fonds tot het einde van de herstelperiode;
- Het juridische kader met inbegrip van de opvattingen van de toezichthouders;
- De voor een kortingsbesluit relevante aspecten van de diverse pensioenproducten;
- De relevante recente en verwachte toekomstige ontwikkelingen met betrekking tot de pensioenregeling, die van invloed zijn op de positie van de diverse categorieën belanghebbenden.

Op basis hiervan zal een mogelijke korting moeten worden aangekondigd. Hierbij zal het bestuur er naar streven deze, indien mogelijk binnen de gestelde grenzen, aan het einde van de maximale herstelperiode te effectueren.

Stap 2: Vaststellen omvang korting

De korting moet tot resultaat hebben dat de dekkinggraad stijgt tot een niveau waar vandaan het niveau van de minimaal vereiste dekkinggraad aan het einde van de maximaal toegestane herstelperiode weer bereikt kan worden.

Uitwerking stap 2:

Voorbeeld:

Op basis van de rentetermijnstructuur eind december 2012 bedraagt de kritische dekkinggraad per deze datum circa 100%. Deze kritische dekkinggraad is de dekkinggraad waarbij nog juist binnen de huidige maximaal toegestane hersteltermijn i.e. ultimo 2013, de minimum vereiste dekkinggraad wordt bereikt. Deze kritische dekkinggraad is afhankelijk van enerzijds de stand van de markttrente en anderzijds de resterende hersteltijd tot eind 2013.

- Een lagere markttrente correspondeert met een hogere kritische dekkinggraad en vice versa;

- Kortere resterende hersteltijd tot ultimo 2013 leidt tot een hogere kritische dekkingsgraad.

Stap 3: Invulling kortingscenario

Het bestuur dient zich bij het bepalen van een kortingsbesluit te richten op 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 op evenwichtige wijze behartigd worden. Bij de invulling van deze (open) norm hanteert het bestuur de volgende criteria: effectiviteit, proportionaliteit, solidariteit en continuïteit. Het beleid dient de toets aan deze aspecten te doorstaan wil sprake zijn van evenwichtige belangenafweging.

Voorbeeld:

Onderstaande tabel toont een inschatting van de bijdrage over de doelgroepen bij een uniforme korting van 1 procentpunt van de opgebouwde aanspraken.

Uniforme korting van aanspraken per procentpunt van de opgebouwde aanspraken		
	Euro's *	Extra dekkingsgraad per jaar
Bijdrage werkgevers	n.v.t.	n.v.t.
Bijdrage actieven	43 miljoen	0,6%
Bijdrage slapers	10 miljoen	0,1%
Bijdrage gepensioneerden	22 miljoen	0,3%
Totaal	75 miljoen	1%

*Betreft contante waarde van gekorte aanspraken op basis van gegevens ultimo 2012

C: Duur van de maatregelen en mogelijkheid tot herstel.

Noodmaatregel	Duur
Premieverhoging max. 5%*)	1 jaar
Verlaging opbouw% max. 0,5%*)	1 jaar
Korten pensioenaanspraken	Onbepaalde tijd

*) deze maatregelen worden gelijktijdig ingezet en behoeven afstemming met cao-partijen

Noodmaatregel	Herstelmaatregel
Korten pensioenaanspraken	<p>Het korten van pensioenuitkeringen en – aanspraken wordt door het bestuur, zoals vastgelegd in het financieel crisisplan, beschouwd als laatste redmiddel. Omdat daarmee de nominale pensioenen worden aangetast, hetgeen als ernstiger beschouwd wordt dan minder toeslagverlening, ligt het voor de hand om bij herstelmaatregelen deze korting(en) als eerste ongedaan te maken. Een korting zal bijgehouden kunnen worden conform de toeslagachterstand en qua prioriteit nog voor de reguliere toeslagverlening komen om hersteld te worden (voor zover sprake is van procentuele aanpassingen is het effect overigens hetzelfde). Dit kan dan vanaf 110% dekkingsgraad terwijl inhaaltoeslagen vanaf 135% mogelijk zijn. De premie zal niet lager worden vastgesteld dan het maximumniveau ad 31% van de pensioengrondslag zolang de korting niet ongedaan is gemaakt.</p> <p>Het bijhouden van korting op individueel niveau lijkt, uitvoeringstechnisch, sterk op het bijhouden van toeslagachterstand</p>

	op individueel niveau. Uit praktische uitvoeringstechnische overwegingen is vooralsnog niet besloten de korting individueel bij te houden en individueel te repareren.
Verlaging opbouw% max. 0,5%	<p>De verlaagde opbouw treft het fundament van de pensioenregeling. Deze kortingen worden ongedaan gemaakt zodra er financiële ruimte is na het ongedaan maken van de korting(en). Qua prioriteit dus als tweede, nog voor de reguliere toeslagverlening. De premie zal niet lager worden vastgesteld dan het maximumniveau ad 31% zolang de verlaging van de opbouw niet ongedaan is 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 (fiscaal) ruimte voor is.</p> <p>Alleen binnen het lopende boekjaar is herstel met terugwerkende kracht mogelijk omdat de impact dan minder ingrijpend is en er fiscaal dan geen probleem is.</p>
Premieverhoging max. 5%	De premie volgens de abtn is minimaal 27,5% en maximaal 31% van de pensioengrondslag. De extra premieverhoging uit het crisisplan wordt conform voorstel voor de duur van 1 jaar vastgesteld en pas als de reguliere premie al op het maximumniveau zit. De extra premie kan net als de toeslagachterstand worden bijgehouden als in te halen premiekorting en worden ingezet als er ruimte is en de premie door regulier premie- en toeslagbeleid al op het minimumniveau van 27,5% zit. Dan kan tijdelijk een premiekorting worden gegeven, te maximeren op 1% per jaar om grote fluctuaties te voorkomen.

Resumerend is de volgorde van het herstelbeleid:

1. Korting ongedaan maken
2. Gekorte opbouwpercentage herstellen
3. Regulier toeslagbeleid
4. Inhaaltoeslagen
5. Premie lager dan maximum
6. Tijdelijke premiekorting

7. Hoe zijn de besluitvormingsprocedures bij een crisis vastgelegd?

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

- 1) Extreme, onverwachte omstandigheden op de financiële markten
Nadat de vermogensbeheerder heeft bepaald dat er sprake is van een crash situatie neemt hij contact op met de directeur van het bestuursbureau. De directeur zal de bestuursleden benaderen om over de ontstane situatie te overleggen. Al naar gelang de situatie wordt dit besloten in een reguliere geplande bestuursvergadering, dan wel in een extra bestuursvergadering. Indien sprake is van een situatie, waarbij elk onnodig uitstel vermeden moet worden, kan het bestuur ook schriftelijk of via e-mail besluiten.
- 2) Gevolgen financiële crisis voor de financiële positie van SPW
Na opstelling van een kortetermijnherstelplan 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 en / of kortingsmaatregelen aan te kondigen. Als de financiële situatie na een jaar ongewijzigd blijft dan dienen de aangekondigde maatregelen te worden geëffectueerd. Op grond van de Pensioenwet kan de vermindering op grond van artikel 134 van de Pensioenwet op zijn vroegst een maand nadat deelnemers, gewezen deelnemers pensioengerechtigden, werkgevers en toezichthouder hierover geïnformeerd zijn, gerealiseerd worden.

Het bestuur van SPW kan echter besluiten om de noodmaatregelen zoals beschreven onder paragraaf 6 met uitzondering van de kortingsmaatregel, zonder een wachttijd te effectueren. Al naar gelang de situatie wordt dit besloten in een reguliere geplande bestuursvergadering, dan wel in een extra bestuursvergadering. Indien sprake is van een situatie, waarbij elk onnodig uitstel vermeden moet worden, kan het bestuur ook schriftelijk of via e-mail besluiten.

Indien een crisissituatie zich voordoet, treedt het Protocol crisiscommunicatie (bijlage 2) 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 en/of kortingsbesluit 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 behartigd. Bij de invulling van deze (open) norm kan het bestuur de volgende criteria hanteren: effectiviteit, proportionaliteit, solidariteit en continuïteit. Het beleid dient de toets aan deze aspecten te doorstaan wil sprake zijn van evenwichtige belangenafweging.

a. Effectiviteit

De noodmaatregelen en of kortingsmaatregel (vermindering van pensioenaanspraken en/of pensioenrechten) dient als aanvullende maatregel een substantieel effect te hebben op het herstel van de dekkingsgraad.

b. Proportionaliteit

De noodmaatregelen en of kortingsmaatregel dient proportioneel te zijn. Er dient evenwicht te zijn tussen de impact op de diverse doelgroepen en de herstelkracht van de maatregel.

c. Solidariteit

Bij het aspect solidariteit dient gedacht te worden aan bijdragen van verschillende doelgroepen. De lasten dienen evenwichtig te worden verdeeld. Dit betekent o.a. dat een maatregel (i.c. een kortingsmaatregel) niet alleen op zichzelf dient te worden beoordeeld maar ook in samenhang met andere (eerder) genomen maatregelen. Opgemerkt dient te worden dat de omvang van de kortingsmaatregel van invloed kan zijn op de keuze voor een bepaalde kortingsmaatregel en de bijdrage die bepaalde groepen in dat geval leveren.

d. Continuïteit

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 op pensioen en op het toekomstige pensioencontract. De kortingsmaatregel dient gerechtvaardigd te zijn tegen de achtergrond van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van het pensioencontract.

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.

Korting van aanspraken leidt voor gepensioneerden tot direct koopkrachtverlies. Gelet op het feit dat de noodmaatregelen “premieverhoging” en “verlaging van de pensioenopbouw” vooral actieve deelnemers raken vindt het bestuur dat een uniforme korting van aanspraken samen met de vorenstaande noodmaatregelen alle stakeholders op een evenwichtige manier treffen.

Mede met behulp van voorgaande kan vervolgens voor de genoemde noodmaatregelen en kortingsmaatregel een scoringstabel uitgewerkt worden. Onderstaande tabellen geven een mogelijke invulling hiervan.

Verhoging van de pensioenpremie met maximaal 5-procentpunten				
Doelgroep	effectiviteit	proportionaliteit	solidariteit	continuïteit
Werkgevers	V	H	H	V
Actieven	V	H*	H*	V
Slapers	V	0	0	V
Gepensioneerden	V	0	0	V

Verlaging van het opbouwpercentage met maximaal 0,5-procentpunt				
Doelgroep	effectiviteit	proportionaliteit	solidariteit	continuïteit
Werkgevers	V	0	0	V
Actieven	V	H*	H*	V
Slapers	V	0	0	V
Gepensioneerden	V	0	0	V

Uniforme korting van (opgebouwde) aanspraken				
Doelgroep	effectiviteit	proportionaliteit	solidariteit	continuïteit
Werkgevers	V	0	0	V
Actieven	V	N/H**	N/H**	V
Slapers	V	N	N	V
Gepensioneerden	V	H***	H***	V

* Is afhankelijk van de leeftijd

** Bij toenemend aantal opgebouwde jaren van de deelnemer neemt de bijdrage navenant toe.

***Op basis van koopkrachtverlies van een gemiddelde gepensioneerde.

Symbolen voor bovenstaande tabel:

Effectiviteit en continuïteit:

V = voldoende

Proportionaliteit en Solidariteit:

0 = geen bijdrage

N = relatief neutrale bijdrage

H = relatief hoge bijdrage

9. Hoe is de communicatie aan de stakeholders geregeld?

Het fonds heeft het communicatiebeleid vastgelegd in een communicatiebeleidsplan en de jaarlijkse activiteiten uitgewerkt in een communicatiejaarplan. Eén onderdeel van de reguliere communicatie-activiteiten van het fonds is de startbrief waarin deelnemers bij aanvang van de regeling worden

geïnformeerd over wat de pensioenregeling precies inhoudt. Een andere (voor dit plan relevante) vorm van communicatie is het regelmatig informeren van stakeholders over de ontwikkeling van de financiële positie van SPW via de website en nieuwsbrieven van het fonds.

SPW wil goed voorbereid zijn op onverwachte gebeurtenissen en heeft daarom beschreven hoe het fonds in een financiële crisissituatie zal communiceren met alle stakeholders.

a. Communicatie over het crisisplan

Stakeholders moeten weten dat en waarom er een crisisplan is en welke maatregelen getroffen kunnen worden in welke situatie. Tevens is een positieve houding t.o.v. het crisisplan van belang zodat stakeholders zien dat SPW solide, betrouwbaar en transparant 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	<p>Stakeholders moeten:</p> <ul style="list-style-type: none"> • weten dat pensioenfondsen in Nederland een financieel crisisplan hebben; • het belang inzien van het hebben van een crisisplan; • weten wat de inhoudelijke essentie is van het crisisplan van SPW; • weten wanneer maatregelen uitgevoerd kunnen worden en wat dan de eventuele doorlooptijd is naar uitvoering; • kunnen inschatten wat de maatregelen voor hun persoonlijk kunnen betekenen; • weten waar meer informatie te vinden is.
Doelgroepen	<p>De eerste communicatie moet laagdrempelig in diverse middelen verspreid worden om het crisisplan breed uit te dragen bij de doelgroepen: deelnemers, gepensioneerden, werkgevers, slapers, sociale partners en de buitenwereld.</p>
Timing en middelen	<p>De bekendmaking van het bestaan van en de inhoud van het crisisplan bestaat uit een aantal fasen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Fase 1: als het plan naar DNB is verstuurd</u> <ul style="list-style-type: none"> ○ nieuwsbericht op www.spw.nl. De voorbeeld tekstblokken van DNB (bijlage 1) zullen als basis gelden voor het uiteindelijke bericht van SPW; ○ vragen toevoegen aan de intelligente vraag- en antwoordfunctie op www.spw.nl; ○ een artikel in de SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); ○ een artikel in het werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers); ○ <i>optie</i>: een extra digitale nieuwsbrief aan deelnemers en gepensioneerden; ○ <i>optie</i>: een extra digitale nieuwsbrief aan werkgevers. • <u>Fase 2: de onderhoudsfase om het thema periodiek onder de aandacht te brengen</u> <ul style="list-style-type: none"> ○ in de digitale nieuwsbrieven en magazines aan deelnemers, gepensioneerden en werkgevers aandacht blijven besteden aan het bestaan van het financieel crisisplan; ○ bij inbound vragen via telefoon, e-mail of websitebezoek structureel verwijzen naar www.spw.nl waar steeds het actuele plan staat voorzien van een korte toelichting.

b. Communicatie tijdens executie van het plan

Het fonds beschikt al over een Protocol crisiscommunicatie (bijlage 2). 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.

Het protocol voorziet echter niet in *hoe* het fonds met stakeholders communiceert als het bestuur naar aanleiding van een financiële crisissituatie besluit noodmaatregelen en / of kortingsmaatregelen te nemen. SPW heeft daarom per maatregel uitgewerkt welke communicatiemiddelen er intern en extern ingezet worden voor de communicatie met stakeholders en wat de kernboodschap zal zijn. Voor de maatregelen geldt dat het bestuur van SPW sommige zaken aan cao-partijen moet overlaten en niet zelf kan besluiten.

Maatregel	Kernboodschap	Inzet middelen
1. Verhoging van de pensioenpremie met maximaal 5 procentpunten	<p><i>Fase 1: richting crisis</i></p> <p>Een eventuele maatregel om weer uit de financiële crisis te komen is het (tijdelijk) verhogen van de te betalen pensioenpremies. SPW bepaalt op basis van de dekkingsgraad van <datum> óf het fonds maatregelen moet nemen en welke precies. Daarbij zal het bestuur zorgvuldig de belangen van alle belanghebbenden afwegen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nieuwsbericht over de dekkingsgraad / financiële ontwikkeling op www.spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); • Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers); • Sociale partners informeren door middel van een brief.
	<p><i>Fase 2: besluitvorming over maatregelen</i></p> <p>Op basis van de dekkingsgraad van SPW per <datum> is het bestuur van SPW genoodzaakt om maatregelen te nemen. Het bestuur heeft alle mogelijke maatregelen afgewogen en besloten dat het fonds per <datum> de pensioenpremie zal verhogen met x,x procentpunt. De totale pensioenpremie bedraagt dan xx,x procent van de pensioengrondslag. Bij het afwegen van de maatregelen heeft het bestuur alle belangen afgewogen en is tot de conclusie gekomen dat deze maatregel evenwichtig is omdat <onderbouwing>. Het is aan cao-partijen om te bepalen hoe de premieverdeling tussen werkgevers en werknemers zal worden.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nieuwsbericht op www.spw.nl; • Vragen toevoegen aan de intelligente vraag- en antwoordfunctie op spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); • Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers); • Informatie ter beschikking stellen aan werkgevers als kanaal richting deelnemers; • Extra digitale nieuwsbrief aan deelnemers en gepensioneerden; • Extra digitale nieuwsbrief aan werkgevers.
	<p><i>Fase 3: herstel</i></p> <p>SPW heeft per <datum> de pensioenpremie verhoogd met x,x procentpunt. SPW heeft de intentie om, zodra dit mogelijk en verantwoord is, de pensioenpremie weer op het oude niveau te brengen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nieuwsbericht over de dekkingsgraad / financiële ontwikkeling op www.spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); • Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers); • Sociale partners informeren door middel van een brief.
	<p><i>Fase 4: ongedaan maken maatregelen</i></p> <p>SPW heeft in het verleden de pensioenpremie verhoogd om uit de financiële crisissituatie te komen. De financiële positie van het fonds is zodanig hersteld dat de pensioenpremie weer verlaagd kan worden naar het oude niveau van voor de financiële crisis. Het fonds heeft de extra betaalde pensioenpremie aangewend om uit de financiële crisissituatie te komen⁵.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nieuwsbericht op www.spw.nl; • Vragen toevoegen aan de intelligente vraag- en antwoordfunctie op spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); • Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers);

⁵ Over het ongedaan maken van premieverhoging moet nog aanvullend beleid geformuleerd worden (hoe verhoudt het ongedaan maken van de premieverhoging zich tot toeslagverlening?)

- Extra digitale nieuwsbrief aan deelnemers en gepensioneerden;
- Extra digitale nieuwsbrief aan werkgevers.

Maatregel	Kernboodschap	Inzet middelen
2. Verlaging van het opbouwpercentage met maximaal 0,5 procentpunt	<i>Fase 1: richting crisis</i>	
	<p>Een eventuele maatregel om weer uit de financiële crisis te komen is het verlagen van het opbouwpercentage. Dit betekent dat actieve deelnemers per jaar minder pensioen opbouwen terwijl de pensioenpremie gelijk blijft. SPW bepaalt op basis van de dekkingsgraad van <datum> óf het fonds maatregelen moet nemen en welke precies. Daarbij kijkt het bestuur ook naar de effecten van de maatregelen op de verschillende leeftijdsgroepen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nieuwsbericht over de dekkingsgraad / financiële ontwikkeling op www.spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); • Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers).
	<i>Fase 2: besluitvorming over maatregelen</i>	
	<p>Op basis van de dekkingsgraad van SPW per <datum> is het bestuur van SPW genoodzaakt om maatregelen te nemen. Het bestuur heeft alle mogelijke maatregelen afgewogen en besloten dat het fonds per <datum> het opbouwpercentage zal verlagen met 0,x procent. Dit betekent dat het opbouwpercentage per <datum> x,x procent van de pensioengrondslag bedraagt. Bij het afwegen van de maatregelen heeft het bestuur alle belangen afgewogen en is tot de conclusie gekomen dat deze maatregel evenwichtig is omdat <onderbouwing>.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Een persoonlijke brief; • Nieuwsbericht op www.spw.nl; • Vragen toevoegen aan de intelligente vraag- en antwoordfunctie op spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); • Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers); • Informatie ter beschikking stellen aan werkgevers als kanaal richting deelnemers; • Extra digitale nieuwsbrief aan deelnemers en gepensioneerden; • Extra digitale nieuwsbrief aan werkgevers.
	<i>Fase 3: herstel</i>	
	<p>SPW heeft per <datum> het opbouwpercentage verlaagd met x,x procentpunt. SPW heeft de intentie om, zodra dit mogelijk en verantwoord is, het opbouwpercentage weer op het oude niveau te brengen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nieuwsbericht over de dekkingsgraad / financiële ontwikkeling op www.spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); • Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers).
	<i>Fase 4: ongedaan maken maatregelen</i>	
	<p>SPW heeft in het verleden het opbouwpercentage verlaagd om uit de financiële crisissituatie te komen. De financiële positie van het fonds is zodanig hersteld dat het opbouwpercentage weer verhoogd kan worden naar het oude niveau van voor de financiële crisis. Door het verlagen van het opbouwpercentage zijn de toekomstige pensioenverplichtingen relatief lager dan verwacht. Dit heeft eraan bijgedragen dat het fonds uit de financiële crisissituatie is gekomen. Afhankelijk van de dan ontstane situatie kan het fonds beslissen om deelnemers te compenseren</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Een persoonlijke brief; • Nieuwsbericht op www.spw.nl; • Vragen toevoegen aan de intelligente vraag- en antwoordfunctie op spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); • Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers); • Extra digitale nieuwsbrief aan deelnemers en gepensioneerden; • Extra digitale nieuwsbrief aan

voor de lagere pensioenopbouw in deze periode. werkgevers.

Maatregel	Kernboodschap	Inzet middelen
3. Uniforme korting van opgebouwde pensioen-aanspraken en -uitkeringen	<p><i>Fase 1: richting crisis</i></p> <p>Een eventuele maatregel om weer uit de financiële crisis te komen is het uniform verlagen van de (opgebouwde) pensioenen. Dit wordt ook wel ‘korten’ of ‘afstempelen’ genoemd. Het verlagen van de pensioenen is een laatste redmiddel. Dit wil zeggen dat dit een uiterste maatregel is om uit de financiële crisissituatie te komen. SPW bepaalt op basis van de dekkingsgraad van <datum> óf het fonds maatregelen moet nemen en welke precies. Een eventuele verlaging van de pensioenen kan op zijn vroegst per <datum> doorgevoerd worden.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nieuwsbericht over de dekkingsgraad / financiële ontwikkeling op www.spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); • Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers).
	<p><i>Fase 2: besluitvorming over maatregelen</i></p> <p>Op basis van de dekkingsgraad van SPW per <datum> is het bestuur van SPW genoodzaakt om maatregelen te nemen. SPW neemt deze maatregelen om uit de financiële crisissituatie te komen. Het bestuur heeft alle mogelijke maatregelen afgewogen en heeft moeten besluiten dat het fonds per <datum> de (opgebouwde) pensioenen uniform gaat verlagen met x,x procent. Dit wordt ook wel ‘korten’ of ‘afstempelen’ genoemd. Dit betekent dat gepensioneerden een lager pensioen krijgen. Daarnaast worden de opgebouwde pensioenen van mensen die nog niet met pensioen zijn, verlaagd.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Een persoonlijke brief; • Nieuwsbericht op www.spw.nl; • Vragen toevoegen aan de intelligente vraag- en antwoordfunctie op spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); • Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers); • Informatie ter beschikking stellen aan werkgevers als kanaal richting deelnemers; • Extra digitale nieuwsbrief aan deelnemers en gepensioneerden; • Extra digitale nieuwsbrief aan werkgevers.
	<p><i>Fase 3: herstel</i></p> <p>SPW heeft per <datum> (opgebouwde) pensioenen uniform verlaagd met x,x procent. SPW heeft de intentie om, zodra dit mogelijk en verantwoord is, de pensioenen weer te verhogen en de verlaging daarmee terug te draaien. Het fonds is hierbij sterk afhankelijk van het financiële herstel in de komende periode.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nieuwsbericht over de dekkingsgraad / financiële ontwikkeling op www.spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden); • Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers).
	<p><i>Fase 4: ongedaan maken maatregelen</i></p> <p>SPW heeft in het verleden de opgebouwde pensioenen en -uitkeringen verlaagd om uit de financiële crisissituatie te komen. De financiële positie van het fonds is zodanig hersteld dat het fonds de pensioenen weer kan verhogen⁶.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Een persoonlijke brief; • Nieuwsbericht op www.spw.nl; • Vragen toevoegen aan de intelligente vraag- en antwoordfunctie op spw.nl; • Artikel in SPW Nieuws (magazine t.b.v. deelnemers en gepensioneerden);

⁶ Over het ongedaan maken van de verlaging is nog geen beleid vastgesteld, dit is echter wel van belang vanuit communicatief oogpunt.

- Artikel in werkgeversbulletin (magazine t.b.v. werkgevers);
- Extra digitale nieuwsbrief aan deelnemers en gepensioneerden;
- Extra digitale nieuwsbrief aan werkgevers.

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: Voorbeeld tekstblokken van DNB te gebruiken bij communicatie over financieel crisisplan

Inleiding

Het bestuur van *[het Pensioenfonds]* heeft een plan opgesteld, waarin beschreven is wat het bestuur gaat doen als het pensioenfonds in een crisissituatie terecht komt of dreigt te komen. Wij noemen dit plan *[zelf invullen]*. Dit is nodig om goed voorbereid te zijn op onverwachte gebeurtenissen. De maatregelen in het plan kunnen dan ook gevolgen hebben voor uw pensioen. Daarom willen wij u informeren over ons *[crisisplan]*.

Wat is een crisissituatie?

Het bestuur ziet het als een crisissituatie wanneer *[invullen]*.

Waarom een crisisplan?

[Het pensioenfonds heeft momenteel een herstelplan. Dat plan is gericht op herstel uit de huidige crisis.] Het crisisplan is gericht op hoe in de toekomst om te gaan met crisissituaties. Centraal staan de maatregelen die het bestuur wil nemen in een crisissituatie. Wij hebben gekeken naar de haalbaarheid en het effect van de maatregelen en naar de verschillende belangen. Wij vinden het belangrijk u hierover vooraf duidelijkheid te geven.

Welke maatregelen komen in een crisisplan aan de orde?

In het crisisplan beschrijft het bestuur de volgende maatregel(en):

1. *[Maatregelen die zorgen dat er meer geld binnenkomt bij het pensioenfonds. Het bestuur neemt de volgende maatregel(en): [invullen]].*
2. *[Maatregelen die zorgen dat uw pensioen niet mee groeit met de stijging van prijzen of lonen. Het bestuur neemt dan de volgende maatregel(en): [invullen]].*
3. *[Maatregelen die zorgen dat de risico's minder groot worden. Het bestuur neemt dan de volgende maatregel(en): [invullen]].*
4. *Maatregelen die het bestuur inzet als alle overige maatregelen geen oplossing bieden. Dit is de uiterste maatregel van korten, verlaging, van uw pensioen. Het bestuur neemt dan de volgende maatregel(en): [invullen].*

Wat als er sprake is van een crisissituatie?

Het crisisplan is een richtlijn. Of het bestuur de maatregelen uitvoert zal afhangen van de omstandigheden van het moment. Als het bestuur een maatregel toepast, dan zal het met alle belangen rekening houden. Dit zijn bijvoorbeeld de belangen van de werknemers, de gepensioneerden en de werkgever.

Wanneer er sprake is van een crisissituatie en/of maatregelen, dan zal het bestuur u hier nog verder over informeren.

Meer informatie

- hoe aan het crisisplan te komen
- contactmogelijkheden met het fonds

Bijlage 2: 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 verstrekende 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 fluctuaties 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 pensioenfonds 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 van 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;
- Bestuursvoorzitter;
- Bestuurssecretaris;
- 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);
- Media.

Doelgroepen intern:

- Bestuur;
- Bestuursbureau;
- Raad van Toezicht;
- Bestuursscommissie Balansmanagement;
- Deelnemersraad;
- Verantwoordingsorgaan;
- Adviseurs;
- Directie APG;
- Medewerkers 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 bestuursvoorzitter en de bestuurssecretaris.

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 (v2014.1)

SPW stelt het vereist eigen vermogen (VEV) vast op basis van het standaard model van DNB. Op dit standaardmodel wordt een verzekering toegepast om het zakelijke waardenrisico door actief beheer van aandelen ontwikkelde en opkomende markten te kwantificeren.

Dit VEV beleidsdocument (versie 2014.1) is vastgesteld in de bestuursvergadering van 20 februari 2014. 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

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

Belangrijke aspecten die verankerd worden in dit beleidsdocument zijn:

- Een onderbouwing waarom het standaard model passend is voor de berekening van het VEV uitgaande van de beleggingsstrategie van het fonds. Hierbij wordt tevens aangegeven hoe rekening is gehouden met het risico voor het actieve beheer en het illiquideitsrisico;
- Op welke wijze invulling gegeven wordt aan de berekening van S1 tot en met S6;
- Een onderbouwing waarom de normportefeuille het beste inzicht geeft in de strategische beleggingsrisico's en welke afwijkingen van de feitelijke portefeuille ten opzichte van deze norm acceptabel zijn in het kader van de VEV berekening. Tevens welke belangrijke interpretaties er plaats vinden in de berekeningen. Daarnaast moet worden vastgelegd op welke wijze de inputgegevens voor de berekening van het VEV worden verkregen, hoe de betrouwbaarheid van deze gegevens wordt vastgesteld en op welke wijze de betrouwbaarheid van de berekening zelf wordt vastgesteld.

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.

Modellen vereist eigen vermogen

Ter bepaling van het vereist eigen vermogen kan het fonds drie soorten modellen hanteren;

- het standaard model
- het vereenvoudigde model
- een intern model.

Uitgangspunt bij het gebruik van de modellen is dat het vereist eigen vermogen adequaat is ten aanzien van de risico's die het pensioenfonds loopt.

Een pensioenfonds kan het vereist eigen vermogen bepalen met behulp van het standaard model. Dit model is in principe bruikbaar voor alle pensioenfondsen. Fondsen kunnen met het standaard model op *eenvoudige wijze* het vereist eigen vermogen bepalen op basis van het risicoprofiel van het fonds. Het standaard model kent een zekere precisie, maar is niet exact.

Het vereenvoudigde model is bedoeld voor pensioenfondsen met een eenvoudige pensioenregeling en een risicomijdend beleggingsbeleid. SPW kwalificeert hier niet voor en kan dit model dus niet toepassen.

Pensioenfondsen kunnen ook een intern model hanteren ter bepaling van het vereist eigen vermogen. Ze moeten daarvoor eerst toestemming vragen aan DNB en voldoen aan een aantal kwalificatie-eisen. Fondsen kunnen met een intern model op professionele wijze invulling geven aan de beheersing van financiële risico's. Een goed intern model sluit per definitie beter aan bij het risicoprofiel van het fonds dan het standaardmodel (en het vereenvoudigd model). Het is namelijk op maat gemaakt. Het interne model, de onderliggende aannames en organisatorische aspecten als de inbedding in de organisatie worden door DNB getoetst. Een intern model wordt niet alleen ontwikkeld voor de toezichthouder, maar vormt een integraal onderdeel van het dagelijkse risicobeheer.

Huidige toepassing SPW

Voor rapportage doeleinden richting DNB en door het fonds gepubliceerde gegevens (jaarverslag) inzake VEV hanteert SPW het standaard risicomodel (met beperkte aanpassingen). 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 (externe) rapportage doeleinden. Het voordeel hiervan is dat de toezichthouder hiermee een instrument heeft waarmee alle fondsen in Nederland langs dezelfde meetlat kunnen worden gelegd.

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.

Er wordt niet gewerkt aan een intern model voor rapportage in het kader van de solvabiliteitstoets omdat het VEV uit een intern model minimaal gelijk moet zijn aan het standaard model.

Vereist eigen vermogen – intern vs. standaard model

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. Nadeel van het standaard model is dat het is opgezet voor een standaard (gemiddeld) fonds waar SPW wellicht niet aan kan voldoen.

Vereist eigen vermogen – toepasbaarheid standaard model voor SPW

Op de volgende pagina's wordt per risicofactor (S1 tot en met S9) aangegeven welke (beleggings)producten worden meegenomen voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen conform de standaard toets. Specifiek wordt stilgestaan bij de wijze waarop wordt omgegaan met bijzondere of afwijkende beleggingsproducten en het wel/niet toepassen van de standaardschok uit het standaardmodel.

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.

Het tot stand komen van de inputgegevens door APG valt onder de verantwoordelijkheid van de afdeling Client & Fund Administration. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een draaiboek en stappenplan inclusief interne controles (door APG) om een hoge mate van zekerheid te verkrijgen dat de input variabelen van gedegen kwaliteit zijn.

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"⁷ 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.

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 Regeling⁸, 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

De volgende beleggingsproducten worden voor SPW meegenomen in de vaststelling van S1:

- *Vastrentende waarden*
 - a. Staatsobligaties
 - b. Credits (inclusief hypothecaire leningen als gevolg van look-through en de heritage portefeuille Microcredits)

NB. Liquide middelen en kortgeld uitzettingen worden buiten beschouwing gelaten. De rentegevoeligheid van deze categorie is nihil; de actuele waarde zal niet wijzigen als gevolg van een renteschok.

- *Renteswaps*

⁷ '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.

⁸ Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling, van de Minister van SZW.

SPW maakt gebruik van renteswaps met verschillende looptijden maar niet van zogenaamde rollercoasters.

- *Voorziening pensioenverplichtingen*

De kasstromen worden bepaald met behulp van een kasstroommodel, op basis van de stand van de administratie (opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten) per berekeningsdatum. De kasstromen geven de betalingsverplichtingen weer bij afwikkeling van de opgebouwde aanspraken, rekening houdend met de huidige grondslagen.

Voor het S1 risico wordt de standaard voorgeschreven schok gehanteerd.

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 gecorreleerd 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 (replicerende 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.

Het verder uitbreiden van het aantal partiële duraties heeft geen materiële impact op de uitkomst:

- Omdat de veronderstelde FTK-schok nagenoeg parallel is binnen de looptijdranges tussen de gekozen looptijden (0,1,2,3,10,20,30). Dat betekent dat een verdere verfijning van de looptijdverdeling tot dezelfde schok zou leiden.
- Bij eerdere berekeningen is gebleken dat het verhogen van het aantal partiële duraties van 7 naar 18, de impact op de vereiste dekingsgraad pas zichtbaar werd in de derde(!) decimaal achter de komma.

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.

In de partiële duratie methode wordt een portefeuille gesimuleerd die zich bij verschillende rentestanden hetzelfde gedraagt als de onderliggende swapportefeuille. De verzameling van alle partiële duraties heeft dezelfde informatie-inhoud als de verzameling van alle kasstromen, en kan dan ook worden gebruikt om waardeveranderingen van de portefeuille onder willekeurige verstoringen van de rentecurve exact te berekenen.

De kasstromen van de verplichtingen zijn op jaarbasis en worden geschokt over alle looptijden. Voor de vastrentende waarden, renteswaps en verplichtingen worden de marktwaarden per waarderingstijdstip voor en na het toepassen van de voorgeschreven schokken berekend.

Als gevolg van het toepassen van het look-through principe blijken de berekende marktwaarden vanuit de partiële duratie methode en de marktwaarde zoals vastgesteld door de vermogensbeheerder en opgegeven aan DNB marginaal (minder dan 0,5%) van elkaar af te wijken (bijvoorbeeld als gevolg van kasgeld posities binnen de vastrentende portefeuille). Dit is een beperkte afwijking welke geen noemenswaardige impact heeft op het renterisico. Hiervoor wordt dan ook verder niet gecorrigeerd. Wel vind een toetsing plaats of de afwijking binnen de genoemde grens van 0,5% blijft.

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*

Standaardschok 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.

De aanname dat actief beheer per definitie risico toevoegt is niet altijd juist. Het bestuur van SPW heeft besloten om, middels een simpele methode (corrigeren van de schokwaarde door rekening te houden met de ex-ante tracking error), wel rekening te houden met extra risico als gevolg van actief beheer. Dit gebeurt door de schokwaarde voor aandelen ontwikkelde en opkomende markten te verhogen.

Aandelen ontwikkelde markten worden, binnen de APG pool, actief beheerd met een ex-ante tracking error voor 2014 van 2,5%. Aandelen ontwikkelde markten in minimum volatility kennen een ex-ante tracking error van 4,0% voor 2014. Voor de gehele portefeuille aandelen ontwikkelde markten wordt (op basis van de normgewichten van 16,0% voor ontwikkelde markten en 4,5% voor ontwikkelde markten minimum volatility) voor 2014 uitgegaan van een gemiddelde tracking error van 2,83%. Hierdoor houdt SPW rekening met een schokwaarde (uitgaande van een correlatie van 20%) voor aandelen ontwikkelde markten van 27% in plaats van de standaard schokwaarde van 25%.

De ex-ante tracking-error voor aandelen emerging markets bedraagt voor 2014 3,5%. Uitgaande van een correlatie van 20% bedraagt de door SPW gehanteerde schokwaarde voor aandelen opkomende markten 37% in plaats van de standaard schokwaarde van 35%.

Toepassen van de hogere schokwaarden op aandelen, om rekening te houden met actief beheer van aandelen, geeft een 0,7% hogere VEV (berekening op basis van cijfers derde kwartaal 2013).

Voor Hedge Funds lijken de bufferveronderstellingen onder de standaard toets toereikend omdat de fondsen waarin belegd wordt een gematigd risicoprofiel hebben. DNB heeft ook aangegeven dat pensioenfondsen voor Hedge Funds een standaardschok van 30% moeten toepassen.

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 30%.

Het vastgoed dat SPW in portefeuille heeft is gekwalificeerd als indirect vastgoed waarbij een buffer wordt gehanteerd van 25%.

SPW maakt thans geen gebruik van putopties om het neerwaartse risico van de aandelenportefeuille te reduceren. Bij een dekkingsgraad 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 standaardschok (25%) 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 2014) 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 2014 is circa 19% 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. Over de niet afgedekte valuta gaan we uit van een standaard schok van 20%.

S4 Grondstoffenrisico

Over het gedeelte dat het fonds belegt in grondstoffen (commodities) via de APG Commodities Pool, hanteert het standaard model een schokwaarde van 30%. 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

Hieronder vallen de volgende vastrentende waarden:

- a. Staatsobligaties
- b. Credits (inclusief hypothecaire leningen als gevolg van look-through en de heritage portefeuille Microcredits)

Voor S5 wordt de vastrentende portefeuille opgesplitst naar 8 creditcategorieën, waarbij vervolgens voor elk van die klassen de duration en spread wordt bepaald en S5 de som is van de verschillende schokken op elk van deze deelportefeuilles.

Inzake kredietrisico worden de (vastrentende) beleggingen gecategoriseerd naar credit spread (rating). Voor ieder rating wordt de voorgeschreven schok bepaald op basis van de spread voor de specifieke rating.

Hierbij wordt gerekend met de voorgeschreven schok van 40% op de credit spread. Deze 40% in het standaard model is geschat op basis van S&P rating BBB en beter. SPW kent echter ook (relatief beperkte) beleggingen welke slechter zijn dan BBB. De impact op totaal niveau is echter marginaal door beperkte exposure in non-investment grade bonds. Daarbij zorgt de non-investment grade portefeuille wel voor meer diversificatie.

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.

SPW belegt in Life Settlements welke worden gekwalificeerd als Aandelen mature markets. Hierdoor wordt er reeds rekening gehouden met een schokwaarde van 27%. Het lang leven risico binnen deze portefeuille wordt niet meegenomen in de S6 (Verzekeringstechnisch risico). Deze portefeuille is zeer beperkt in omvang, zeker relatief tot de pensioenverplichtingen. Verzwaring van S6 door rekening te houden met deze extra levens zal naar verwachting geen materiële wijziging van het VEV opleveren voor SPW en niet in verhouding staat tot de extra inspanningen welke gemoed zijn met het vaststellen hiervan.

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%.

Liquiditeitsrisico is het risico dat, vanwege beperkte liquiditeit van de beleggingen, het nakomen van verplichtingen of het voeren van de gewenste beleggingsstrategie niet mogelijk is tegen *fair value*. De (beperkte) liquiditeit van een belegging komt tot uitdrukking in de "afslag" dan wel "opslag" ten opzichte van *fair value* die de markt hanteert. Het niet of niet tegen *fair value* kunnen aan- of verkopen van beleggingen wordt ook wel *asset liquiditeitsrisico* genoemd en is eigenlijk een vorm van marktrisico.

Het asset liquiditeitsrisico leidt tot twee andere typen (liquiditeits-)risico's:

1. Funding liquiditeitsrisico; er kan niet of niet tegen *fair value* aan een verplichting worden voldaan. Om te kunnen voldoen aan een (onverwachte) verplichting moeten liquide middelen vrijgemaakt worden. Als dat door middel van de verkoop van beleggingen zou moeten gebeuren, kan dat alleen tegen een bepaalde "afslag". Betalingsverplichtingen kunnen onder meer voortkomen uit:
 - Pensioenbeheer; de pensioenuitkeringen overschrijden in een bepaalde periode de premie-inkomsten, met als gevolg een uitgaande kasstroom.
 - Capital calls; kapitaal wordt opgevraagd voor investeringen in illiquide beleggings-categorieën waarvoor commitments zijn afgegeven.
 - Derivatenportefeuilles; door schokken in marktfactoren (rentes, inflaties, valuta's, etc.) ontstaat een liquiditeitsbehoefte uit hoofde van derivatenposities.
2. Allocatierisico; de gewenste beleggingsstrategie kan vanwege beperkte liquiditeit van de beleggingen niet of niet tegen *fair value* gevoerd worden.

Liquiditeitsrisico's manifesteren zich dus als de beschikbare liquiditeit voor het fonds niet in lijn is met de liquiditeitsbehoefte die voortvloeit uit de strategie van het fonds. Dit is het geval als, vanwege beperkte liquiditeit, (te hoge) kosten gemaakt moeten worden om de strategie te kunnen voeren.

Voor SPW geldt dat de premie-inkomsten momenteel groter zijn dan de pensioenuitkeringen. Op basis van de huidige pensioenregeling en het huidige premiebeleid zal dit naar verwachting in de komende 10 jaar het geval blijven. Het liquiditeitsrisico van de verplichtingen is gering aangezien met redelijk grote zekerheid te voorspellen valt wat de uitgaande kasstromen zijn.

Het liquiditeitsmanagement bij SPW richt zich vooralsnog op het managen van de liquiditeit van de beleggingsportefeuille. Deze wordt vooral beïnvloed door de derivatenposities die worden ingenomen ter afdekking van de rente -en valutarisico's. Er worden hoofdzakelijk twee doelstellingen voor liquiditeitsbeheersing gehanteerd:

- het zoveel mogelijk zeker stellen dat SPW naar verwachting te allen tijde kan voldoen aan alle verwachte en onverwachte betalingsverplichtingen;
- het streven naar het minimaliseren van de kosten van het aanhouden van voldoende liquiditeit in de portefeuille.

Een belangrijke rol is in deze weggelegd voor het APG Treasury Center (het "TC"). Het TC draagt zorg voor het cash en liquidity management en de uitvoering van de afdekking van rente-, valuta- en inflatierisico's voor al haar "partners". Deze partners betreffen de aangesloten pensioenfondsen, maar ook de FGR-en van APG. De wijze waarop dit gebeurt, is vastgelegd in de "OTC Derivatives and Cash Management Agreement".

Dagelijks wordt er in kaart gebracht hoeveel cash er aanwezig is bij de verschillende partners. Het TC leent deze cash (uit) tegen een vergoeding aan/van de partners. De bedragen worden genet en daar wordt op basis van economische afwegingen besloten of de aanwezige cash gebruikt zal worden om cash collateral te leveren aan de externe tegenpartijen (indien nodig) als onderpand voor de derivatencontracten of dat het in de markt wordt uitgezet/geleend. Ook kan het TC, tegen een vergoeding, assets lenen van een FGR om deze in te zetten als onderpand voor de derivatentransacties. De partners doen hun derivatentransacties met het TC.

Het Treasury Center (TC) waakt over het funding liquiditeitsrisico voor zover dit bestaat door de aangegane derivatenposities. Om de potentiële liquiditeitsbehoefte vast te stellen wordt er een inschatting gemaakt van de schokken in valutakoersen en renteniveaus die kunnen optreden. Hiervoor maakt men gebruik van historische stressscenario's. De rendementen van de afgelopen tien jaar zijn toegepast op de voorgestelde rente- en valuta-afdekking. Op basis van deze liquiditeitsbehoefte schat het TC in hoeveel cash het moet aanhouden.

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%. Pensioenfondsen, die gebruik maken van het standaardmodel, hoeven op dit moment dus geen vereist vermogen aan te houden voor concentratierisico omdat het Financieel Toetsingskader er vanuit gaat dat pensioenfondsen een gediversifieerde portefeuille aanhouden.

SPW maakt gebruik van beleggingen in de APG-pools waarbinnen gediversifieerd wordt belegd. In het kader van prudent person 2013 zal een onderbouwing van de portefeuille naar stuksniveau beschikbaar worden gesteld.

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.