

**Rapport Raad van Toezicht 2016**  
**Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties**  
**SPW**

**Harderwijk, 2 juni 2016**

**(versie 1.0)**

## Inhoud

Voorwoord .....	3
<b>1. Visie op toezicht.....</b>	<b>4</b>
1.1. Visie op toezicht .....	4
1.2. Achtergrond: Wet versterking bestuur pensioenfondsen .....	4
<b>2. Verantwoording van uitvoering van taken en uitoefening van bevoegdheden .....</b>	<b>5</b>
2.1. Taak Raad van Toezicht .....	5
2.2. Informatie aan de Raad van Toezicht .....	5
2.3. Werkwijze van de Raad van Toezicht.....	5
2.4. Gehanteerd normenkader .....	6
<b>3. Rapport van Bevindingen .....</b>	<b>7</b>
3.1. Algemeen beleid .....	7
3.2. Governance .....	9
3.3. Adequate risicobeheersing .....	9
3.4. Evenwichtige belangenafweging .....	9
3.5. Beleggingsbeleid en vermogensbeheer .....	10
3.6. Uitvoering en uitbesteding .....	12
3.7. Communicatie .....	13
3.8. Functioneren bestuur .....	13
3.9. Naleving Code Pensioenfondsen .....	14
3.10. Opvolging van eerdere aanbevelingen .....	14
<b>4. Een vooruitblik op 2016.....</b>	<b>15</b>
<b>5. Aanbevelingen .....</b>	<b>16</b>

## Voorwoord

2015 was het eerste jaar waarin de per 1 juli 2014 gewijzigde governance van het fonds een volledig jaar operationeel was. Met de benoeming van Dick Wenting werd per 1 juli 2015 de vacature vervuld die was ontstaan na het vertrek van Anne Gram per 1 januari 2015. Petra de Bruijn – Nooteboom heeft per 1 juli 2015 Nelly Altenburg opgevolgd in de raad. De raad dankt Anne en Nelly voor hun bijdrage aan de ontwikkeling van SPW.

De raad heeft in 2015 een eigen visie ontwikkeld op intern toezicht en een model ontworpen voor de rapportage van bevindingen en aanbevelingen. Hiertoe zijn gedurende het jaar in afstemming met het bestuur en het Verantwoordingsorgaan (VO) de onderwerpen en bijbehorende normen bepaald. Middels deze werkwijze denkt de raad zijn taakopvatting verder te expliciteren en bij te dragen aan een transparante verantwoording.

Voorliggend rapport gaat in op de volgende punten:

1. Visie op toezicht
2. Verantwoording van uitvoering van taken en uitoefening van bevoegdheden
3. Rapport van bevindingen
4. Een vooruitblik op 2016

Het concept rapport is op 24 mei 2016 besproken met het bestuur.

Op 2 juni 2016 heeft er een overlegvergadering plaatsgevonden tussen Raad van Toezicht en het VO. Tijdens deze bijeenkomst heeft de raad verantwoording afgelegd over zijn werkzaamheden aan het VO.

Op 14 juni 2016 heeft de raad in een overlegvergadering met het bestuur het jaarverslag 2015 goedgekeurd en daarbij het definitieve rapport van de raad aan het bestuur overhandigd en toegelicht.

Namens de Raad van Toezicht,

Petra de Bruijn – Nooteboom

Peter de Groot, voorzitter

Dick Wenting

## 1. Visie op toezicht

### 1.1. Visie op toezicht

De Raad van Toezicht werkt vanuit de visie dat goed besturen, ofwel de kwaliteit van het besturen van de organisatie, het centrale thema is van het toezicht. De nadruk ligt daarbij op een goed werkende structuur en de gehanteerde principes die aan het beleid ten grondslag liggen en minder op de inhoud, de regels en het controleren. De Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen vormen de basis van de nadere invulling van wat goed pensioenfondsbestuur is. De normen waaraan wij toetsen zijn afgeleid van wet- en regelgeving, de Code Pensioenfondsen en de VITP-Toezichtcode. Bij de toetsing kijken we ook uitdrukkelijk naar de geest van de wet: wordt de verbetering ook bereikt die de wetgever beoogde met de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Goed pensioenfondsbestuur is niet statisch gedefinieerd. In de loop van de tijd en met de ervaringen van de nieuwe bestuursmodellen zal hetgeen wij verstaan onder goed bestuur, gaan rijpen.

### 1.2. Achtergrond: Wet versterking bestuur pensioenfondsen

In juli 2014 is de Wet versterking bestuur pensioenfondsen in werking getreden. Hierin zijn de wettelijke regels voor governance en medezeggenschap voor pensioenfondsen herzien. Ook de wetgeving voor het intern toezicht is hierbij aangescherpt. Er zijn drie aanleidingen geweest voor deze herziening:

- De stroomlijning van taken en organen: de onduidelijkheid over en overlap van taken van de verschillende organen. In 2008 is onder verantwoordelijkheid van de Sociaal-Economische Raad (SER) onderzoek gedaan naar medezeggenschap en goed pensioenfondsbestuur. Dit heeft geleid tot de rapporten «Eindevaluatie Medezeggenschap Gepensioneerden» en «Inventarisatie Principes voor goed pensioenfondsbestuur». Hoewel deze evaluatie niet bedoeld was als beoordeling, zijn toch knelpunten zichtbaar geworden die de werking van een goede governance in de weg kunnen staan. Zo waren de taken van de organen van het fonds niet altijd duidelijk. Gevolg hiervan was dat fondsen moeite hadden met afbakening van verantwoordelijkheden, rollen en taken van de verschillende organen;
- Adequate vertegenwoordiging van alle risicodragers: de verschuiving van het risicodragerschap richting deelnemers, pensioengerechtigden en andere aanspraakgerechtigden. De Commissie Goudswaard (Commissie Toekomstbestendigheid Aanvullende Pensioenregelingen) concludeert dat werknemers en pensioengerechtigden nu al risico's lopen ten aanzien van hun pensioenaanspraken en -rechten;
- Versterking van deskundigheid en intern toezicht: het onderzoek van de Commissie Frijns (Commissie Beleggingsbeleid en risicobeheer). De Commissie Frijns heeft onderzoek gedaan naar de wijze waarop het beleggingsbeleid, het risicobeheer, de uitvoering en de governance van pensioenfondsen zich sinds 1990 heeft ontwikkeld in relatie tot de doelstelling en het risicodraagvlak van pensioenfondsen.

Deze onderzoeken en rapporten geven extra kleur aan de Wet versterking bestuur pensioenfondsen die hieruit is voortgekomen. Ook de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel geeft een nadere interpretatie van de wet. Het rapport "Kijken in de spiegel" biedt een goede aanvulling hierop met handvatten voor integer en transparant besturen aan de hand van dilemma's waarmee pensioenfondsen worden geconfronteerd. Dit vormt de achtergrond van de normen in de rapportage en de toetsing die we uitvoeren.

## **2. Verantwoording van uitvoering van taken en uitoefening van bevoegdheden**

### **2.1. Taak Raad van Toezicht**

Het wettelijk kader en hetgeen is opgenomen in de statuten en reglementen van SPW bepalen de opdracht en de taak van de Raad van Toezicht.

### **2.2 Informatie aan de Raad van Toezicht**

De raad heeft via de netwerkgeving van het fonds toegang tot alle bestuurs- en commissiestukken van het fonds. Hierdoor kan de raad zich mede een beeld vormen van de gang van zaken in het bestuur en de beleidsontwikkeling van het fonds en verdiepen waar de raad dat nodig acht.

De raad kan beschikken over alle informatie die de raad nodig denkt te hebben om zijn taak goed te kunnen vervullen en heeft vrije toegang tot het bestuur, het VO en de medewerkers van het bestuursbureau.

De raad heeft het recht van overleg met de compliance officer, de externe accountant en de externe actuaris.

### **2.3 Werkwijze van de Raad van Toezicht**

De raad heeft beoogd zijn toezichtstaak zodanig uit te voeren dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering. Tevens heeft de raad zich opgesteld als gesprekspartner van het bestuur. Teneinde invulling te geven aan deze doelstellingen heeft de raad de volgende werkwijze gehanteerd over het verslagjaar 2015.

Tot en met 14 juni 2016, de datum van vaststelling van het jaarverslag 2015 door het bestuur, heeft de raad 13 keer vergaderd, waarbij 4 keer overleg is gevoerd met het (dagelijks)bestuur en 1 keer met het VO.

Voorafgaand aan iedere vergadering met het bestuur heeft de raad in eigen kring vergaderd om enerzijds de vergaderingen voor te bereiden en anderzijds bevindingen van eigen waarnemingen onderling uit te wisselen. Voorts heeft een afvaardiging van de raad gesprekken gevoerd met delegaties van bestuur en bestuursbureau over risicomanagement en beleggingsbeleid. Daarnaast heeft er regelmatig overleg plaatsgevonden met de voorzitter(s) van het fonds, hetzij fysiek, hetzij telefonisch en incidenteel met de voorzitter(s) van het VO.

De raad is in 2015 niet als toehoorder bij vergaderingen van het bestuur met het VO aanwezig geweest.

Teneinde een indruk te kunnen krijgen van de dynamiek tussen het bestuur en het VO zal de raad komend jaar minimaal twee keer aanwezig zijn bij dergelijke vergaderingen.

De raad heeft een wettelijke taak bij de benoeming van een bestuurslid. De raad dient de kandidaat te toetsen aan het profiel waarop de benoeming gaat plaatsvinden. De raad heeft geen rol vervuld bij de herbenoeming in het verslagjaar van de heer Cor van der Sluis omdat het een herbenoeming betrof op een ongewijzigd profiel. De raad heeft ook geen rol vervuld bij de benoeming van de heer Berry Debrauwer. Dat is een omissie. Het feit dat de raad haar wettelijke taak niet heeft kunnen vervullen is door de raad besproken met het bestuur. En er zijn afspraken gemaakt om herhaling te voorkomen.

De raad heeft in het kader van de goedkeuring van het jaarverslag 2015 tevens gesprekken gevoerd met de compliance officer, de accountant en de certificerend actuaris van het fonds.

De raad wordt ondersteund door het bestuursbureau.

Leden van de raad zorgen ervoor dat hun kennis en vaardigheden steeds up to date zijn. In het kader hiervan zijn in het jaar 2015 verschillende seminars en opleidingsdagen bezocht. Leden van de raad hebben verklaard dat zij onafhankelijk zijn conform de interne governance code.

Het eigen functioneren van de raad is in 2015 niet expliciet besproken. De raad heeft samen met het bestuur uitgebreid stilgestaan bij wederzijdse verwachtingen, deels ook gefaciliteerd door een externe partij. De raad wil in 2016 meer betrokken zijn bij de agendastelling van het bestuur, teneinde de rol van de raad tijdig en volledig ten uitvoer te kunnen brengen. Tevens zal de onderlinge samenwerking van de raad in zijn geheel verder worden gefaciliteerd. De raad heeft in 2015 besloten het eigen functioneren in 2016 onder begeleiding van een externe partij plaats te laten vinden.

#### **2.4 Gehanteerd normenkader**

De Raad van Toezicht hanteert bij zijn taak het wettelijk kader, de Code Pensioenfondsen, de VITP-Toezichtcode, de statuten, reglementen en de gedragscode van het fonds.

### 3. Rapport van Bevindingen

#### 3.1. Algemeen beleid

*Norm: Het bestuur van een fonds heeft tot taak zo goed mogelijk uitvoering te geven aan de pensioenregeling. Het bestuur draagt zorg voor vastlegging van de doelstellingen van het fonds en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het fonds in overleg met vertegenwoordigers van sociale partners en de organen van het fonds. Het fonds dient een toekomstbestendige financiële opzet te hebben waarin ambitie, premie en risico/zekerheid in samenhang zijn vastgesteld en het doel realistisch en haalbaar is. Tevens dient het bestuur een visie te hebben op een toekomstbestendige uitvoering. Het beleid en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen dienen voldoende kenbaar te zijn.*

Bevindingen:

##### 3.1.1 Pensioenbeleid

###### *Verplichtstelling*

Op dit moment wordt de verplichtstelling niet door SPW gehandhaafd. Als het bestuur besluit daar toch toe over te gaan kan APG deze taak namens SPW op zich nemen. Alvorens over de handhaving van de verplichtstelling te besluiten wordt eerst onderzocht waarom cao-partijen hebben gekozen voor de huidige formulering van de verplichtstelling. Het bestuur onderkent dat het fonds het risico loopt dat bepaalde commerciële instellingen onder de werkingssfeer van de cao kunnen vallen terwijl deze instellingen niet bekend zijn bij SPW en er dan geen premie wordt afgedragen terwijl werknemers wel rechten kunnen claimen. Deze kwestie is in september met cao-partijen besproken, deze zullen het meenemen in het redactieoverleg voor de huidige cao. Daarnaast is het zo dat er dochterondernemingen van woningcorporaties kunnen zijn waar SPW geen zicht op heeft. Er wordt op dit punt een risico gelopen, dat echter niet erg groot wordt ingeschat. Wij willen de ontwikkelingen met betrekking tot de verplichtstelling graag bespreken en volgen.

###### *Inhaalindexatie*

Het bestuur geeft goed aandacht aan de fiscale en administratieve consequenties (jaarlagesystematiek) van een gesloten versus open systeem voor inhaalindexatie, met diverse achterliggende perioden als uitgangspunt voor inhaal. Het standpunt van cao-partijen is dat indexaties niet moeten worden weggestreept. Het bestuur had voorafgaand aan deze uitspraak van cao-partijen reeds besloten tot een indexatiebeleid conform het nFTK en een ruimte van 1/5 van het budget boven TBI (Toekomstbestendig Indexeren) voor inhaalindexatie.

###### *VPL-regeling*

Om de voorwaardelijke VPL-regeling financieerbaar te houden is door cao-partijen besloten de VPL gedurende een periode van 4 jaar jaarlijks met 10 procent te verlagen (in totaal dus 40 procent). Binnen de rechtenadministratie wordt deze verlaging van 40 procent in één keer doorgevoerd. Het bestuur heeft goed aandacht voor de consequenties van deze systematiek voor de communicatie. Het bestuur heeft besloten de versoepelde VPL-regeling te gaan uitvoeren en de reglementen hierop aan te passen. Cao-partijen zijn ingelicht over de risico's rondom de financiering. Wij constateren dat het bestuur goed aandacht heeft voor de eigen rol en verantwoordelijkheden en opdrachtaanvaarding in de relatie tot cao-partijen. Er wordt een prudent beleid gevoerd. De eind 2020 resterende VPL-aanspraken zullen alsdan worden ingekocht. Daarbij is goed aandacht voor de financiering en de risico's in de nog resterende periode.

### *Collectieve waardeoverdracht*

Wij nemen waar dat het bestuur aandacht gaf aan het beleid collectieve waardeoverdracht (cwo). Zo werd besloten geen overdracht in het verleden meer toe te staan. Voorts gaf het bestuur aandacht aan de te hanteren opslag voor solvabiliteit en kosten. In de komende toezichtperiode bespreken wij graag nader in welke mate cwo zich voordoet bij het fonds en welk beleid hiertoe is geformuleerd en vastgelegd. Dit mede vanuit ons wettelijk goedkeuringsrecht met betrekking tot cwo.

### **3.1.2 Financiering**

#### *Premiebeleid*

Eind 2014 was reeds besloten de gedempte kostendekkende premie te baseren op het verwacht reëel rendement. Hierbij wordt het rendement vastgesteld voor een periode van vijf jaar op basis van het strategisch beleggingsplan. De besluitvorming over de premie 2015 is naar ons inzicht zorgvuldig verlopen. Het VO is naar onze waarneming goed meegenomen in het proces en heeft de ruimte gekregen voor het uitoefenen van het adviesrecht. Wel valt ons op dat destijds bij stemming in het VO hierover een tweetal leden zich onthield van stemming omdat men de materie niet zo goed kon overzien.

In 2015 gaf het bestuur goed aandacht aan de rol van de sociale partners bij de premievaststelling en de crisismaatregelen. Voorgesteld werd in de eerste vijf jaar de feitelijke premie vast te stellen op het hoogste niveau van de kostendekkende premie in deze 5-jaar periode, te weten 25 procent van de pensioengrondslag, terwijl in de 5-jaarsperiode nadien de premie-egalisereserve kan worden aangewend om de gevraagde premie in die jaren aan te vullen tot de kostendekkende premie. De premie wordt zodanig vastgesteld dat deze gedurende de 5-jaarsperiode naar verwachting voldoende is zonder dat dit in enig jaar tot een negatieve egalisereserve leidt. Wij constateren dat het bestuur goed vooruit kijkt, een prudent premiebeleid voert en overigens bij de premievoorstellen goed aandacht geeft aan generatie-effecten en mogelijke overdrachten van oud naar jong en van niet actieven naar actieven. Wel vraagt de raad aandacht voor een goede verantwoording en communicatie over het feit dat de feitelijke premie onder de zuivere kostendekkende premie ligt en de gevolgen daarvan voor de financiële positie.

#### *nFTK*

In artikel 102a van de Pensioenwet is opgenomen dat het bestuur in overleg treedt met sociale partners en fondsorganen over doelstellingen en beleidsuitgangspunten waaronder de risicohouding. Als onderdeel van dit proces heeft het bestuur gesproken met sociale partners, het VO en de raad. Mede ten behoeve van het overleg met sociale partners zijn via ALM diverse alternatieven in het premiebeleid doorgerekend. Het bestuur heeft mede vanuit de evenwichtige belangenafweging bewust een aantal uitgangspunten benoemd. Cao-partijen hebben risicomaten vastgesteld.

Het bestuur heeft besloten jaarlijks met cao-partijen in gesprek te gaan over de uitkomsten van de risicomaten. Wij zijn van mening dat het (dagelijks) bestuur de raad goed heeft meegenomen in onder meer het premie- en toeslagbeleid. Het proces is goed en tijdig aan de raad toegelicht en verantwoord. Er is voldaan aan artikel 102a PW en art 1a lid 1 besluit FTK.

Wij constateren dat het bestuur op alle punten verband houdende met het nFTK goede en expliciete aandacht heeft gegeven aan de evenwichtige belangenafweging en aan de eerlijke verdeling van de risico's inzake het premiebeleid (ten opzichte van het voorgaande beleid) over alle generaties categorieën deelnemers.

Verder zijn wij van mening dat met de afspraak om jaarlijks met cao-partijen in gesprek te gaan over de uitkomsten van de gestelde risicomaten, voor een belangrijk deel al invulling wordt gegeven aan de beleids- en verantwoordingscyclus zoals bedoeld in de Code Pensioenfondsen.



### 3.2. Governance

*Norm: De structuur van het fonds, het gekozen bestuursmodel en de samenstelling van het bestuur dient zodanig te zijn dat goede besturing is geborgd. Het bestuur opereert vanuit heldere verantwoordelijkheden, rollen en taken. Het bestuur en de organen gaan op een transparante wijze en met besef en respect voor een ieders rol met elkaar om. Individuele bestuursleden en het bestuur als geheel dienen voldoende geschikt te zijn.*

Bevindingen:

Het bestuur heeft een zelfevaluatie gehouden op 24 november 2015 onder leiding van een externe partij die al vaker betrokken was bij SPW en het vertrouwen geniet van de leden van het bestuur. De raad heeft kennis kunnen nemen van de samenvatting en zal dit verder met het bestuur bespreken in 2016. De raad is positief over de mate waarin het bestuur bereid is zijn eigen functioneren te bespreken en bij te stellen.

Het onderzoek van DNB naar toekomstvisie en strategie onder de grote fondsen is op 30 oktober 2015 binnen gekomen. Het bestuur had begin 2015 al besloten in een aantal sessies toe te werken naar een strategienota die ook gedeeld is met het VO en de raad. De raad adviseert het bestuur probleem en oplossing meer bij elkaar te brengen en alert te zijn op verplichtingen vanuit regelgeving waarbij overwogen kan worden deze op te nemen. De reactie van het bestuur is op 29 januari 2016 naar DNB gestuurd.

### 3.3. Adequate risicobeheersing

*Norm: Het bestuur bevordert een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is en zorgt voor een adequate organisatie van het integrale risicomanagement. Het bestuur houdt expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten. Deze risicoafweging wordt vastgelegd.*

Bevindingen:

Het bestuur is zich zeer bewust van het belang van adequate risicobeheersing, maar er is nog veel werk op dit terrein te verzetten dat gepland is tot 1 juli 2017. De raad is van mening dat deze werkzaamheden met betrekking tot de beheersing van de niet-financiële risico's in 2016 afgerond moeten worden.

Op 15 september 2015 is een brief van DNB binnen gekomen inzake het onderzoek belangenverstremming. DNB heeft zowel gekeken naar de systematische risicoanalyse als de inhoudelijke beantwoording van de vragen. Het oordeel van DNB was dat de stukken niet goed beoordeeld kunnen worden vanwege een gebrek aan volledigheid en derhalve is een ernstige tekortkoming geconstateerd. Daarop is een bestuurlijke werkgroep aan de slag gegaan met dit onderwerp. In samenwerking met het bestuursbureau zijn deze risico's gedegen geanalyseerd, bruto en netto vastgesteld en in het systeem opgenomen.

Deze behandeling van het integriteitsrisico is een voorbeeld voor de andere risico's die gepland staan om op vergelijkbare wijze in 2016 verder uit te werken.

De huidige rapportages van de verschillende risico's en de opzet voor het integraal risicobeleid van december 2015 versie 0.4 zien er goed uit.

De raad merkt op dat het goed beheersen van deze risico's en het verder uitwerken daarvan evenals een verdere uitwerking van de systematiek wel vragen om gestructureerde aandacht van het bestuur en bestuursbureau om deze grote klus te klaren en de systematiek in te voeren.

### 3.4. Evenwichtige belangenafweging

*Norm: Het bestuur van een fonds dient er voor te zorgen dat in de besluitvorming de belangen van verschillende groepen op een evenwichtige wijze worden meegewogen. De gemaakte afweging van de betrokken (deel)belangen wordt expliciet gemaakt en waar mogelijk gekwantificeerd.*

Bevindingen:

Willen deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden en werkgevers zich evenwichtig vertegenwoordigd voelen, dan stelt dat eisen aan de voorbereiding en aan de vastlegging van besluitvorming over onderwerpen die materiële consequenties voor hen hebben. De raad heeft dat voor belangrijke onderwerpen nauwgezet gevolgd. Bijvoorbeeld bij de totstandkoming van het premiebeleid, bij de discussie daarover met het VO en bij de besluitvorming over het premie- en toeslagbeleid 2016. Het bestuur heeft daarbij in 2015 de relevante feiten en omstandigheden en (deel)belangen in kaart gebracht en de belangen van alle betrokkenen zo goed mogelijk gekwantificeerd. Die kwantificering als instrument van toetsing van de belangenafweging was door het bestuur eerder in het jaar voorbereid en besproken met de andere organen van het fonds.

De raad waardeert de wijze waarop de verzoeken van VO en raad zijn opgepakt en vindt de evenwichtige belangenafweging adequaat.

De raad merkt op dat evenwichtige belangenafweging in de discussie, ook die met het VO, vooral over jong – oud lijkt te gaan. De Pensioenwet (artikel 105) doelt op de afweging van belangen van de eerder genoemde risicogroepen (deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden en werkgevers). De raad observeert dat in de discussie voorafgaande aan de besluitvorming die afweging in de volle breedte niet altijd expliciet aan de orde komt. De raad vindt het wenselijk dat dit voortaan meer nadrukkelijk wel expliciet gebeurt.

### **3.5. Beleggingsbeleid en vermogensbeheer**

*Norm:*

*Een pensioenfonds dient een beleggingsbeleid te hebben dat in overeenstemming is met de verplichtingen van het fonds en de vastgestelde risicohouding. De opdracht aan de vermogensbeheerder dient in overeenstemming te zijn met dit beleid en er dienen effectieve begrenzings opgenomen te zijn in deze opdracht. Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid is vastgesteld op basis van preferenties van deelnemers. Het beleggingsproces dient in al zijn facetten adequaat te zijn ingericht.*

Bevindingen:

#### *Strategische asset allocatie*

De strategische portefeuille is tot stand gekomen op basis van een gedegen ALM-studie (2015). Hierbij is goed aandacht besteed aan de rol van de input van de economische verwachtingen en aan een doelmatige aanpak met focus op hoofdlijnen. De beleggingsovertuigingen hebben in de studie een juiste plek gekregen. Er was sprake van een gedegen projectorganisatie, met een werkgroep en met een goede rolverdeling APG en Ortec.

#### *Tactische asset allocatie (TAA)*

Het pensioenfonds past al vele jaren tactische asset allocatie toe tussen de diverse beleggingscategorieën. Hierbij is goed aandacht voor het beperken van transactiekosten door de TAA te combineren met de maandelijkse rebalancing. De opbrengst van de TAA is echter beperkt. Het bestuur ziet tactische asset allocatie als een belieft en passend bij de stijl van beleggen. Wij willen graag in de komende toezichtperiode nader ingaan op de toepassing van TAA en verwachtingen en realisatie hieromtrent, met aandacht voor ambities en resultaten voor en na kosten en de inrichting van de performance attributie en de monitoring. Voorts willen wij nader het proces rond TAA bespreken zoals dat door APG wordt gevoerd.

#### *Actief beheer*

Het fonds alsmede APG geloven in actief beheer. Dit wordt voornamelijk gerealiseerd door bewuste afwijking van de marktwaarde gewogen benchmarks (smart beta) met het oogmerk een efficiëntere portefeuille te bereiken. Op gezette tijden worden de APG beleggingspools geëvalueerd waarbij ook op het proces en

resultaat van het actief beheer wordt gelet. De stijl is als voorzichtig te bestempelen, er wordt een beperkte en beheerste outperformance nagestreefd.

#### *Samenhang beleggingsbeleid en vereist eigen vermogen*

Het bestuur heeft goed aandacht voor het effect van actief beheer op het vereist eigen vermogen.

#### *Resultaten beleggingsbeleid*

De resultaten van het actief beheer lijken zeer bevredigend. Dit zien we terug in bijvoorbeeld de Information Ratio en de uitkomsten van de z-score. De uitkomsten van deze waarden zijn met respectievelijk 1,0 en 2,9 hoog te noemen. Wij willen graag met het bestuur bespreken of onze waarnemingen rond de Information Ratio en de z-score kloppen en wat de oorzaak van deze relatief hoge uitkomsten zou kunnen zijn. Resultaat van goed beheer of speelt de benchmarkkeuze wellicht ook een rol?

#### *Beleggingsplan 2016*

Ten grondslag aan het beleggingsplan ligt het strategisch beleggingsplan 2016-2018. Bij de opstelling van het beleggingsplan 2016 heeft zich de discussie voorgedaan over het nut en noodzaak van het opnemen van economische beschouwingen en visie hierop in het plan. Het bestuur heeft zich gerealiseerd dat in feite alleen APG een economische visie hanteert bij de tactische invulling van het beleid binnen de beleggingspools en dat economische verwachtingen niet zozeer thuishoren in het jaarlijkse beleggingsplan en geen basis zijn voor de invulling ervan. Eenzelfde vraag deed zich ook voor bij de ALM-studie. In beginsel wordt ook hierbij geen economische visie gehanteerd, maar komen anderzijds marktverwachtingen wel terug in de diverse verwachtingswaarden ten behoeve van de ALM-studie en bij de te hanteren scenario's. Wij nemen waar dat het bestuur goed oog heeft voor deze achtergronden.

#### *Renterisico*

In het verleden heeft het bestuur een rentestafel ontworpen. Deze stafel kent twee schalen, afhankelijk van een stijgende of dalende rente. In een vervolgdialoog willen wij graag met het bestuur nader aandacht besteden aan het proces rond het toepassen van de rentestafel en de rol van de financiële positie bij de besluitvorming.

#### *Beleggingsovertuigingen*

Het bestuur heeft eigen beleggingsovertuigingen, die echter in de praktijk niet altijd gemakkelijk zijn af te stemmen met het beleid binnen de APG beleggingspools. Wij vragen het bestuur de discussie hierover, voor zover nodig, voort te zetten.

#### *Complexiteit van beleggingen en deskundigheid bestuur en BcB*

Complexe en minder transparante strategieën zoals hedge funds en private equity worden niet geschuwd. Bestuur en BcB zorgen voor een adequate deskundigheid, mede door bezoek bij de externe partijen en door voorlichting door deskundigen.

#### *Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)*

Alhoewel het bestuur een eigen visie heeft op het maatschappelijk verantwoord beleggen, wordt in de praktijk het beleid van APG gevolgd, zoals dat binnen de beleggingspools wordt toegepast. Het bestuur gaat hier dus pragmatisch mee om. Van de, globaal gesproken, vier mogelijkheden om MVB toe te passen, te weten: uitsluiten, positieve screening, voting en engagement, worden vooral de laatste twee toegepast. Positieve screening (insluitingsbeleid) maakt thans bij APG een ontwikkelingsfase door. Het bestuur van het pensioenfonds volgt dit met aandacht. Wij zijn van mening dat, mede in overeenstemming met de Code Pensioenfondsen, het bestuur een eigen visie op maatschappelijk verantwoord beleggen dient te hebben en deze ook dient uit te dragen. Uiteraard is hierbij aandacht te besteden aan de vraag of het beleid van APG in overeenstemming met de visie van het bestuur is.

### *BcB*

De 'beleggingscommissie' heeft tot taak het beleggingsbeleid en vermogensbeheer niet alleen vanuit de asset-only gedachte te benaderen maar ook de effecten op de financiële positie van het fonds mee te nemen. Er is dus sprake van een integrale benadering met aandacht voor de balansrisico's. Onderwerpen als renteafdekking en valuta-afdekking worden integraal beschouwd binnen het beleggingsbeleid. Wij spreken onze waardering uit voor de integrale benadering door de BcB. Wel vragen wij ons af of deze benadering niet iets te ver is doorgeschoten door in de BcB ook actuariële onderwerpen als flex-factoren te agenderen.

### *De fiduciaire rol van APG*

In de aanloop naar de contractverlenging zijn in 2015 nadere afspraken gemaakt met APG om de fiduciaire rol beter in te vullen. In het nieuwe contract is het onderscheid (functiescheiding en verantwoordelijkheden) vermogensbeheer en fiduciaire rol enigszins aangescherpt. Het bestuur wil hier echter verder in gaan dan APG, welke een meer integrale benadering nastreeft.

Wij nemen waar dat, in zijn algemeenheid gesteld, de fiduciaire rol van APG onderbelicht is. Binnen de beleggingspools van APG worden zowel eigen producten van APG ingezet als producten van externe vermogensbeheerders. In dat verband heeft het bestuur bij de contractverlenging afspraken gemaakt dat SPW buiten de beleggingspools van APG beleggingsmandaten kan laten uitvoeren als dat in het belang van SPW is. Concreet is hieraan invulling gegeven door de volledige staatsobligatieportefeuille vanaf 1 januari 2016 buiten de beleggingspools van APG, maar wel beheerd door APG, te beleggen.

Er wordt goed gerapporteerd over de diverse posities en mutaties hierin, maar de motivering en de onderbouwing is onderbelicht. Er is wel een procedure Selectie, aanstelling, monitoring en ontslag van vermogensbeheerders, maar het is voor het pensioenfonds lastig te volgen hoe dit precies wordt toegepast. De rapportages van APG zijn gedegen vanuit het perspectief van vermogensbeheer, maar zijn niet sterk ingericht vanuit de fiduciaire rol en taken.

Graag bespreken wij de klantgerichtheid en fiduciaire rol van APG en de ontwikkelingen hierin, nader met het bestuur en de BcB.

### **3.6. Uitvoering en uitbesteding**

*Norm: Het bestuur dient een visie op de uitvoering van de activiteiten van het pensioenfonds te hebben, inclusief een aanvaardbaar niveau van de kosten en zicht op de keten van uitbesteding. Daarbij dient het bestuur in control te zijn. De overwegingen bij de keuze voor de wijze van uitvoering worden vastgelegd en beschikbaar gesteld aan belanghebbenden. Partijen waar werkzaamheden aan worden uitbesteed, dienen op regelmatige basis te worden geëvalueerd. Hetzelfde geldt ten aanzien van de adviseurs waarmee het bestuur werkt.*

Bevindingen:

De raad heeft geconstateerd dat in het afgelopen jaar de relatie met de uitvoeringsorganisatie verder is geprofessionaliseerd, zowel aan de kant van het bestuur en het bestuursbureau, als aan de kant van de uitvoeringsorganisatie. Een gedegen opbouw van normstelling, uitbestedingsindicatoren, rapportage en monitoring van de voortgang geven het bestuur voldoende handvatten de kwaliteit van uitvoering door de uitvoeringsorganisatie te beoordelen.

In het verslagjaar is de uitbestedingsovereenkomst voor zowel pensioen- als vermogensbeheer met APG vernieuwd. Dit bestuurlijk proces is diverse malen onderwerp van gesprek geweest tussen bestuur en de raad. De raad heeft waardering voor de wijze waarop het proces door het bestuur is vormgegeven en tevens voor het behaalde resultaat.

#### *De relatie met APG*

Zowel de pensioenuitvoering als het vermogensbeheer is bij APG uitbesteed. Daarnaast verleent APG input en ondersteuning voor het risicomanagement. Er is een wekelijks overleg tussen het bestuursbureau en APG over risicomanagement en vermogensbeheer. Er zijn aparte werkafspraken gemaakt voor het vervullen van de adviesrol door APG.

Het bestuur geeft goed aandacht aan de voor- en nadelen die aan de gecombineerde uitbesteding kleven. Dit is (wederom) binnen het bestuur aan de orde gekomen bij de discussies over de contractverlenging per 1 januari 2016. Ten behoeve van de contractverlenging is een extern adviseur ingeschakeld geweest. Het bestuur realiseert zich dat gecombineerde dienstverlening door APG belemmeringen voor de vrijheid van handelen door het pensioenfonds met zich meebrengt.

Het bestuur volgt de ontwikkelingen binnen APG met betrekking tot het pensioenadministratiesysteem nauwlettend.

### **3.7. Communicatie**

*Norm: Het bestuur zorgt voor transparante en begrijpelijke communicatie met alle stakeholders. Het bestuur zorgt voor een adequaat communicatiebeleid, waarbij de persoonlijke pensioeninformatie goed toegankelijk is en het pensioenbewustzijn van belanghebbenden wordt bevorderd. In de communicatie wordt een realistisch beeld geschetst van wat een deelnemer kan verwachten. Het bestuur meet de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen periodiek.*

De raad heeft kennisgenomen van een deel van de communicatie uitingen en is van mening dat deze tijdig worden gedaan en over het algemeen ook juist, begrijpelijk en volledig zijn. In 2015 heeft de raad niet verdiept op het onderwerp communicatie en heeft de periodieke effectmeting en de klachtenrapportage niet behandeld. De raad is voornemens communicatie in 2016 wel tot speerpunt te benoemen, mede tegen de achtergrond van de toekomst van de regeling.

### **3.8. Functioneren bestuur**

*Norm: Het bestuur is er collectief verantwoordelijk voor dat het zelf goed functioneert. De voorzitter ziet hierop toe. Het bestuur vervult zijn taak op een transparante (open en toegankelijke) manier. Dat zorgt ervoor dat belanghebbenden inzicht kunnen krijgen in de informatie, overwegingen en argumenten die ten grondslag liggen aan besluiten en handelingen. Het bestuur waarborgt dat de leden van het bestuur onafhankelijk en kritisch kunnen opereren, ten opzichte van de achterban en van elkaar. Het bestuur beschikt over voldoende countervailing power jegens meer gespecialiseerde gesprekspartners.*

Bevindingen:

De raad heeft waardering voor de wijze waarop het bestuur opereert. Er is meer aandacht voor het proces van goede besluitvorming naast de inhoudelijke discussies. Aan het eind van elke bestuursvergadering wordt een evaluatie gehouden. In de notulen zijn de bestuursbesluiten zeer duidelijk vastgelegd met overwegingen en onderbouwing.

De raad constateert dat er weliswaar een adequaat diversiteitbeleid aanwezig is, maar dat het bestuur thans niet voldoet aan de gewenste diversiteit. Eind 2015 is binnen het dagelijks bestuur de afspraak gemaakt dat bij opvolging conform het rooster van aftreden, rekening zal worden gehouden met de gewenste diversiteit.

### **3.9. Naleving Code Pensioenfondsen**

*Norm: Het bestuur past de normen uit de Code Pensioenfondsen toe of legt uit en legt in het jaarverslag verantwoording af over de naleving van de Code Pensioenfondsen.*

Bevindingen:

Het bestuur geeft goed aandacht aan de Code Pensioenfondsen. Reeds in het jaarverslag over 2014 werd melding gemaakt van de toepassing van deze code. Toegelicht werd dat een groot deel van de normen uit de code reeds in het jaarverslag 2014 werden geadresseerd. Ten tijde van het uitbrengen van het jaarverslag 2014 was de toepassing van de code verantwoord op de website van het fonds. Er stond destijds nog een aantal punten uit de code open. Inmiddels is de analyse van de normen uit de code geheel afgerond. Wij nemen waar dat een zestal normen nog in behandeling is, waarbij duidelijk is aangegeven wanneer en op welke wijze verdere invulling en daarmee ook toepassing zal worden gegeven. Op een enkel punt wordt afgeweken van de code, hetgeen ook is toegestaan, mits gemotiveerd. Dit betreft het diversiteitbeleid. Zie hierover onze opmerking in de vorige paragraaf.

### **3.10. Opvolging van eerdere aanbevelingen**

*Norm: Het bestuur geeft op een goede manier opvolging aan eerdere aanbevelingen van het intern toezicht.*

Bevindingen:

In het verslag over 2014 heeft de toenmalige Raad van Toezicht een aantal kritische kanttekeningen geplaatst en opbouwende feedback gegeven aan het bestuur. De raad heeft zich gehoord gevoeld door het bestuur, omdat er uit het rapport over 2014 geen bijzondere onderwerpen meer openstaan. Een belangrijk aspect bij de vorige toezichtronde betrof de relatie tussen bestuur en raad. Mede vanuit deze achtergrond heeft op 10 november 2015 onder begeleiding van een externe professionele partij een verdiepingsbijeenkomst plaatsgevonden met als thema "Samen besturen". Op deze dag heeft het bestuur samen met de huidige raad uitgebreid gediscussieerd over rollen, taken, verantwoordelijkheden en werkwijze. Deze bijeenkomst heeft hierover veel duidelijkheid geschapen en er zijn op constructieve wijze afspraken gemaakt voor een goed en efficiënt toezicht.

#### **4. Een vooruitblik op 2016**

Voor 2016 zal de Raad van Toezicht, naast de wettelijke en statutaire toezichttaak, aan de volgende thema's in het bijzonder aandacht besteden:

- Houdbaarheid van het pensioencontract in relatie tot de financiële positie van het fonds
- Strategie van het fonds op de middellange en de lange termijn in het veranderende pensioenlandschap
- Relatie met en toezicht op de uitvoeringsorganisatie
- Risicomanagement, in het bijzonder de niet financiële risico's
- Opvolging acties uit DNB onderzoeken

En tenslotte zal de raad in 2016 opnieuw als klankbord fungeren voor het bestuur.

## **5. Aanbevelingen**

In hoofdstuk 3, de bevindingen, staan enkele aanbevelingen. Hieronder volgen deze expliciet:

### **1. Governance**

Het bestuur heeft besloten in een aantal sessies toe te werken naar een strategienota die ook gedeeld is met het VO en de raad. De raad adviseert het bestuur probleem en oplossing meer bij elkaar te brengen en alert te zijn op verplichtingen vanuit regelgeving waarbij overwogen kan worden deze op te nemen.

### **2. Risicobeheersing: planning**

Het bestuur is zich zeer bewust van het belang van adequate risicobeheersing, maar er is nog veel werk op dit terrein te verzetten dat gepland is tot 1 juli 2017. De raad is van mening dat deze werkzaamheden met betrekking tot de beheersing van de niet-financiële risico's in 2016 afgerond moeten worden.

### **3. Risicobeheersing: capaciteit**

De raad merkt op dat het goed beheersen van deze risico's en het verder uitwerken daarvan evenals een verdere uitwerking van de systematiek wel vragen om gestructureerde aandacht van het bestuur en bestuursbureau om deze grote klus te klaren en de systematiek in te voeren.

### **4. Evenwichtige belangenafweging**

De raad merkt op dat evenwichtige belangenafweging in de discussie, ook die met het VO, vooral over jong – oud lijkt te gaan. De Pensioenwet (artikel 105) doelt op de afweging van belangen van de eerder genoemde risicogroepen (deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden en werkgevers). De raad observeert dat in de discussie voorafgaande aan de besluitvorming die afweging in de volle breedte niet altijd expliciet aan de orde komt. De raad vindt het wenselijk dat dit voortaan meer nadrukkelijk wel expliciet gebeurt.

### **5. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen**

De raad is van mening dat, mede in overeenstemming met de Code Pensioenfondsen, het bestuur een eigen visie op maatschappelijk verantwoord beleggen dient te hebben en deze ook dient uit te dragen.