



SPMS

Uw pensioen.  
Ons specialisme.

Jaarverslag 2015

*Stabiel in  
turbulente tijden*

Uw pensioen.  
Ons specialisme.



## *Toeslagverlening*

De pensioenen worden (ook na de pensioendatum) jaarlijks met 3% verhoogd. Echter, SPMS streeft naar welvaartsvastheidsbescherming. Dit houdt in dat geprobeerd wordt jaarlijks een toeslag te verlenen ter hoogte van de stijging van het CBS-indexcijfer van de cao-lonen bij de overheid. Indien deze stijging hoger is dan 3% en het ligt in de lijn van de ontwikkeling van het honorarium van de medisch specialist in Nederland, dan kan het bestuur besluiten de pensioenen te verhogen in de lijn van deze CBS-index. Zo'n verhoging is mogelijk als de financiële middelen van het fonds voldoende zijn. Dit betekent dat een stijging boven 3% een voorwaardelijke toeslag is. Het pensioenfonds heeft geld gereserveerd om het pensioen in de toekomst te verhogen met 3%. Hierdoor ontvangt de deelnemer vrijwel altijd minimaal de stijging van het CBS-indexcijfer van de cao-lonen bij de overheid. Voor de goede orde dient te worden opgemerkt dat de jaarlijkse stijging afwijkend kan zijn wanneer een deelnemer destijds bij een keuzeverzekeraar een verzekering heeft afgesloten.

## **Karakter onvoorwaardelijke indexatie**

De 3% onvoorwaardelijke indexatie is een onderdeel van de pensioentoezegging, waarvoor ook premie is betaald. De toeslagverlening is daarmee in dezelfde categorie te plaatsen als de 'gewone' toegekende aanspraken. Desondanks is – bij wijze van uitzondering – de situatie denkbaar dat het fonds er financieel zo slecht voor staat dat er geen andere uitweg meer is dan het korten van rechten. Dit zogenaamde 'afstempelen' is dan het uiterste middel om de financiën weer binnen de voorziene termijn op peil te krijgen. Ofschoon het in de pensioenterminologie om een onvoorwaardelijke toeslag gaat, kan het dus toch zo zijn dat deze aanspraak in enig jaar niet wordt toegekend. Overigens kunnen in extreme situaties ook de andere aanspraken en uitkeringen 'afgestempeld' worden.

## **Extra toeslagen**

Als de financiële positie van het pensioenfonds het toelaat, kan het bestuur tevens besluiten tot een extra toeslag. De verhoging kan per jaar verschillen. Over 2015 is, gelet op de dekkingsgraad, geen extra toeslag toegekend.

## *Disclaimer*

SPMS verhoogt ieder jaar uw (opgebouwde) pensioen met 3%\*. U heeft recht op deze jaarlijkse verhoging van uw (opgebouwde) pensioen (het onvoorwaardelijke deel van de toeslagverlening). Daarbovenop probeert SPMS uw (opgebouwde) pensioen jaarlijks extra te verhogen; deze verhoging is alleen mogelijk indien de financiële positie van het fonds dit toelaat (het voorwaardelijke deel van de toeslagverlening).

Uw (opgebouwde) pensioen is dit jaar (over 2015) met 3%\* verhoogd. De prijzen gingen met 0,6% omhoog.

Of u in de toekomst nog evenveel kunt kopen met uw pensioen hangt af van de toeslagverlening en de stijging van de prijzen. De afgelopen jaren waren de toeslagverlening en de stijging van de prijzen als volgt:

Jaar	Toeslagverlening*	Stijging van de prijzen**
2015	3%*	0,6%
2014	3%*	1,0%
2013	3%*	2,5%
2012	3%*	2,5%
2011	3%*	2,3%

\* De hierboven genoemde percentages kunnen anders zijn indien u pensioen heeft opgebouwd bij een keuzeverzekeraar.

\*\*Deze cijfers zijn overgenomen van het Centraal Bureau voor de Statistiek.

Uw pensioen kan in uitzonderlijke situaties worden verlaagd. Hieronder wordt tevens begrepen dat de 3% onvoorwaardelijke toeslag niet of niet volledig wordt toegekend. De afgelopen jaren is uw pensioen niet verlaagd.

# *Inhoudsopgave*

<b>Kerncijfers</b>	4
<b>Belangrijke ontwikkelingen en besluiten in 2015</b>	5
<b>Bestuursverslag BPMS</b>	7
Bevindingen bestuursverslag en de jaarrekening 2015	10
Conclusie	11
Reactie SPMS	12
<b>1. Karakteristieken van het pensioenfonds</b>	14
1.1 Personalía	14
1.2 Missie, strategie & organisatie	17
<b>2. Bestuursverslag</b>	22
2.1 Samenvatting	22
2.2 Goed pensioenfondsbestuur	29
2.3 Pensioenen	36
2.4 Beleggingen	42
2.5 Financieel verslag	48
2.6 Actuariel verslag	49
2.7 Risicomanagement	52
2.8 Toekomst	59
<b>3. Verslag Raad van Toezicht</b>	63
<b>4. Jaarrekening</b>	69
4.1 Balans per 31 december	70
4.2 Staat van baten en lasten	71
4.3 Kastroomoverzicht	72
4.4 Toelichting op de jaarrekening	73
4.5 Toelichting op de balans	80
4.6 Toelichting op staat van baten en lasten	102
<b>5. Overige gegevens</b>	109
5.1 Statutaire regeling over bestemming saldo van baten en lasten	109
5.2 Gebeurtenissen na balansdatum	110
5.3 Actuariële verklaring	111
5.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	113
<b>Bijlagen</b>	118
I - Samenstelling Vergadering van Afgevaardigden van BPMS	119
II - Nevenfuncties	123
III - Risicohouding en Haalbaarheidstoets	125
IV- Begrippenlijst	128

# Kerncijfers

	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Aantal deelnemers</b>						
Actieve deelnemers man		5.196	5.582	5.670	5.729	5.691
Actieve deelnemers vrouw		2.330	2.423	2.295	2.197	2.011
Actieve deelnemers totaal		<b>7.526</b>	8.005	7.965	7.926	7.702
Premievrije rechten ("slapers") totaal		1.657	1.168	1.170	1.193	1.190
Pensioentrekken		6.722	6.590	6.434	6.293	6.112
Totaal		<b>15.905</b>	15.763	15.569	15.412	15.004
<b>Toeslagverlening (in %)</b>						
Actieven en inactieven per 1 januari	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Wijziging aanpassingscoëfficiënt	1,969	0,306	-	1,387	0,231	1,803
Extra verhoging	1,031	2,694	3,000	1,613	2,769	1,197
<b>Pensioenuitvoering (* € 1.000)</b>						
Feitelijke premie		160.569	170.860	175.160	171.441	152.881
Pensioenuitvoeringskosten		7.758	7.944	6.413	6.843	7.182
Uitkeringen		207.893	201.025	196.466	190.012	180.159
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>						
Pensioenvermogen (*€ 1 mln)		8.854	8.840	7.099	7.040	6.094
Pensioenverplichtingen (*€ 1 mln)		7.459	6.992	6.079	6.265	5.792
Beleidsdekkingsgraad (%)		123	121			
Dekkingsgraad (%)		119	126	117	112	105
Vereiste dekkingsgraad (%)		121	118	120	121	122
<b>Beleggingsportefeuille (in %)</b>						
Vastrentende waarden		55	45	45	42	41
Aandelen		26	31	34	33	35
Vastgoedbeleggingen		10	9	9	7	8
Derivaten		-	7	1	8	3
Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen / Alpha-mandaat)		9	8	11	10	12
<b>Beleggingsrendement (in %)</b>						
Bruto-beleggingsrendement		1,4	25,7	2,4	16,9	n.b.
Netto-beleggingsrendement		0,9	25,3	1,8	16,3	10,8
Benchmark		0,8	25,9	1,2	15,9	12,0
<b>BPMS representativiteit (in %)</b>						
Leden		83	79	80	79	80
Buitengewone leden		87	88	80	80	79

# Belangrijke ontwikkelingen en besluiten in 2015

---

## Financieel resultaat 2015

- De dekkingsgraad daalde van 126,4 procent naar 118,7 procent.
  - Door het nieuwe FTK daalde de dekkingsgraad van 126% (eind 2014) naar 121% (begin 2015).
  - Door de neerwaartse bijstelling van de UFR medio 2015 daalde de dekkingsgraad met 2,8%-punt.
  - In 2015 daalde de dekkingsgraad van 121% naar 119%.
  - De beleidsdekkingsgraad steeg van 121% naar 123%.
  - De dekkingsgraad op marktwaardebasis bleef 114%.
- Het beleggingsrendement was 0,9%.
- Het vermogen bleef nagenoeg gelijk.
- De verplichtingen berekend op basis van de UFR curve stegen van 7,0 naar 7,5 miljard euro.
- Het dekkingsgraadrendement (oftewel de groeivoet van de dekkingsgraad) was -6,2%.
- In 2015 publicatie: SPMS staat op de 5e plaats in First Pension top 50 voor relatief rendement (periode 2007 t/m 2014)
  - Beleggingsrendement = 8,2%
  - Rendement verplichtingen = 8,8%
  - Relatief rendement = -0,6%.

## Pensioen & communicatie

- De toeslagverlening per 1 januari 2016 is 3%.
- De inflatie in 2015 was 0,6% en de ambtenarenloonstijging 2%.
- De premie is in 2016 met 4% gestegen (waarvan 2% door loonstijging).
- Met name door de integrale bekostiging in de zorgsector in 2015 is:
  - het aantal actieven afgenomen met 479 deelnemers
  - het aantal slapers gestegen met 489 deelnemers
  - voorlichting gegeven over fiscale pensioenconsequenties (BV).
- Aanpassen pensioenregeling aan nieuwe fiscale regelgeving
  - Separate trapcodes voor DGA's en IB-ondernemers
  - Toepassing van de parttime factor.
- Nieuw communicatiemiddel: SPMS Pensioencongres.
- In 2015 zijn met meer nieuwe deelnemers kennismakingsgesprekken gevoerd.
- Meer UPO poli's ten opzichte van 2014 met een Financieel Planner.
- Overall rapportcijfer van actieve deelnemers (7) en gepensioneerden (8).
- 75% van de deelnemers en 96% van de gepensioneerden heeft vertrouwen in SPMS.
- Introductie van webinars als communicatiemiddel.
- Het contract met APG als uitvoerder van de pensioenregeling is verlengd.

## Beleggingen

- Grote volatiliteit op kapitaalmarkten in 2015.
- De kapitaalmarktrentes zijn in 2015 gestegen met circa 20 basispunten.
- Zonder renteafdekking was het totaal beleggingsrendement 2,2%.
- Afdekking US dollar (koers van 1,21 naar 1,09) droeg negatief bij aan rendement.

- Obligaties hadden een rendement van 4,4% en grote verschillen per categorie
  - Euro staatsobligatie 0,3%
  - Europa credits -/- 1,5%
  - US credits 11,2%
  - US Core plus 11,6%
  - Emerging Market Debt 4,7%
- Inflation Linked bonds hadden een rendement van 6,8%.
- Aandelen hadden een rendement van 8,4%.
- Vastgoed droeg in 2015 fors bij aan het resultaat (11,7%).
- Het alpha-mandaat (hedgefonds) had een rendement van 3% inclusief valuta hedge.
- Er was een relatieve outperformance van 5 basispunten (0,05%) ten opzichte van de benchmark.
- Implementatie besluit verlaging beleggingsrisico uit 2015.
- Studie nieuwe beleggingscategorie voor 2016: Infrastructure Debt.
- SPMS: 21ste in top 50 van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling.

### **Audit & Risk**

- Voorbereiden besluiten in het kader van het nieuwe FTK.
- Vastleggen doelstellingen, haalbaarheidstoets en risicohouding.
- Integratie SPMS, OLMA en VVAA normpensioen.
- Implementatie nieuwe FTK.
- Uitbesteding back/mid-office werkt goed in de praktijk.
- Nadere uitwerking Risk Control Framework.
- Lane Clark & Peacock noemt SPMS als een best practice m.b.t. verslaggeving kosten.
- Meer aandacht voor systematische integriteitsrisicoanalyse.
- Extra externe deskundige met risk profiel.

### **Governance**

- Nieuw, jonger, aspirant-bestuurslid.
- Werving nieuwe aspirant bestuursleden.
- Evaluatie huidig bestuursmodel.
- 2015 was het eerste volledige jaar dat de RvT in functie was.

# Bestuursverslag BPMS

---

## Voorwoord

De Beroepspensioenvereniging Medisch Specialisten (BPMS) heeft volgens haar statuten als hoofddoel 'het verzorgen van een beroepspensioenregeling voor de vrij gevestigde medische specialisten'. De Vergadering van Afgevaardigden (VvA) behartigt deze taak in de praktijk. De pensioenregeling wordt uitgevoerd door de Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten (SPMS). Om het hoofddoel gestalte te kunnen geven, heeft het bestuur van BPMS regelmatig overleg met het bestuur van SPMS. Daarnaast komt de VvA enkele keren per jaar bijeen, samen met de besturen van BPMS en SPMS.

## Diverse taken

BPMS is verantwoordelijk voor de inhoud van de beroepspensioenregeling, voor het zorgdragen voor voldoende draagvlak voor de pensioenregeling en voor aanvragen tot wijziging van de verplichtstellingsbeschikking. BPMS heeft eveneens als taak het benoemen van bestuurders van het pensioenfonds. Daarnaast fungeert de VvA als verantwoordingsorgaan voor SPMS en draagt het bestuur van BPMS de leden van de Raad van Toezicht voor aan het bestuur van SPMS.

## Draagvlak

Op 1 januari 2016 was 82,8 procent van de actieve deelnemers lid van BPMS. Het percentage leden per 1 januari 2015 bedroeg 78,6 procent. Het lidmaatschapspercentage ligt daarmee voor het eerst enkele procentpunten boven de 80 procent. Het bestuur van BPMS constateert daarmee dat er in de beroepsgroep blijkbaar een goed draagvlak is voor de verplichte pensioenregeling. Het verloop van het draagvlak is steeds onderwerp van gesprek geweest in het bestuur van BPMS.

Een belangrijke rol bij het behouden van het draagvlak is weggelegd voor de afgevaardigden. Om deze rol mogelijk te maken, geldt als doelstelling dat een financieel planner ieder jaar met de afgevaardigde een gesprek heeft om het aantal leden van BPMS in het ziekenhuis te bespreken en te overleggen of er behoefte is aan algemene voorlichting of een zogenaamde UPO-poli in het ziekenhuis. Bij een UPO-poli kunnen deelnemers vragen stellen over het Uniform Pensioen Overzicht.

Bij de gepensioneerden lag het percentage dat lid is van BPMS op 1 januari 2016 nog hoger dan bij de actieven, namelijk op ruim 87 procent.

## Uitvoeringsovereenkomst

BPMS is, zoals door de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) voorgeschreven, een uitvoeringsovereenkomst aangegaan met SPMS. In het verslagjaar is de overeenkomst gewijzigd als gevolg van de regels van het nieuwe financiële toetsingskader (nFTK). Zo is de opdracht aanvaarding door het fonds nu duidelijker omschreven en zijn enkele aanpassingen doorgevoerd als gevolg van de gewijzigde toeslagsystematiek.



## Bestuursvergaderingen

Het BPMS-bestuur vergaderde in 2015 vier keer. Belangrijke onderwerpen waren:

- het percentage leden van BPMS;
- de voorbereiding van de VvA-vergaderingen;
- het jaarverslag van SPMS;
- de wijzigingen in de pensioenregeling als gevolg van fiscale voorschriften;
- de aanpassingen in de uitvoeringsovereenkomst als gevolg van het nFTK;
- de verkiezing van 10 buitengewone leden in de eerste helft van 2016;
- de wijziging van de BPMS-statuten;
- het communicatiejaarplan 2016.

Daarnaast heeft het bestuur van BPMS in 2015 vier keer een overleg gehad met een delegatie van het SPMS-bestuur. Naast de algemene, iedere vergadering terugkerende onderwerpen, zoals de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds, is met name aandacht besteed aan het jaarverslag van SPMS, de gevolgen van het nFTK en de daaruit voortvloeiende afstemming van de doelstellingen en uitgangspunten met het verantwoordingsorgaan (VvA), de wijzigingen in de pensioenregeling, de gevolgen van het dossier integrale bekostiging, de voorgenomen wijziging van de verplichtstelling door het Pensioenfonds Zorg en Welzijn en de positie van ex-OLMA- en ex-VVAA-deelnemers.

In iedere vergadering is een bepaald thema verder uitgediept, ingeleid met een presentatie door een medewerker van het bestuursbureau. In 2015 waren de thema's de risicoreductie binnen de beleggings sfeer, het jaarverslag, de governance bij het fonds en de studie toekomst SPMS-pensioenregeling

Bij de vergadering van mei was ook de Raad van Toezicht aanwezig. De Raad heeft daarin zijn bevindingen over het jaarverslag met het BPMS-bestuur besproken.

In oktober hebben de besturen van BPMS en SPMS een gezamenlijke strategiemiddag gehouden. Daarin stonden op de agenda het eventuele deelnemersonderzoek naar risicobereidheid, de governance vanuit de proceskant en de theoretische bestuursmodellen voor SPMS.

## Vergadering van Afgevaardigden

De VvA bestaat uit afgevaardigden die door de BPMS-leden in de ziekenhuizen zijn benoemd. Het gaat hierbij per 1 januari 2016 om 66 vertegenwoordigers van zelfstandige medische staven in ziekenhuizen. Dit aantal lag altijd hoger (op circa 80), maar door de fusies van ziekenhuizen is het aantal verlaagd. Daarnaast vertegenwoordigt één afgevaardigde de niet aan een ziekenhuis verbonden specialisten. De tien afgevaardigden namens de gepensioneerden worden door de gepensioneerden zelf gekozen.

De VvA vergaderde in 2015 vier keer. Eén daarvan (september 2015) was een extra (niet-reguliere) vergadering, om in het kader van het nFTK de doelstellingen en uitgangspunten van SPMS met de VvA te bespreken. De haalbaarheidstoets vergt volgens het nFTK extra communicatie. Centraal in die extra vergadering stonden dan ook de risicobereidheid (van belang voor haalbaarheidstoets) en strategie in relatie tot de doelstellingen en uitgangspunten. De afgevaardigden herkenden zich in het beeld dat op die extra vergadering werd geschetst.

Het bestuur van SPMS legde verantwoording af over de gang van zaken. In juni stond men uitgebreid stil bij het SPMS-jaarverslag over 2014, waarbij de Raad van Toezicht een toelichting heeft gegeven op zijn bevindingen over het functioneren van SPMS. De VvA heeft decharge verleend aan bestuur en directie over het in dat jaar gevoerde beleid. In iedere vergadering is ruim aandacht besteed aan de positie op de financiële markten en de ontwikkeling van de beleggingen van SPMS.

In 2015 is in twee bijeenkomsten aandacht besteed aan deskundigheidsbevordering van de VvA en de besturen van BPMS en SPMS.

De inleiders waren:

- de heer V. van Nieuwenhuijzen, hoofd strategie van ING Investment Management. Hij gaf zijn visie op de macro-economie;
- de heren Lee Marshall en John Gellatly, van Aviva Investors, dat het holistisch vastgoed mandaat van SPMS beheert (selectie van zowel beursgenoteerd vastgoed als niet-beursgenoteerd vastgoed). Hun presentatie ging over het beleggen in vastgoed in het algemeen en de vastgoed portefeuille van SPMS in het bijzonder.

In de avonduren, na afloop van de reguliere vergaderingen, zijn cursussen gegeven door medewerkers van het bestuursbureau. De onderwerpen waren financiële planning, goed pensioenfonds bestuur en wet- en regelgeving/de regeling van SPMS.

## Financiering

De kosten voortvloeiende uit de activiteiten van BPMS worden gefinancierd met een bijdrage van SPMS. Hierdoor heeft de vereniging ook geen resultaat in enig boekjaar. Evenmin heeft BPMS vermogen.

## Benoemen van bestuursleden SPMS

Per 1 maart 2015 zijn de heren M. Bijl en E.P. Stuijzand benoemd voor een tweede bestuurstermijn van vier jaar. Daarnaast kon het BPMS-bestuur instemmen met de aanstelling van twee nieuwe aspirant-bestuursleden SPMS. De benoeming van het aspirant-lid tot bestuurslid vindt plaats nadat deze is ingewerkt en de toetsing door DNB positief is verlopen. De voordracht is gedaan door het bestuur van SPMS en gehoord door RvT.

## Bestuur BPMS

Per 1 januari 2015 is besloten om het aantal bestuursleden terug te brengen van zeven naar vijf, omdat de Orde van Medisch Specialisten (thans Federatie Medisch Specialisten) had aangegeven niet langer twee bestuursleden in het BPMS-bestuur af te vaardigen.

De heer R.P.L.M. Hoogma is na acht jaar bestuurslidmaatschap per 1 januari 2016 afgetreden als bestuurslid. Het bestuur van BPMS dankt hem voor zijn grote inzet, niet alleen in het BPMS-bestuur, maar ook in de jaren daarvoor als SPMS-bestuurslid. Hij is opgevolgd door mevrouw J.E. Martens, gynaecoloog in het Maasstad-ziekenhuis. De heer J.N. Jager is door de buitengewone VvA-leden herbenoemd voor een periode van vier jaar.

Vanwege de discussie omtrent integrale bekostiging vond het bestuur van belang om de banden met de Federatie Medisch Specialisten in ieder geval nog enige tijd in stand te houden. Daarom heeft voormalig bestuurslid de heer W.S.I.M. van den Wijngaart de vergaderingen van het BPMS-bestuur in 2015 als adviseur bijgewoond. Ook in 2016 zal hij dit adviseurschap nog vervullen.

Het bestuur bestaat per 1 januari 2016 uit de volgende leden:

- de heer T.P.W. de Rooij, voorzitter
- de heer dr. W.R. Pieters, secretaris
- de heer W. ten Hove
- de heer J.N. Jager (namens de buitengewone leden)
- mevrouw dr. J.E. Martens

## *Bevindingen bestuursverslag en de jaarrekening 2015*

### **Bevindingen Vergadering van Afgevaardigden BPMS 7 juni 2016**

De VvA is volgens de statuten van SPMS bevoegd een oordeel te geven over het handelen van het bestuur van het pensioenfonds aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie. Daarnaast heeft de VvA de bevoegdheid zich uit te spreken over het door het bestuur van SPMS gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. De VvA heeft deze bevoegdheid vanwege haar taak als verantwoordingsorgaan.

In de vergadering van 7 juni werd het jaarverslag door drie personen toegelicht. Eerst ging Jeroen Steenvoorden, directeur van het pensioenfonds, in op de belangrijkste thema's in het verslagjaar (het nFTK, de risicohouding, de fiscaliteit, de (implementatie van de) derisking, de DNB-onderzoeken en het heronderhandelen van de contracten met de uitvoerders), de ontwikkeling van de verplichtingen en de beleggingen, de hoogte van de ontvangen premie in relatie tot de uitkeringen en de toeslagen in historisch perspectief. Vervolgens gaf de certificerend actuaire, dhr. Ruud Kruijff van Towers Watson, een toelichting op het actuarieel rapport. Tot slot ging Marcel Roberts, Chief Investment Officer van SPMS, in op de beleggingsresultaten in 2015, de ontwikkeling van de markten, het beleid van SPMS en de kosten van het vermogensbeheer.

### **De VvA had de onderstaande vragen en opmerkingen over de jaarstukken:**

- Bij de premiestelling rekent SPMS met een vaste rekenrente van 4%. Tegelijkertijd staat er dat het fonds heeft gekozen voor een demping op basis van een vast verondersteld rendement van 4,5%. Hoe verhoudt dit zich tot elkaar?
- In het certificeringsrapport van de actuaire staat dat in het boekjaar onjuiste factoren zijn gehanteerd voor het vaststellen van de overdrachtswaardes bij uitgaande waardeoverdrachten. De vraag is wat hiervan de oorzaak is van deze storende fout. Gaat het om een systeemfout?
- In 2015 is 161 miljoen euro aan premie ontvangen. Als de uitvoerings- en beleggingskosten van respectievelijk 8 en 56 miljoen euro hier van af worden getrokken, blijft er slechts 96 miljoen euro over. Staan deze kosten wel in verhouding tot de premie-inkomsten?
- Als gekeken wordt naar de afzonderlijke beleggingscategorieën blijkt dat de derivaten het slecht hebben gedaan. Is het nog wel verstandig om in deze categorie te beleggen?
- Het voeren van een actief beleggingsbeleid brengt hoge kosten met zich mee. Zou het volgen van een index daarom niet beter zijn? Is er een analyse uitgevoerd over wat het verschil in rendement zou zijn geweest als een passief beleid zou zijn gevoerd?
- De kosten van het vermogensbeheer zijn nooit helemaal te doorgronden, omdat deze voor een deel onzichtbaar zijn. Vanwege het derisken zijn er ongetwijfeld ook veel transactiekosten gemaakt. Hoe kijkt SPMS daar tegen aan? Zouden met lagere kosten niet dezelfde uitkomsten behaald kunnen worden?
- De kosten van het beleggen in vastgoed zijn procentueel hoog (1%). Is dit in overeenstemming met de gangbare norm?

## *Conclusie*

De VvA concludeert dat het bestuur en de directie van SPMS hun taken naar behoren hebben uitgevoerd en dat aan hen voor de gang van zaken in 2015 decharge wordt verleend.

*Houten, 7 juni 2016*

*Vergadering van Afgevaardigden BPMS*

## *Reactie SPMS*

Het bestuur van SPMS wil in de eerste plaats de VvA danken voor de wijze waarop zij haar taak als verantwoordingsorgaan heeft vervuld. Daardoor is het bestuur in staat op een degelijke manier verantwoording af te leggen aan de achterban. 2015 was in dat opzicht een bijzonder jaar, omdat in september een extra VvA-vergadering heeft plaatsgevonden die volledig was gewijd aan het bespreken van de doelstelling en uitgangspunten van SPMS. De aanvangshaalbaarheidstoets, de risicohouding van SPMS en de evenwichtige belangenbehartiging vormden daarin belangrijke thema's.

De VvA had tijdens de vergadering op 7 juni een aantal vragen over de jaarstukken. Hieronder staan de antwoorden van het bestuur van SPMS. In de vergadering is hier reeds een mondelinge voorzet voor gegeven.

### **Bij de premiestelling rekent SPMS met een vaste rekenrente van 4%. Tegelijkertijd staat er dat het fonds heeft gekozen voor een demping op basis van een vast verondersteld rendement van 4,5%. Hoe verhoudt dit zich tot elkaar?**

Volgens de wettelijke regels mag de premie worden berekend op basis van vastgestelde verwachte waarde van het toekomstig rendement. De achtergrond hiervan is dat de premie niet al te veel schommelt (demping). SPMS heeft gekozen voor een demping op basis van een vast verondersteld rendement van 4,5%. De premie die in werkelijkheid wordt geheven, is gebaseerd op een rekenrente van 4%. De feitelijke premie ligt daarmee hoger dan de premie die volgens de wettelijke regels gehanteerd mag worden. SPMS voldoet daarmee aan het voorschrift dat de premie kostendekkend moet zijn.

### **In het certificeringsrapport van de actuaris staat dat in het boekjaar onjuiste factoren zijn gehanteerd voor het vaststellen van de overdrachtswaardes bij uitgaande waardeoverdrachten. De vraag is wat de oorzaak is van deze storende fout. Gaat het om een systeemfout?**

In 2015 zijn in totaal zeven uitgaande waardeoverdrachten met onjuiste factoren vastgesteld. Oorzaak hiervan was dat de rekensheet voor uitgaande waardeoverdrachten niet is meegenomen in het actualisatieproces voor parameters. APG zal dit proces aanpassen. Tevens zijn de te laag vastgestelde overdrachtswaardes gecorrigeerd.

### **In 2015 is 161 miljoen euro aan premie ontvangen. Als de uitvoerings- en beleggingskosten van respectievelijk 8 en 56 miljoen euro hier van af worden getrokken, blijft er slechts 96 miljoen euro over. Staan deze kosten wel in verhouding tot de premie inkomsten?**

De kosten van vermogensbeheer worden gemaakt om het vermogen van bijna 9 miljard euro te beheren. Er moet dan ook gekeken worden naar die verhouding (kosten vermogensbeheer t.o.v. omvang belegd vermogen van circa 9 miljard) en niet naar de verhouding ten opzichte van de premie. De administratiekosten worden niet alleen betaald uit de premie, maar voor een belangrijk deel uit de excassoreserve. 2,55% van de premie wordt gebruikt voor kosten (actieven).

### **Als gekeken wordt naar de afzonderlijke beleggingscategorieën blijkt dat de derivaten het slecht hebben gedaan. Is het nog wel verstandig om in deze categorie te beleggen?**

De derivaten waarop gewezen wordt zijn de valuta- en rentederivaten. Deze worden juist ingezet om het valutarisico respectievelijk het renterisico in de portefeuille te reduceren. Deze hebben een effect op het resultaat, maar moeten altijd in verhouding tot de verplichtingen worden gezien. Als de rente stijgt, wordt de waarde van de rentederivaten lager (negatief rendement). De waarde van de verplichtingen daalt ook, waardoor de dekkingsgraad per saldo gestabiliseerd wordt. In die zin is er dus ook niet echt sprake van een winst of een verlies. Als de rente daalt, stijgt juist de waarde van de derivaten, maar stijgt ook de waarde van de verplichtingen. Dit moet dus altijd gecombineerd worden gezien. In 2015 is er verlies gelden op derivaten door het afdekken van de valuta, maar daar staat tegenover dat de beleggingen van SPMS buiten het eurogebied (gemeten in euro's) ook meer waard zijn geworden. Derivaten worden dus met name gebruikt om de volatiliteit in de dekkingsgraad te reduceren. Het is daarmee een soort van verzekeringspremie die betaald wordt.



**Het voeren van een actief beleggingsbeleid brengt hoge kosten met zich mee. Zou het volgen van een index daarom niet beter zijn? Is er een analyse uitgevoerd over wat het verschil in rendement zou zijn geweest als een passief beleid zou zijn gevoerd**

SPMS heeft een deel van de beleggingen actief ingevuld en een deel passief. Er wordt per beleggingscategorie en regio bekeken wat de beste mogelijkheid is. Als het mogelijk lijkt om met actief beheer waarde toe te voegen, zal deze optie gebruikt worden; als dit niet haalbaar lijkt, zal er voor passief beheer gekozen worden. Regelmatig wordt geëvalueerd of actief beheer waarde toevoegt.

**De kosten van het vermogensbeheer zijn nooit helemaal te doorgronden, omdat deze voor een deel onzichtbaar zijn. Vanwege het derisken zijn er ongetwijfeld ook veel transactiekosten gemaakt. Hoe kijkt SPMS daar tegen aan? Zouden met lagere kosten niet dezelfde uitkomsten behaald kunnen worden?**

SPMS is transparant over de kosten van vermogensbeheer. Het volgt hierbij de richtlijnen die zijn opgesteld door de Pensioenfederatie. Onzichtbare kosten zijn kosten die in het rendement verwerkt zijn, maar ook die worden voor zover mogelijk inzichtelijk gemaakt door SPMS. Bij het derisken is er 8% van de portefeuillewaarde aandelen verkocht en voor 8% van de portefeuillewaarde staatsobligaties gekocht (tevens is de renteafdekking verhoogd van 70% naar 78%). Dit betekent een serieuze hoeveelheid transacties met bijbehorende kosten. Deze actie heeft als doel het risico in de portefeuille te verlagen en niet om extra rendement te genereren.

**De kosten van het beleggen in vastgoed zijn procentueel hoog (1%). Is dit in overeenstemming met de gangbare norm?**

Kosten voor het beheren van vastgoed zijn over het algemeen hoger dan voor liquide categorieën. Het is een arbeidsintensieve categorie, waarvoor ook aanvullende kosten gemaakt moeten worden (voor juridisch advies, waarderingen etc). Deze kosten zijn in lijn met de kosten zoals die elders in de sector worden gemaakt.

# 1. Karakteristieken van het pensioenfonds

## 1.1 Personalia

### Bestuur

Naam	Functie	Lid sinds	Einde zittingsduur	Herkiesbaar
drs. M. Bijl	voorzitter	01-03-2011	01-03-2019	nee
drs. E.P. Stuijzand	vicevoorzitter	01-03-2011	01-03-2019	nee
dr. O.G.J.M. van Aubel	secretaris/penningmeester	11-07-2002	01-04-2015	nee
dr. P. Biemond	lid	05-11-2012	05-11-2016	ja
dr. C.H.R. Bosman	lid	16-12-2014	16-12-2018	ja
mw. drs. C.J.M. Kiewiet	lid	16-02-2016	15-02-2020	ja
mw. dr. M.Th.P. Odenthal	lid	16-12-2008	16-12-2016	nee
mr. drs. C.A.M. van Tulder	lid	19-10-2012	12-01-2016	nee

#### Directie

drs. J.A.G. Steenvoorden

#### ALM-consultant

Ortec

#### Actuaris

Willis Towers Watson

#### Uitvoerders

APG voor pensioenbeheer

BlackRock voor fiduciair vermogensbeheer

Aviva Investors voor vastgoed

JPMorgan Chase Bank als custodian

#### Accountant

Deloitte

### Bestuurscommissies

#### Investment committee

**drs. E.P. Stuijzand**, namens het bestuur (voorzitter vanaf 16 april 2012)

**mw. dr. M.Th.P. Odenthal**, namens het bestuur (vanaf 4 mei 2015)

**drs. O.G.J.M. van Aubel**, namens het bestuur (tot 31 maart 2015)

**dr. J. Frijns**, zelfstandig adviseur, voormalig CIO ABP

**drs. J.W. Baan**, managing director bij PGGM Investments

**drs. M.J.E. Roberts**, namens het bestuursbureau SPMS

**drs. Q.V. Ho RBA**, namens het bestuursbureau SPMS

### **Pensioencommissie**

**mr. drs. C.A.M. van Tulder**, namens het bestuur (voorzitter tot 12 januari 2016)

**dr. C.H.R. Bosman**, namens het bestuur (vanaf 27 november 2014, voorzitter sinds 26 januari 2016)

**drs. M. Bijl**, namens het bestuur (vanaf 1 november 2013 tot 22 september 2014 en vanaf 12 januari 2016)

**mr. J.H.J. Meijer**, senior manager pensions, Actuarial & Insurance Services PwC (tot 9 september 2015)

**mr. H.J. Thoman**, voormalig voorzitter OPF en oud-directeur Blue Sky Group (vanaf 14 september 2009)

**prof. mr. drs. M. Heemskerk**, advocaat en hoogleraar pensioenrecht (vanaf 9 september 2015)

**mw. mr. A. Petrov**, namens het bestuursbureau SPMS

**mr. M.J. Alsmas**, namens het bestuursbureau SPMS

### **Audit & Risk commissie**

**mw. dr. M.Th.P. Odenthal**, namens het bestuur (voorzitter tot 9 juni 2015)

**dr. P. Biemond**, namens het bestuur (voorzitter vanaf 10 juni 2015)

**mw. drs. C.J.M. Kiewiet** (lid sinds 16 februari 2016)

**mw. drs. M.C.M. Slabbers AAG**, actuaire bij Shell Pensioenbureau (tot 31 december 2015)

**D. Heijting RA**, algemeen directeur Timeos B.V. (vanaf 1 januari 2015)

**Ir. J. Potters**, Vivat verzekeringen (vanaf 3 februari 2015)

**drs. J.A.C. Luijckx RA FRM**, namens het bestuursbureau SPMS

**drs. Q.V. Ho RBA**, namens het bestuursbureau SPMS

**mw. drs A.C.A. Lemsom-Mosselman AAG CERA**, Pensions Director Unilever Pensioenfondsen Benelux (vanaf 1 januari 2016)

### **Raad van Toezicht**

**prof. mr. S.R. Schuit** (voorzitter vanaf 1 juli 2014)

**dr. R.H.M.A. Kleynen AAG** (lid vanaf 1 juli 2014)

**mw. dr. D.A.M. Melis MBA** (lid vanaf 1 juli 2014)



**Micon Bij**  
(voorzitter bestuur  
SPMS)



**Eelco Stuijzand**  
(vicevoorzitter  
bestuur SPMS)



**Olav van Aubel**  
(secretaris/penning-  
meester bestuur  
SPMS)



**Monica Odenthal**  
(bestuur SPMS)



**Kees van Tulder**  
(bestuur SPMS)



**Piet Biemond**  
(bestuur SPMS)



**Coks Bosman**  
(bestuur SPMS)



**Cunera Kiewiet**  
(bestuur SPMS)



**Jeroen  
Steenvoorden**  
(directeur SPMS)



**Steven Schuit**  
(voorzitter Raad van  
Toezicht)



**Ruud Kleynen**  
(lid Raad van  
Toezicht)



**Daniëlle Melis**  
(lid Raad van  
Toezicht)

## 1.2 Missie, strategie & organisatie

### 1.2.1 Missie

SPMS stelt zich tot doel een goede welvaarts vaste basispensioenvoorziening te verzorgen in verhouding tot het inkomen van de doelgroep voor een betaalbare premie en tegen acceptabele risico's. De regeling van SPMS is in essentie een basispensioenregeling. Mede in verband daarmee heeft SPMS als missie het ondersteunen van deelnemers bij hun financiële (pensioen)planning.

#### Visie en doelstellingen

In de visie van SPMS is het, gegeven de gewenste betaalbaarheid van de premie, bij het nastreven van een waarde-respectievelijk welvaarts vast pensioen, van belang om een verantwoorde prudente afweging te maken tussen de omvang van de toeslagambitie, de hoogte van de premie en de te nemen risico's bij het beleggingsbeleid. De invulling van deze elementen moet zo acceptabel mogelijk zijn voor alle betrokkenen bij het fonds. Het hebben van voldoende draagvlak is voor een beroepspensioenfonds als SPMS van eminent belang.

#### Welvaarts vastheid

SPMS heeft als doelstelling dat het pensioen meegroeit met de ontwikkeling van de cao-lonen bij de overheid, indien dit in lijn ligt met de ontwikkeling van het honorarium van de medisch specialist (welvaarts vastheid). SPMS kent een onvoorwaardelijke toeslag van 3% per jaar (zie de eerste bladzijde van dit jaarverslag en paragraaf 4.5.6). SPMS wil het pensioen op lange termijn mee laten groeien met de loonontwikkeling. Ook wil het fonds extra toeslagen boven op het basispensioen mogelijk maken. Daarom worden beheerste beleggingsrisico's genomen.

#### Draagvlak voor het delen van risico's en opbrengsten

Het is van groot belang dat er een breed (risico-)draagvlak is voor de pensioenregeling onder de beroepsgenoten. Dat is nodig voor de continuïteit van het pensioenfonds en voor het delen van risico's en opbrengsten. Het draagvlak is tevens cruciaal voor het in stand houden van de verplichtstellingsbeschikking die door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid is afgegeven. Dat er draagvlak is voor de verplichtgestelde pensioenregeling blijkt uit het feit dat per 1 januari 2016 bijna 83 procent van de actieve premiebetalende deelnemers lid is van BPMS. Dit percentage heeft zich jarenlang op het niveau van ongeveer 80 procent bevonden. Het laatste jaar is daar dus een stijging in opgetreden. Van de gepensioneerden is ongeveer 87 procent buitengewoon lid van BPMS.

#### Strategie

SPMS wil haar missie, visie en doelstellingen realiseren via een stabiele strategie die gebaseerd is op vier pijlers:

1. Het onderhouden, in nauwe samenwerking met de opdrachtgever (BPMS), van een "pension plan design met bijbehorende degelijke financiering" die op maat toegesneden is voor de doelgroep van vrij gevestigde medisch specialisten.
2. Een evenwichtige belangenafweging maken tussen de duale doelstelling van nominale pensioenzekerheid enerzijds en het verhogen van de pensioenopbouw door extra indexatie anderzijds.
3. Via actief risicomanagement trachten te voorkomen dat de gewenste doelstellingen niet meer gerealiseerd kunnen worden. Dit komt onder andere tot uiting in het geven van prioriteit aan het opbouwen en handhaven van een relatief hoge buffer en voorzichtig beleid t.a.v. winstdeling.
4. Via proactief en transparant "stakeholdersmanagement" het draagvlak voor de verplichte SPMS-regeling onderhouden onder de doelgroep, alsmede het bestaansrecht te borgen bij de overheid en toezichthouder.

De strategische koers kenmerkt zich doordat SPMS in principe dicht bij haar wortels blijft, maar zich wel voortdurend, vaak met kleine stapjes, aanpast aan een veranderende omgeving. Deze wijzigingen komen voort uit wensen van de doelgroep, maar ook uit nieuwe regelgeving en maatschappelijke trends. Daarnaast zijn ook de kapitaalmarkten waarop SPMS actief is, voortdurend in beweging en hebben deze ontwikkelingen invloed op de bestuurskeuzen en het te



ontwikkelen beleid. Op de voor de bedrijfsvoering belangrijkste aspecten is het volgende beleid geformuleerd.

### **Communicatiebeleid**

SPMS richt zich in de communicatie hoofdzakelijk op de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en partners of wezen. SPMS communiceert proactief, waarbij de inzet is om zowel de dialoog aan te gaan als adequate voorlichting te geven. Onder communicatie wordt verstaan het verstrekken, structureren en verbeteren van diverse vormen van communicatie, deels verplicht en deels waar het fonds dat voor de doelgroepen nodig acht.

De communicatiestrategie van SPMS wordt vastgelegd in een communicatiebeleidsplan. Dit plan heeft een horizon van drie jaar. Het beschrijft de doelstellingen, de doelgroepen en de communicatiestrategie. Jaarlijks wordt op basis van het beleidsplan een activiteitenplan opgesteld. In het activiteitenplan wordt aangegeven hoe de communicatiestrategie het betreffende jaar wordt gerealiseerd.

De beoogde uitstraling van het fonds in de communicatie is te vatten in termen van geborgenheid, betrouwbaarheid, van-door-voor de beroepsgroep, beste keuze voor pensioen, professioneel en sympathiek. Dit moet in alle communicatie doorgevoerd worden. SPMS verlangt van al haar medewerkers en uitvoeringsorganisaties dat zij voortdurend handelen en communiceren conform de communicatiedoelstellingen en de gewenste uitstraling, waardoor zij een bijdrage leveren aan het gewenste imago van het fonds.

### **Premiebeleid**

SPMS hanteert een (gedempte) kostendekkende premie en een feitelijke doorsneepremie. De (gedempte) kostendekkende premie en de feitelijke doorsneepremie zijn voor SPMS opgebouwd uit drie onderdelen: de actuariële benodigde premie voor de financiering van de onvoorwaardelijke toezeggingen, de opslag voor de uitvoeringskosten van het fonds en de opslag voor het in stand houden van het vereiste eigen vermogen. Een ALM-studie vormt een belangrijk middel voor vaststelling van het premiebeleid. Dit premiebeleid draagt bij aan de houdbaarheid van en het draagvlak voor de pensioenregeling.

### **Toeslagbeleid**

SPMS kent een pensioenregeling waarbij sprake is van een combinatie van onvoorwaardelijke en voorwaardelijke toeslagverlening. Het pensioenfonds stelt zich ten doel welvaartsvaste pensioenen te verzekeren, dat wil zeggen pensioenen die stijgen als ook de inkomens (cao-loonstijging ambtenaren) stijgen. Het onvoorwaardelijk deel van de toeslag bedraagt 3 procent. Het bestuur kan evenwel jaarlijks besluiten dat de indexatie meer dan 3 procent zal bedragen. Financiering van de onvoorwaardelijke indexatie geschiedt via de premieheffing. Het meerdere boven 3 procent is een voorwaardelijke toezegging en deze is afhankelijk van de financiële positie van het fonds.

### **Beleggingsbeleid**

Het (strategische) beleggingsbeleid wordt afgestemd op de verplichtingen, ambitie en risicobereidheid van SPMS. Het doel van het beleggingsbeleid is om met grote mate van zekerheid te kunnen voldoen aan de pensioenverplichtingen. Daarbinnen is het beleggingsbeleid van SPMS gericht op het realiseren van een zo hoog mogelijk rendement met inachtneming van een aanvaardbaar risico. SPMS voert een actief beleggingsbeleid met als doel het realiseren van outperformance na kosten. Aan de hand van een ALM-studie en grondige analyse hiervan wordt een strategisch beleggingsbeleid vastgesteld. Hierin worden de volgende kaders vastgesteld: de hoogte van de risicobudget, de vermogensverdeling, de mate waarin mag worden afgeweken van de vermogensverdeling door de fiduciair beheerder, de keuze van de benchmarks en het valuta- en renteaafdekkingsbeleid. Deze kaders zijn vastgelegd in de strategische normportefeuille op jaarbasis.

### **Risicobeleid**

SPMS past een integrale benadering toe bij het beheersen van de risico's die het fonds loopt. SPMS streeft ernaar alle risico's die een bedreiging kunnen vormen voor het realiseren van de missie en doelstellingen van het fonds op een gestructureerde manier in kaart te brengen, te wegen en te beheersen met een passende set beheersmaatregelen. SPMS

monitort de effectiviteit van de risicobeheersing en past deze aan indien daar aanleiding voor is, met het doel dat het Bestuur van SPMS te allen tijde in control is en verantwoording kan afleggen over de risicobeheersing binnen het fonds.

### **Uitbestedingsbeleid**

SPMS besteedt op basis van een risicoanalyse haar werkzaamheden uit aan professionele partijen, die hun continuïteit, integriteit, prijs-kwaliteitverhouding en risicobeheersing adequaat kunnen aantonen en waarmaken. Door het uitbestedingsrisico voortdurend te controleren en eventueel aanvullende beheersmaatregelen te benoemen, streeft het fonds naar een verantwoord uitbestedingsbeleid. Een zorgvuldig uitbestedingsbeleid draagt volgens het fonds bij aan een betrouwbare pensioenuitvoering voor nu en in de toekomst.

### **Integriteitsbeleid**

SPMS onderscheidt financiële en niet-financiële risico's. Deze risico's zijn vastgelegd in het document Risicomanagement van het fonds. Eén van de niet-financiële risico's betreft het integriteitsrisico. SPMS heeft beleid geformuleerd over hoe zij omgaat met deze risico's. Het integriteitsbeleid van SPMS is er op gericht om integriteitsrisico's tot een acceptabel niveau te beperken. Onder integriteitsrisico wordt verstaan het risico dat de integriteit en het imago van SPMS in het geding komen door onethisch gedrag van de instelling, bestuur en/of medewerkers (intern integriteitsrisico), dan wel het risico dat SPMS schade wordt toegebracht door onethisch gedrag van derden (extern integriteitsrisico). SPMS neemt onder andere de volgende beheersingsmaatregelen ten aanzien van het integriteitsrisico: het laten ondertekenen van een gedragscode door insiders, het instellen van een compliance officer, het verstrekken van openheid over nevenfuncties in het jaarverslag, het hanteren van een insiderregeling en het voeren van een ESG-beleid.

### **Uitkomsten van het gevoerde (financiële) beleid**

Het SPMS-bestuur is van mening dat zijn langetermijndoelstelling tot op heden is bereikt. De ambitie om de loontrend bij te houden is tot op heden gelukt. Het pensioenfonds kent geen indexatie-achterstand en heeft de nominale rechten niet hoeven te korten. Ook zijn de basispensioenen aanzienlijk harder in waarde gestegen dan de loonindex (zie de grafiek in paragraaf 2.3). De laatste jaren had het vormen van de buffer prioriteit. Per 1 januari 2016 zijn de pensioenen verhoogd met 3 procent, terwijl de overheidslonen in 2015 slechts met 1,969 procent zijn gestegen.

Op basis van de eind 2014 uitgevoerde ALM-studie en de in 2015 uitgevoerde Haalbaarheidstoets spreekt het bestuur dan ook de verwachting uit dat de financiële opzet op hoofdlijnen voldoet om ook in de toekomst aan de verwachtingen te kunnen voldoen.

### **Kernactiviteiten**

Kernactiviteiten van het pensioenfonds zijn:

- voeren van de pensioenadministratie (innen van premies, registreren van aanspraken, verzorgen van uitkeringen);
- beleggen van de pensioengelden;
- integraal risico- en balansmanagement;
- uitbestedingsmanagement;
- communicatie met de deelnemers.

Daarnaast helpt SPMS haar deelnemers met onafhankelijke financiële (pensioen)planning. Veel deelnemers bouwen ook nog op een andere wijze pensioen op.

### **Producten**

SPMS biedt de volgende pensioenproducten:

- ouderdomspensioen;
- nabestaandenpensioen;
- tijdelijk nabestaandenpensioen op risicobasis (vervanging voorziening Algemene nabestaandenwet);

- premievrije opbouw bij arbeidsongeschiktheid;
- financiële planning die onafhankelijk is van commerciële marktpartijen.

## 1.2.2 Organisatie

### Organisatie bestuur

Het bestuur van SPMS is eindverantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling en laat zich hierin bijstaan door een directeur en een bestuursbureau. Zij zorgen voor de beleidsvoorbereiding en assisteren het bestuur bij het monitoren van de pensioenuitvoering. SPMS maakt waar nodig ook gebruik van externe adviseurs.

De bestuurscommissies 'pensioenen', 'investment' en 'audit&risk' adviseren het bestuur. Deze commissies bereiden bestuursbesluiten en/of beleid voor. In deze commissies hebben ook twee of drie externe deskundigen zitting. Incidenteel doet SPMS een beroep op ad-hoc-commissies als een onderwerp extra aandacht verdient.

### Rol BPMS

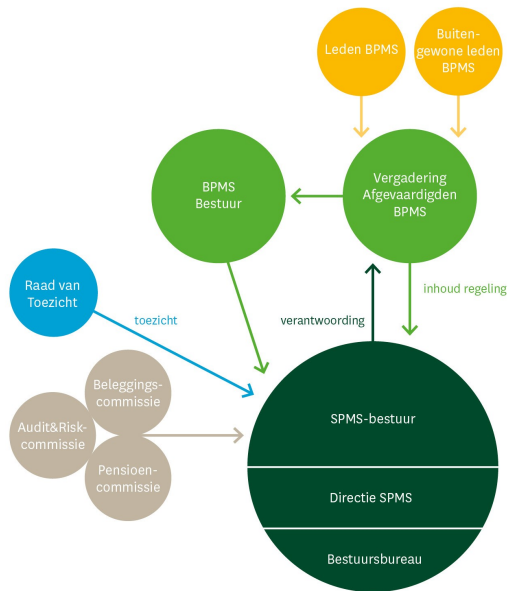
Het bestuur van SPMS legt verantwoording af aan de Vergadering van Afgevaardigden (VvA) van de Beroepspensioenvereniging voor Medisch Specialisten (BPMS). Het bestuur van BPMS overlegt enkele keren per jaar met een delegatie van het bestuur van SPMS. Het bestuur van BPMS benoemt de SPMS-bestuursleden, voor zover deze de actieven vertegenwoordigen, en kan ze eventueel ook weer ontslaan. Het lid uit de geleding van de gepensioneerden wordt benoemd door de gekozen vertegenwoordigers van de gepensioneerden in de Vergadering van Afgevaardigden, op voordracht van het bestuur van SPMS. De BPMS treedt op als "opdrachtgever" van het fonds. De BPMS heeft een belangrijke rol bij het bepalen van de inhoud van de pensioenregeling.

### Rol Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht is in de eerste helft van 2014 ingericht en op 1 juli 2014 formeel met zijn werkzaamheden gestart. Het bestuur van SPMS benoemt, na goedkeuring van DNB, de leden op voordracht van het bestuur van BPMS. Tot haar taken behoren:

- Toezicht houden op het beleid van het bestuur van het pensioenfonds en de uitvoering ervan en op de algemene gang van zaken in het fonds;
- Het bestuur met raad terzijde staan.

De samenhang tussen de verschillende bestuursorganen is als volgt:



### Uitbestede taken

SPMS heeft het pensioenbeheer ondergebracht bij APG en het vermogensbeheer bij BlackRock. Uitzondering hierop is het vastgoed, daarvoor is Aviva de uitvoerende partij. Uiteraard is het bestuur van SPMS volgens de eisen van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) verantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

## Profiel

SPMS is een verplicht gesteld beroepspensioenfonds voor vrijgevestigde medisch specialisten. Onder het motto ‘Uw pensioen, ons specialisme’, wil SPMS op pensioengebied toegevoegde waarde en hoogwaardige dienstverlening leveren aan de deelnemers. Het pensioenfonds onderscheidt zich door zijn onvoorwaardelijke toeslagverlening, waardoor de nadelen van de doorsneepremie worden gemitigeerd. Immers door de vaste indexatie in de premie op te nemen, wordt het subsidiërende effect van de doorsneepremie gematigd. Daarnaast is de persoonlijke dienstverlening onderscheidend, zoals de advisering bij pensioenplanning door financiële planners. Er zijn circa 7.500 premiebetalende deelnemers, ongeveer 1.650 voormalige deelnemers die nog niet gepensioneerd zijn (slapers) en bijna 6.700 pensioengerechtigden. Met een belegd vermogen per 31 december 2015 van 8,9 miljard euro behoort SPMS tot de top 20 van pensioenfonds in Nederland. Gemeten naar de omvang van het vermogen is SPMS het tweede beroepspensioenfonds. Het pensioenfonds wil de beloftes aan en de verwachtingen van zijn deelnemers waarmaken. SPMS hanteert daarom een degelijke financiële opzet die past bij het karakter van het pensioenfonds. Twee aspecten zijn kenmerkend voor dat karakter: een streven naar zekerheid en een streven naar invulling van de winstdelingsregeling. Voor dit laatste aspect is het nemen van beheerste beleggingsrisico's noodzakelijk.

SPMS is gevestigd in Zeist, een voorloper van dit pensioenfonds werd al opgericht op 16 januari 1968. De pensioenregeling ging formeel van start op 1 januari 1973. De laatste statutenwijziging was op 12 mei 2015. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41177485. Het pensioenfonds is aangesloten bij de koepelorganisatie Pensioenfederatie.

# 2. Bestuursverslag

## 2.1 Samenvatting

### 2.1.1 Financiële positie

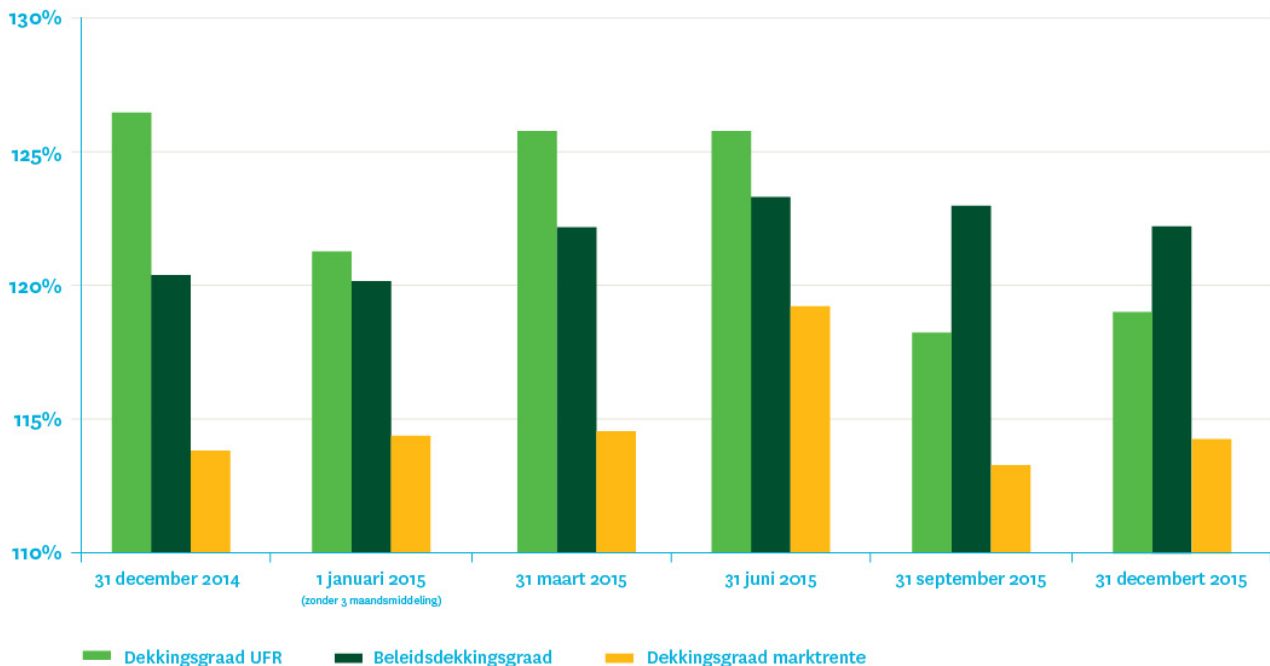
Eind 2015 bedroeg de dekkinggraad van SPMS 119 procent. De dekkinggraad geeft de verhouding weer tussen het aanwezige vermogen (teller) en de pensioenverplichtingen (noemer). Eind 2015 was de gemiddelde nominale dekkinggraad van de Nederlandse pensioenfondsen circa 102 procent.

Bij de pensioenverplichtingen heeft SPMS al rekening gehouden met de financiering van de jaarlijks onvoorwaardelijke toeslag van 3 procent (zie 'Toeslagbeleid' in paragraaf 4.5.6). Hierdoor is de dekkinggraad van SPMS op dit moment eigenlijk een reële dekkinggraad (zie begrippenlijst), omdat het bestuur ook uitgaat van een langetermijnloonontwikkeling van 3 procent. Dit is bij de meeste Nederlandse pensioenfondsen niet het geval. Deze gaan namelijk bij het berekenen van hun dekkinggraad uit van nul procent stijging, dus van gelijkblijvende pensioenen.

De dekkinggraad van eind 2015 is 7 procentpunten lager dan het jaar ervoor. Eind 2014 bedroeg deze 126 procent. De ontwikkeling van de dekkinggraad blijkt uit onderstaande figuur. Die dekkinggraad is gebaseerd op de DNB-norm, dus met (driemaandsmiddeling en) UFR-methode (Ultimate Forward Rate).

De dekkinggraad uitgaande van de marktwaarde op dagbasis bedroeg 114 procent eind 2015. Eind 2014 was dit ook 114 procent. De marktrentestijging gemeten op dagbasis-rentevoet was heel beperkt. Omdat ook het vermogen aan het eind van het jaar nauwelijks hoger was dan aan het begin van het jaar is de dekkinggraad uiteindelijk op 114 procent blijven staan.

Onderstaand is het verloop van de veelgebruikte dekkinggraden weergegeven.



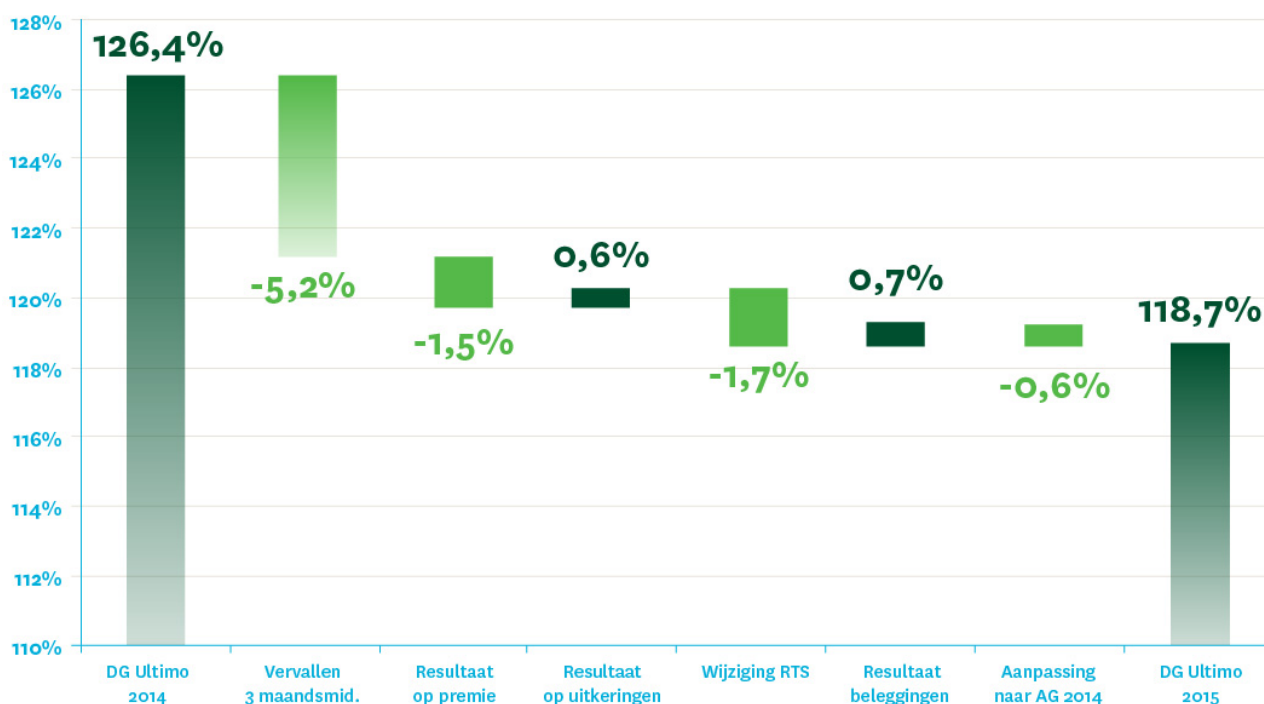


## 2.1.2 Invloeden op de financiële positie: beleggingsresultaten, rente en levensverwachting

In 2015 behaalde SPMS een beleggingsrendement van 0,9 procent. Het belegd vermogen steeg van 8,8 miljard euro naar 8,9 miljard euro. In het vervolg van deze paragraaf en in paragraaf 2.4 wordt nader ingegaan op de beleggingen en het behaalde resultaat.

In de verplichtingen eind 2015 en 2014 zijn de recente sterftegrondslagen meegenomen: Prognosetafel AG2014 en de nieuwe fondsspecifieke ervaringssterfte (op basis van het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2014, effect: daling van de technische voorzieningen (TV) van 4,2 procent). Voor aanpassingen aan nieuwe toekomstige tafels spaart het fonds door middel van de voorziening langlevensrisico. Het bestuur heeft besloten om vooralsnog door te gaan met deze voorziening. Jaarlijks wordt 0,5% toegevoegd aan de voorziening. De reden is dat de pensioenwetgeving spreekt van toereikende voorzieningen en het “prudentie”-begrip. Het bestuur acht deze beginselen belangrijker dan het “best-estimate”-begrip.

In onderstaande figuur zijn de invloeden op de financiële positie in beeld gebracht.



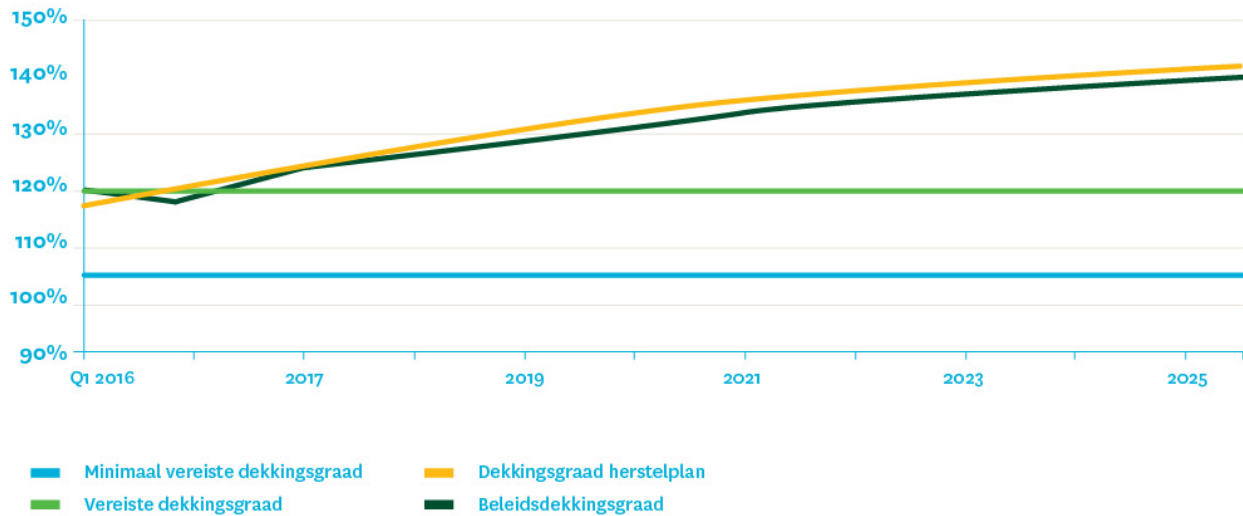
## 2.1.3 Herstelplan

De dekkingsgraad eind 2015 bedroeg 119 procent. Dit is 2 procentpunten onder de vereiste dekkingsgraad van 121 procent. Echter maatgevend voor het hebben van een (“wettelijk”) tekort is niet de dekkingsgraad, maar de beleidsdekkingsgraad (= de gemiddelde dekkingsgraad over de laatste 12 maanden). Deze beleidsdekkingsgraad bedroeg eind 2015 122 procent. Omdat onze beleidsdekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad, is er geen sprake van een tekort. Daarmee is een herstelplan eind 2015 niet aan de orde.

Tijdens het schrijven van dit jaarverslag is er echter wel sprake van een tekort. Daarom is het fonds bezig met de voorbereiding voor het opstellen van een herstelplan per eind maart 2016. Dit moet worden ingediend vóór 1 juli 2016.

Hieronder wordt de ontwikkeling van de dekkingsgraad volgens het herstelplan getoond. Uit de ontwikkeling van de dekkingsgraad kan worden geconcludeerd dat SPMS binnen de door het fonds gestelde maximale termijn van 7 jaar uit

reservetekort herstelt. De beleidsdekkingsgraad is ultimo 2017 al boven het vereiste eigen vermogen



### 2.1.4 Toeslagverlening in 2016

Op basis van de beleidsdekkingsgraad van de peildatum, 30 september 2015, heeft het bestuur besloten om per januari 2016 een toeslag toe te kennen van 3 procent. SPMS heeft de onvoorwaardelijke toeslag van 3 procent verleend, omdat de beleidsdekkingsgraad ruim boven de minimaal vereiste dekkingsgraad lag. De toeslagverlening bij SPMS was hoger dan de loonontwikkeling voor ambtenaren. Die bedroeg 2 procent op basis van de voorlopige cijfers op de peildatum. De prijzen stegen in 2015 met 0,6 procent (consumentenprijsindex). In termen van gemiddelde koopkracht gingen de pensioenaanspraken er dus met 2,4 procent op vooruit. De uitgangspunten van SPMS bij de toeslagverlening staan in het onderdeel 'Toeslagbeleid' in paragraaf 4.5.6.

### 2.1.5 Rente en valuta

De stijging van de rente (voor de relatief lange looptijden) had in 2015 een gering effect op de dekkingsgraad op basis van markrentre van SPMS. Dit komt doordat de gemiddelde looptijd van de vastrentende waarden niet overeenkomt met de gemiddelde looptijd van de verplichtingen van het pensioenfonds (duration mismatch). Om een nadelig effect van een dalende rente te verkleinen, dekt SPMS dit renterisico deels af met rentederivaten (swaps).

In de afdekkingsstrategie hanteert het bestuur een strategisch afdekkingspercentage van 78 procent van het renterisico van de verplichtingen. Op tactisch niveau werd niet afgeweken van het strategisch afdekkingspercentage. Bij de renteafdekking stuurt SPMS op basis van de marktwaardering van de verplichtingen.

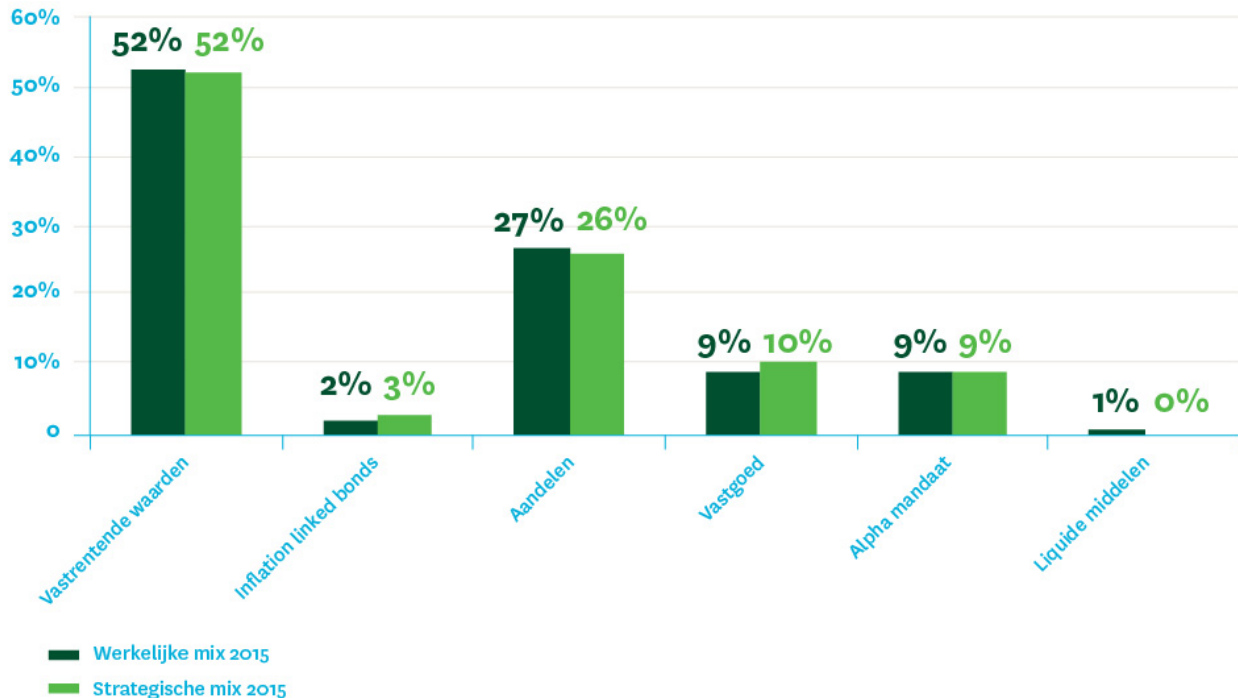
Het valutarisico wordt ook afgedekt, waarbij ervoor gekozen is om de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen voor 100 procent af te dekken. Het afdekken heeft het rendement aanzienlijk verlaagd in 2015. Voor de illiquide assets (onroerend goed en de hedgefonds/alpha-mandaat) was het valutaresultaat negatief 7 procent en voor de liquide assets negatief 4 procent.

### 2.1.6 Beleggingsbeleid en beleggingsresultaten

In 2015 behaalde SPMS 0,9 procent rendement op de beleggingen. Dit percentage is inclusief de rente- en valutahedges die hiervoor zijn besproken. Het belegd vermogen van SPMS steeg in 2015 van 8,8 miljard euro naar 8,9 miljard euro. In 2015 was de relatieve performance 0,1 procent hoger dan de benchmark (ofwel een outperformance, zie ook de

begrippenlijst). Ter vergelijking: in 2014 lag de relatieve performance 0,6 procent onder de benchmark.

De strategische en feitelijke beleggingsmix van SPMS ultimo 2015 is hieronder weergegeven.



De strategische mix en de bijbehorende maximale bandbreedtes liggen vast in de beleggingsrichtlijnen en komen tot stand op basis van een ALM-studie, die SPMS in 2014 heeft uitgevoerd. De wijzigingen die voortvloeien uit de ALM-studie van 2014 zijn in het eerste kwartaal van 2015 geïmplementeerd. Concreet betekent dit een verlaging van de aandelen met 8 procent ten gunste van de langlopende staatsobligaties en de renteafdekking verhogen naar 78 procent.

Gemeten over het gehele boekjaar 2015 was vastgoed voor SPMS de best presterende beleggingscategorie met een rendement van circa 12 procent. Het resultaat op aandelen was ook positief (8 procent), evenals het rendement op de vastrentende waarden (4 procent).

Het alpha-mandaat (hedgfeunds) van SPMS heeft in 2015 geen outperformance laten zien na correctie voor de afdekking. Het beleggingsresultaat voor deze categorie was slechts circa 3 procent.

In paragraaf 2.4 wordt uitgebreider ingegaan op de beleggingsrendementen van SPMS in 2015.

SPMS heeft als beleid voor haar mandaten geen obligaties en aandelen ter beschikking te stellen voor het uitlenen van effecten (securities lending). Verder zette SPMS het beleid van maatschappelijk verantwoord beleggen en corporate governance voort in 2015. Hierover volgt meer in paragraaf 2.4.

## 2.1.7 Risicomanagement

Het verkrijgen van inzicht in de risico's voor SPMS en de beheersing van deze risico's is een van de kerntaken van het bestuur. In de eerste plaats richt het risicomanagementbeleid van SPMS zich op de strategische risico's. Het gaat hierbij om activiteiten van het fonds, die de financiële positie direct raken en die de uitvoering van het fonds bepalen. Voor de meer operationele risico's ziet SPMS nadrukkelijk toe op de uitbestede werkzaamheden, zoals op het gebied van de pensioenadministratie, beleggingen en beleggingsadministratie.

De ALM-studie vormt een belangrijk instrument voor het verkrijgen van inzicht in de strategische beleggingsrisico's en het vaststellen van de strategische beleggingsmix. Het bestuur stemt de strategische beleggingsmix af op de verplichtingenstructuur van SPMS en de risicobereidheid van haar deelnemers. Risicobeheer(sing) kent een dynamisch karakter en wordt regelmatig geëvalueerd en waar nodig verder verbeterd. De risico's en de beheersingsmaatregelen zijn geborgd in het document 'Risicomanagement bij SPMS'. In dit document zijn alle onderkende risico's opgenomen. Het bestuur bepaalt daarbij per risico welke gebeurtenis grote impact kan hebben op het pensioenfonds en schat de hoogte van het risico in. Ook wordt in het document aangegeven welke beheersingsmaatregelen het fonds inzet en wat het nettorisico is dat overblijft na de inzet van deze maatregelen. Daarnaast heeft het bestuur een 'Risico Control Framework' ('RCF') opgesteld voor een vijftal belangrijke risico's ten aanzien van het financiële beheer, te weten renterisico, tegenpartijkredietrisico, liquiditeitsrisico, valutarisico en managerselectie en -monitoring. In dit framework worden risico-onderwerpen beschreven op basis van de componenten; strategie (het beleid), uitvoering (de procedures) en controle (rapportages etc.). Het RCF wordt verder uitgebreid met andere risico-onderwerpen.

Ook na het instellen van beheersingsmaatregelen wordt ingeschat dat de kans groot is dat een aantal risico's werkelijkheid wordt en/of dat er sprake is van een grote impact. Marktrisico en renterisico zijn als grote risico's benoemd en worden continu gemonitord. Het renterisico is voor een groot deel afgedekt door middel van rentederivaten. Het liquiditeitsrisico wordt gemitigeerd door het uitwerken van stress-scenario's en het paraat hebben van een actieplan om liquiditeiten c.q. onderpand vrij te maken. Met gevoeligheidsanalyses en stressscenario's wordt de impact van het marktrisico in kaart gebracht. Op operationeel en audit gebied heeft SPMS Institutional Trust Services (ITS) als controlerend back-office aangesteld.

In paragraaf 2.7 worden de risico's nader toegelicht.

## 2.1.8 Kosten

De kosten die SPMS maakt, kunnen worden onderverdeeld in een tweetal categorieën: kosten vermogensbeheer en kosten pensioenbeheer. Kosten vermogensbeheer zijn de kosten die het fonds moet maken om het vermogen te kunnen beleggen. Hierbij gaat het bijvoorbeeld om kosten van fiduciair beheer, kosten van advies, kosten van portefeuillebeheer en prestatieafhankelijke vergoedingen. Kosten pensioenbeheer zijn de kosten die gemaakt worden voor de pensioenadministratie en pensioencommunicatie.

De kosten voor 2015 worden hierna beschreven.

### **Pensioenuitvoeringskosten:**

- 7,8 miljoen euro (2014: 7,9), oftewel
- 544 euro (2014: 544) per deelnemer (actieven plus gepensioneerden)
- 2,55 procent (2014: 2,55 procent) van de premie (actieven).

In paragraaf 4.6.6 (jaarrekening) worden de kosten pensioenbeheer verder uitgesplitst. De kosten pensioenbeheer van SPMS betreffen een relatief hoog bedrag per deelnemer, als deze worden vergeleken met fondsen van vergelijkbare grootte. Dit wordt enerzijds verklaard door het hoge serviceniveau voor de deelnemers en een goede kwaliteit van de pensioenadministratie. SPMS heeft een aantal gecertificeerde Financieel planners in dienst om de deelnemer en de gepensioneerde te adviseren in persoonlijke gesprekken en door specifieke rapporten. Kosten gemaakt in het kader van controle en risicomanagement vertalen zich niet direct in extra opbrengsten, maar voorkomen mogelijk wel verliezen of toekomstige herstelkosten. Anderzijds zijn de kosten ook relatief hoog door de governancestructuur die hoort bij een beroepspensioenfonds. De wetgever schrijft onder andere voor dat het fonds een eigen beroepspensioenvereniging dient te hebben. Daarnaast heeft een beroepspensioenfonds in tegenstelling tot een bedrijfstak- of ondernemingspensioenfonds rechtstreeks contact met alle individuele deelnemers (bijvoorbeeld incasso, voorlichting).

Veel bedrijfstak- en ondernemingspensioenfondsen hoeven slechts contact te onderhouden met een aantal of zelfs maar één werkgever(s). Daarbij verzorgt de personeelsafdeling bij die werkgever(s) meestal een deel van de pensioenvoorlichting.

De kosten uitgedrukt per deelnemer zijn gelijk gebleven. De kosten uitgedrukt in een percentage van de premie zijn iets gedaald. Dat is een mooie ontwikkeling. Het kostenniveau uitgedrukt in procenten is vergelijkbaar met andere fondsen in de medische beroepssector.

#### **Kosten vermogensbeheer:**

Zoals zichtbaar is in de hierna weergegeven tabel bestaat dit bedrag uit een aantal componenten. Ten eerste bevat het de kosten vermogensbeheer zoals deze ook zijn opgenomen in paragraaf 4.6.3 (jaarrekening). Dit zijn de (directe) kosten waarvoor het fonds in 2015 facturen heeft ontvangen en betaald. Het gaat om kosten voor bewaarloon, beheerloon en advieskosten. Ook de kosten van het bestuursbureau zijn hierin gedeeltelijk meegenomen. Het andere deel van de kosten van het bestuursbureau is hierboven meegenomen onder kosten pensioenbeheer.

Naast deze directe kosten voor het vermogensbeheer heeft SPMS ook te maken met indirecte kosten. Indirecte kosten ontstaan bij beleggingen in private investeringen en in fondsen, die op hun beurt ook weer in andere fondsen belegd (kunnen) zijn. De juridische structuren van dergelijke ondernemingen zijn vaak complex. Hierdoor is het lastig om inzicht te krijgen in alle kosten van vermogensbeheer voor deze categorieën. De indirecte kosten worden verrekend met het rendement. Voor het kwantificeren van deze kosten hebben we deels gebruik moeten maken van schattingen. Bij deze schattingen is systematisch onderscheid gemaakt tussen de directe kosten en de indirecte kosten.

### **Beleggingskosten (x € 1 miljoen)**

	direct	indirect	totaal
Beheervergoeding	25,9	17,1	43,0
Bewaarloon	2,2	-	2,2
Overige kosten	0,4	-	0,4
<b>Totaal beheervergoedingen</b>	<b>28,5</b>	<b>17,1</b>	<b>45,6</b>
Prestatievergoedingen	3,2	7,3	10,5
<b>Totaal Beleggingskosten 2015</b>	<b>31,7</b>	<b>24,4</b>	<b>56,1</b>
<b>Totaal Beleggingskosten 2014</b>	<b>24,4</b>	<b>20,3</b>	<b>44,7</b>

De kosten (gemeten in Euro) variëren voor een groot deel met de omvang van het vermogen. Het vermogen is gedurende een deel van het boekjaar meer dan 10 miljard geweest. De totale beleggingskosten zijn in 2015 gestegen en vallen ongeveer 25 procent hoger uit dan in 2014. De stijging van de beleggingskosten wordt voor een groot deel verklaard door de stijging met 16 procent van het gemiddelde belegd vermogen. In de regel wordt met vermogensbeheerders afgesproken dat zij een vergoeding ontvangen die afhangt van het gemiddelde belegd vermogen gedurende het boekjaar. Het gemiddelde vermogen over 2015 bedraagt 9,3 miljard euro (2014: 8,0 miljard). Daarnaast wordt circa 7 procentpunt van de kostenstijging veroorzaakt door een stijging van de performance fees die aan enkele actieve mandaten en hedge



fund-managers zijn toe te rekenen.

De stijging is beperkt gebleven doordat met een aantal managers een lagere vergoeding is overeengekomen en een aantal dure mandaten (aandelen) zijn omgezet in goedkopere mandaten (vastrentende waarden zijn in de regel goedkoper dan aandelen).

Een reden voor de afwijkende kosten ten opzichte van andere fondsen is dat SPMS relatief veel in beleggingscategorieën belegt met hogere kosten als aandelen, onroerend goed en hedge funds (alpha-mandaat). Voorts wordt een groot deel van de mandaten actief beheerd. Actieve mandaten zijn duurder dan passieve mandaten. Hier staat potentieel de positieve outperformance tegenover. De samenstelling van de SPMS-portefeuille is voor het bestuur een afweging van risico, rendement en kosten. Kosten gaan altijd voor de baat uit en voor een deel staan die kosten vast en de opbrengsten zijn onzeker. Door te spreiden in risico's en beleggingscategorieën verwacht SPMS ook in perioden waarin aandelen en/of obligaties het minder goed doen, een gunstiger rendement te behalen. Een aantal van deze categorieën heeft hogere kosten, maar als de strategie werkt, betaalt dat zich terug. Alleen een kostenvergelijking is onvoldoende. Kosten moeten gerelateerd worden aan het rendements- en risicoprofiel en zo mogelijk een benchmark. De kosten van de benchmark zijn echter lastig te bepalen. Er zijn immers geen bestanden beschikbaar van fondsen met een vergelijkbare omvang, eenzelfde mate van actief beleid en dezelfde strategische mix als die van SPMS. Uit het CEM-onderzoek van 2012 kwamen geen bijzonderheden naar voren. Uit het onderzoek van LCP bleek dat over 2014 de kosten van het vermogensbeheer voor de pensioensector als geheel 0,52 procent bedroegen. Bij SPMS was dat in 2014 0,56 en dit jaar 0,61 procent.

## Beleggingskosten per categorie (x € 1 miljoen)

	2015 beheervergoeding		performance		2015 totaal		transactiekosten	
	gemidd. Belegd vermogen(mln)	€ (mln)	bp	€ (mln)	bp	€ (mln)	bp	€ (mln)
Vastrentende waarden	4.752	12,4	26	0,3	1	12,7	27	5,8
Aandelen	2.366	9,3	39	1,0	4	10,3	44	4,1
Vastgoed	858	8,8	103	-	-	8,8	103	0,2
Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen/Alpha-mandaat)	751	15,1	201	9,2	123	24,3	324	-
Overlay (derivaten / deposito's)	530	-	-	-	-	-	-	6,6
<b>Totaal 2015</b>	<b>9.257</b>	<b>45,6</b>	<b>49</b>	<b>10,5</b>	<b>11</b>	<b>56,1</b>	<b>61</b>	<b>16,7</b>
Totaal 2014						<b>44,7</b>	<b>56</b>	<b>12,8</b>

Het derde onderdeel betreft de transactiekosten. Transactiekosten zijn de kosten die het fonds moet maken om een (beleggings)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn niet kosten die SPMS aan de vermogensbeheerder betaalt, maar kosten die bijvoorbeeld aan de beurs of aan een broker betaald worden. Deze categorie kosten is moeilijk te verbijzonderen, omdat de kosten impliciet onderdeel uitmaken van een zogenaamde nettoprijs die bij een transactie is overeengekomen. Deze kosten zijn dus ook al verrekend met het rendement.

De transactiekosten van SPMS liggen op ongeveer 0,18 procent van het gemiddeld belegd vermogen in 2015. Dit percentage is vooral gebaseerd op waargenomen spreads in de markt voor wat betreft vastrentende waarden en de feitelijke kosten bij aandelen. Voor de overige activa zijn de transactiekosten geschat door onze asset managers. De stijging van de transactiekosten wordt grotendeels verklaard door een aantal transitie's in een equity-mandaat. Voorts zijn bij de valutatransactie zowel de spreads gestegen (van 0,48 BPS in 2014 naar 0,83 BPS in 2015) als het volume. Het exact in beeld brengen van de transactiekosten is een uitdaging voor de Nederlandse pensioensector, custodians en

vermogensbeheerders.

Een wijziging die in 2015 is doorgevoerd is de volgende. Volgens de systematiek bij de Staten voor de DNB worden de kosten gedeeld door het gemiddelde van het belegd vermogen over het boekjaar (op de volgende wijze; primo boekjaar en ultimo boekjaar, gedeeld door twee). Aldus is het belegd vermogen in 2014 bepaald. In 2015 zijn de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie opgevolgd en is een 12-maandsgemiddelde gehanteerd.

## 2.1.9 Pensioenbeleid

SPMS heeft de pensioenen per 1 januari 2016 kunnen verhogen met de vaste toeslag van 3 procent. Het bestuur heeft voor 2016 besloten de reguliere pensioenleeftijd nog niet te verhogen naar 67 jaar.

Uit het overheidsbeleid volgt dat de AOW- en pensioenleeftijd omhoog gaan, het maximale opbouwpercentage wordt verlaagd en een maximum wordt ingevoerd voor de hoogte van het salaris waarover fiscaal vriendelijk pensioen mag worden opgebouwd. In 2015 de pensioenregeling in verband met fiscale voorschriften aanzienlijk gewijzigd. Tot 2015 was de fiscale wetgeving op beroepspensioenfondsen niet van toepassing.

Niet al deze onderwerpen raken de pensioenregeling van SPMS direct. De huidige SPMS-regeling past op hoofdlijnen nog onder het zogenaamde Witteveen kader, al is de ruimte aanzienlijk beperkt ten opzichte van het verleden door de fiscale aftopping van de pensioenopbouw op 100.000 euro. Op termijn kunnen de winstdeling en hoge conversie wel tot problemen leiden. SPMS heeft in 2015 overleg gevoerd met de belastingdienst hierover. De meeste impact heeft de aanpassing van de parttime factor. Tot 2014 werkte SPMS met een impliciete parttime factor, doordat deelnemers met een lager inkomen konden worden ingedeeld in een lagere trapcode. SPMS heeft per 1 januari 2015 haar aangepaste regeling voorgelegd aan het ministerie van Financiën en heeft uiteindelijk in maart 2016 de definitieve goedkeuringsbeschikking ontvangen.

## 2.2 Goed pensioenfondsbestuur

### 2.2.1 De Wet versterking bestuur en de Code

Voor beroepspensioenfondsen is het aantal wijzigingen als gevolg van de Wet versterking bestuur beperkt. Er zijn geen modellen voorgeschreven over de inrichting van het bestuur; de enige eis is dat het bestuur bestaat uit vertegenwoordigers van de beroepspensioenvereniging die de verplichtstelling heeft aangevraagd.

In het verslagjaar is de huidige bestuursstructuur, waarin het bestuur uitsluitend bestaat uit medisch specialisten, nog eens kritisch bezien tijdens een strategiedag. Daaraan namen zowel het bestuur van SPMS als dat van BPMS deel. In dit gezamenlijke overleg concludeerden de beide besturen dat de huidige structuur goed voldoet en dat er dus geen aanleiding is om hierin wijzigingen aan te brengen.

De functie van verantwoordingsorgaan ligt bij de VvA. Dit orgaan bestaat uit afgevaardigden van alle ziekenhuizen waarin vrijgevestigde medisch specialisten werkzaam zijn. Het gaat om 66 ziekenhuizen (stand per 1 januari 2016). In vorige jaren lag dit aantal op circa 80, maar inmiddels heeft een aantal fusies tussen ziekenhuizen plaatsgevonden. Verder zijn in drie ziekenhuizen de medisch specialisten in verband met de discussie omtrent de integrale bekostiging overgegaan naar een loondienstverband, waardoor zij zijn gaan deelnemen in het pensioenfonds zorg en welzijn (PFZW).

Naast de actieve leden hebben de gepensioneerden tien zetels in de VvA. Hun stemrecht is met 50 procent van de stemmen gelijk aan dat van de actieve leden, voor de taken die zijn toebedeeld aan het verantwoordingsorgaan. Ook degenen die niet in een ziekenhuis werken, zijn in de VvA vertegenwoordigd. Het afleggen van verantwoording is dus stevig ingevuld. Een verantwoordingsorgaan van een dergelijke omvang waarin vertegenwoordigers vanuit het gehele land verenigd zijn, is uniek in het Nederlandse pensioenveld.

## **Code**

De Code Pensioenfondsen (hierna Code) is in 2013 opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid. De code bevat bepalingen over het functioneren van de verschillende bestuurlijke organen binnen een pensioenfonds en gaat ook uitgebreid in op daaraan gekoppelde thema's als benoemingen en zittingstermijnen.

De Code is wettelijk verankerd en van toepassing vanaf 2014. De Code gaat uit van het beginsel 'pas toe of leg uit'. De waarde zit in de dialoog en afgewogen besluitvorming over de onderwerpen in deze Code. Op een aantal punten wijkt SPMS af van de normen van de Code. Deze afwijkingen hebben te maken met de structuur van het beroepspensioenfonds. Zo worden bestuursleden benoemd door het bestuur van de beroepspensioenfonds, na selectie door het fondsbestuur. Eén bestuurslid wordt benoemd door de buitengewone VvA-leden. Ook bij de RvT en het verantwoordingsorgaan gelden afwijkende benoemingsprocedures. De RvT wordt benoemd door het bestuur van SPMS, na een voordracht door het bestuur van BPMS. Bij het verantwoordingsorgaan worden de actieve leden benoemd door hun achterban in de ziekenhuizen. Voor een beroepspensioenfonds als SPMS is deze invulling vanwege het noodzakelijke draagvlak heel belangrijk. De afgevaardigden vervullen daarmee een soort spilfunctie tussen bestuur en deelnemer. In het vorige jaarverslag is ten aanzien van iedere norm uit de Code vermeld hoe het bestuur van SPMS daar invulling aan geeft.

Op één van de strategiedagen heeft het bestuur samen met het bestuur van BPMS gekeken of het huidige bestuursmodel zonder onafhankelijken voldoet. Die vraag is toen door de beide besturen positief beantwoord. De zelfevaluatie van het bestuur heeft begin 2016 plaatsgevonden aan de hand van de Governance Board van Montae.

Een uitgebreide toelichting per norm van de Code is terug te vinden op de website van SPMS.

### **2.2.2 Intern toezicht**

De Raad van Toezicht (RvT) houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene zaken binnen het pensioenfonds. De raad staat het bestuur bij met advies en fungeert als gesprekspartner. De eindverantwoordelijkheid voor het bestuur en het initiëren en uitvoeren van de bestuurstaken ligt bij het bestuur. De RvT heeft verslag gedaan van haar werkzaamheden in Hoofdstuk 3.

### **2.2.3 Verantwoording**

De VvA is als verantwoordingsorgaan bevoegd een oordeel te geven over het beleid van het bestuur van SPMS. In juni 2015 stond de VvA uitgebreid stil bij het concept jaarverslag over 2014, met het daarbij horende actuariael rapport. De VvA dechargeerde vervolgens bestuur en directie van SPMS over het gevoerde beleid in 2014.

Andere punten waarover de VvA geconsulteerd is, waren de gevolgen van het nieuw Financieel Toetsingskader, de positie van ex-OLMA- en ex-VVAA-deelnemers en het communicatieplan 2016. Over het eerste onderwerp is zelfs een aparte VvA bijeengeroepen; in deze vergadering werd besproken hoe de VvA aankijkt tegen de risicohouding. Eerder was al de risicoreductie (derisken) aan bod gekomen.

### **2.2.4 Externe toezichthouders**

Het SPMS-bestuur heeft in 2015 twee keer een bespreking gehad met vertegenwoordigers van DNB. Deze gesprekken bij SPMS gingen over Governance (waaronder het bestuursmodel), Haalbaarheidstoets en Risicohouding, Themaonderzoeken (IT en Belangenverstremgeling & Integriteit) en de opvolging van de aanbevelingen van de actuaris en de accountant naar aanleiding van het jaarwerk over 2015.

Tevens heeft bestuurslid mw. M. Odenthal een gesprek gehad met DNB in verband met de voorgenomen benoeming tot lid van de Investment Committee en is P. Biemond getoetst in verband met de voorgenomen benoeming tot voorzitter van de Audit&Risk-commissie. Vervolgens hebben de benoemingen in het verslagjaar plaatsgevonden.

Het SPMS-bestuur heeft in 2015 een risicoanalyse en een plan van aanpak opgesteld ten aanzien van belangenverstrengeling, alsmede een plan van aanpak ter verbetering van de inrichting en governance van IT-processen. In 2015 hebben DNB en AFM geen dwangsommen of boetes opgelegd aan SPMS. DNB heeft geen aanwijzingen aan het fonds gegeven en geen bewindvoerder aangesteld. Ook heeft DNB de bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds niet gebonden aan toestemming van de toezichthouder. Het bestuur hecht veel waarde aan het onderhouden van een goede relatie met de toezichthouders.

## 2.2.5 Samenstelling bestuur

Per 1 april 2015 is het bestuurslidmaatschap van dhr. O. van Aubel beëindigd wegens het bereiken van de maximale statutaire termijn. Vóór zijn reguliere bestuurslidmaatschap heeft Van Aubel ook nog een aantal jaren in het bestuur gefunctioneerd namens de Orde van Medisch Specialisten. Het bestuur is hem dank verschuldigd voor zijn langdurige inzet voor SPMS.

Het bestuur bestond in 2015 uit zes bestuursleden, vijf benoemd door de actieve deelnemers en één door de gepensioneerden. Daarnaast kende het bestuur één aspirant-bestuurslid; zij is begin 2016 na de toetsing door DNB tot het bestuur toegetreden. Om de continuïteit te waarborgen, heeft het bestuur in 2015 in overleg met het bestuur van BPMS besloten om nog enkele aspirant-bestuursleden te werven. Dit heeft geleid tot het aanstellen van twee nieuwe aspirant-leden begin 2016. Medio januari 2016 heeft een zittend bestuurslid, dhr. C.A.M. van Tulder, zijn bestuurslidmaatschap beëindigd.

### Diversiteitsbeleid SPMS

Het bestuur van SPMS vindt het belangrijk dat de fondsorganen zoveel mogelijk complementair zijn samengesteld. In het algemeen geldt dat er een meervoudig perspectief ontstaat als vertegenwoordigers van diverse groepen betrokken zijn bij een proces. Dit komt de besluitvorming ten goede. Het bestuur onderkent dat het, om optimaal te functioneren, een verscheidenheid aan vaardigheden en zienswijzen nodig heeft.

In de Code Pensioenfondsen is opgenomen dat het diversiteitsbeleid vorm krijgt als een groeimodel, waarin het bestuur concrete doelen stelt die binnen haalbare termijnen bereikt kunnen worden. Er kan bijvoorbeeld rekening gehouden worden met zittingstermijnen. Het bestuur wil bij het uitwerken van het diversiteitsbeleid een onderscheid maken tussen de doelen die op de korte termijn realiseerbaar zijn en de gewenste situatie op de langere termijn. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen de diverse fondsorganen.

Vooraf wil het bestuur benadrukken dat de situatie bij een beroepspensioenfonds anders is dan bij een bedrijfstak- of ondernemingspensioenfonds. In een beroepsfonds is de samenstelling van het deelnemersbestand immers per definitie tamelijk eenvormig. Alle deelnemers en gepensioneerden hebben dezelfde achtergrond, hetzelfde opleidingsniveau en – binnen marges – hetzelfde inkomensniveau. De samenstelling zal daardoor uit de aard der zaak minder divers zijn dan bij andere fondsen.

### Het bestuur

- Jong / oud

Het bestuur streeft naar een evenwichtige samenstelling van de deelnemers naar leeftijd. Hierbij moet bedacht worden dat een jonge deelnemer bij SPMS een stuk ouder zal zijn dan een jonge deelnemer bij andere fondsen. Gemiddeld genomen stroomt een nieuwe deelnemer op 35-jarige leeftijd in in de SPMS-regeling. Een deelnemer die jonger is dan 45, kan daarmee als 'jong' worden gezien.

In de Code Pensioenfondsen is opgenomen dat in het bestuur tenminste één lid onder de 40 jaar zitting heeft. Gelet op de afwijkende leeftijdsopbouw, stelt het bestuur deze leeftijd op 45 jaar.

Het bestuur stelt daarmee als doel dat ten minste één lid jonger is dan 45 jaar. Bij de vervulling van een vacature wordt actief gezocht naar kandidaten die passen in deze leeftijdsgroep, voor zover deze nog niet in bestuur vertegenwoordigd zijn. Het lid dat in 2016 is toegetreden (tot dat moment aspirant-lid) was op dat moment van toetreden 43 jaar.

Ook ten aanzien van de hogere leeftijden streeft het bestuur naar een evenwichtige samenstelling. Dit betekent in concreto dat het bestuur, dat statutair uit minimaal 7 leden bestaat, zich tot doel stelt dat ten minste 2 leden voortkomen uit de groep 45-55-jarigen. Bij de vervulling van vacatures wordt hier echter niet expliciet op geworven; bij gelijke geschiktheid zullen kandidaten uit deze groep evenwel de voorkeur genieten, voor zover de bestuurssamenstelling daarom vraagt.

- Man / vrouw

Het bestuur acht het, gelet op het toenemend aantal vrouwen in de beroepsgroep, van groot belang dat de zetelverdeling onder mannen en vrouwen meer evenwichtig wordt. Bij een eerdere vacature is al in eerste instantie alleen geworven onder de vrouwelijke deelnemers. Dit heeft resultaat gehad; eind 2008 is een vrouw toegetreden tot het SPMS-bestuur.

In de vacature die eind 2014 is ontstaan, is opnieuw in eerste instantie de vrouwelijke deelnemersgroep aangeschreven. Dit heeft ertoe geleid dat een vrouwelijk aspirant-bestuurslid is aangesteld. Het bestuur kent op dit punt dus een actief beleid.

Gelet op de feminisering van de beroepsgroep acht het bestuur de meest gewenste situatie dat ten minste 2 vrouwen in het bestuur zitting hebben.

- Diverse specialismen / verschillende ziekenhuizen / gepensioneerden

Het bestuur heeft aangegeven dat bij de samenstelling ook gekeken wordt naar diverse beroepsmatige specialismen en een spreiding over verschillende ziekenhuizen, om op deze wijze zoveel mogelijk een evenwichtige weergave van de doelgroep te bewerkstelligen. Tevens is besloten ook de gepensioneerden een plaats te geven in het bestuur. Er is een bestuurslid uit de geleding van de gepensioneerden benoemd door de buitengewone (gepensioneerde) leden van de Vergadering van Afgevaardigden (VvA) welk in december 2014 is toegetreden tot het bestuur.

### **Het verantwoordingsorgaan**

De Vergadering van Afgevaardigden fungeert binnen SPMS als verantwoordingsorgaan. Dit orgaan is anders samengesteld dan bij andere pensioenfondsen. De leden worden namelijk benoemd door de leden van de beroepspensioenvereniging in het ziekenhuis waarin de specialist werkzaam is. Dit betekent dat de 66 ziekenhuizen ieder hun vertegenwoordiger in de VvA zelf benoemen. Er kan dus gesproken worden van een echte, min of meer volmaakte vertegenwoordiging.

De 10 leden namens de gepensioneerden worden via rechtstreekse verkiezingen tot buitengewoon lid van de VvA benoemd.

Gelet op deze constructie is het niet goed denkbaar om aan de 'achterbannen in de ziekenhuizen' voor te schrijven wie zij als hun vertegenwoordiger in de VvA willen terugzien. Wel kan het bestuur bij vacatures wijzen op het belang van een evenwichtige samenstelling binnen de VvA en de leden in de ziekenhuizen oproepen om daarbij ook vooral aan "jonge" en vrouwelijke deelnemers te denken. Ook kan deze boodschap aan de VvA-leden worden meegegeven, zodat zij – in het geval zij binnen hun ziekenhuis op zoek gaan naar geschikte opvolgers – in eerste instantie binnen de doelgroep "jong" en/of vrouw kunnen zoeken.

De Raad van Toezicht

Het bestuur benoemt de leden van de Raad van Toezicht op voordracht van het bestuur van BPMS. Beide besturen streven naar een evenwichtige samenstelling van de Raad.

Als doel wordt gesteld dat in de Raad tenminste één vrouw zitting heeft. Van de Raad zoals die per 1 juli 2014 voor het eerst in werking trad, is ook daadwerkelijk een vrouw lid. Deze doelstelling is dus gehaald.

Daarnaast achten de besturen het van belang dat de leeftijdssamenstelling van de Raad evenwichtig is.

## 2.2.6 Bestuursvergaderingen

Het bestuur van SPMS vergaderde in 2015 twaalf keer. Het ging om tien reguliere vergaderingen en twee extra telefonische vergaderingen. Daarnaast werden twee strategiedagen georganiseerd. De belangrijkste onderwerpen, naast de reguliere onderwerpen zoals de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn), de gevolgen van de fiscale wetgeving voor de deelnemers, het financieel toetsingskader, de vaststelling van de toeslagverlening en de aanpassingscoëfficiënt, de strategische normportefeuille, de afdekking van risico's en het jaarverslag, waren in willekeurige volgorde:

- Het niveau van de beheerkosten van het vermogensbeheer;
- De aanpassing van de dollarhedge;
- De implementatie van het nieuwe FTK, waaronder de afstemming van de risicohouding;
- Het besluit tot vernieuwing van de website;
- De aanpassing van de beleggingsportefeuille (als gevolg van besluit tot risicoreductie);
- Het al dan niet verlenen van inhaalindexaties;
- Het al dan niet verschuldigd zijn van btw (koepelvrijstelling);
- Het communicatieplan 2016;
- De verlenging van het contract met APG;
- De aanpassing van de SLA met APG;
- De risicoanalyses en het plan van aanpak t.a.v. belangenverstrengeling en integriteit;
- Het kwantitatieve deelnemersonderzoek;
- Integratie SPMS, OLMA en VVAA normpensioen;
- Plan van aanpak verbetering inrichting en governance IT-processen.

Tijdens beide strategiedagen stond het bestuur onder meer stil bij het onderwerp belangenverstrengeling, besprak het een aantal risico's, verkende het de premie-overeenkomsten en besprak het de roulatie binnen het bestuur en de zittingstermijnen. Het onderdeel 'belangenverstrengeling' was een zogenaamde dilemmasessie, onder leiding van een deskundige van adviesbureau Montae. Het middagedeelte van de strategiedag in oktober vond plaats in een gezamenlijke bijeenkomst met het BPMS-bestuur.

## 2.2.7 Deskundigheid

Het bestuur hecht groot belang aan het bevorderen van de deskundigheid. De pensioenwereld wordt steeds complexer en deskundigheidsbevordering is daardoor een doorlopend proces. Kennisoverdracht vindt deels *on the job* plaats en deels door het aanbieden van (vak)informatie en seminars. Alle nieuwe bestuursleden volgen in ieder geval de basispensioencursus (niveau A) van één van de erkende aanbieders. Daarnaast volgt het bestuurslid in ieder geval de cursus op niveau B van het aandachtsgebied van de commissie waarin het bestuurslid zitting heeft. Maar de ambitie is dat de bestuursleden ook cursussen volgen op andere gebieden waarbij zij nog niet op niveau B zitten. Ook geven prominente experts tijdens de VvA-vergaderingen nadere uitleg over actuele onderwerpen. De bestuurscommissies die de vergaderingen van het bestuur voorbereiden, vervullen ook een belangrijke rol bij de deskundigheidsbevordering. Hierdoor krijgen de bestuursleden kennis over specifieke aandachtsgebieden. Iedere commissie bestaat uit minstens twee bestuursleden, minimaal twee externe deskundigen en ten minste één interne deskundige. Dit bevordert de



onderlinge kennisoverdracht en waarborgt de kennis. Ook vanwege deskundigheidsbevordering vindt het bestuur het gewenst dat bestuursleden na enige tijd rouleren tussen de commissies. Hierdoor kunnen zij op termijn de diverse aspecten meer afgewogen in hun besluitvorming betrekken.

Kennis op zich is overigens slechts een randvoorwaarde voor het goed functioneren van het bestuur. Vooral het kunnen toepassen van deze kennis op het werkveld van het pensioenfonds is van belang. Het bestuur moet als geheel zijn eigen visie kunnen ontwikkelen, na input van de interne en externe deskundigen. In het kader van 'education permanente' maakte SPMS afspraken over het aantal scholingsdagen dat de bestuursleden moeten bijwonen. SPMS organiseert ook nog een *in house* en op maat gemaakt introductieprogramma voor nieuwe bestuursleden.

Het bestuur vindt ook de deskundigheid van de VvA-leden van groot belang. Daarom geven de medewerkers van het bestuursbureau na de reguliere VvA-vergaderingen in de avonduren cursussen, soms met een gastspreker. In 2015 kwamen de onderwerpen Financiële Planning, Goed Pensioenfonds Bestuur en Wet- en regelgeving/regeling SPMS aan de orde.

Daarnaast wordt in het kader van de deskundigheidsbevordering aan het begin van VvA-vergaderingen een bekende spreker uitgenodigd. In maart 2015 deelde de heer V. van Nieuwenhuijzen, hoofd strategie van ING Investment Management, zijn visie op de macro-economie. In december werd de deskundigheidsbevordering verzorgd door vastgoedbeheerder Aviva. De presentatie bestond uit twee delen: beleggen in vastgoed in het algemeen en de vastgoedportefeuille van SPMS, waarbij aan de orde kwam welke werkzaamheden Aviva voor SPMS verricht.

## 2.2.8 Integriteit

De bestuursleden hebben de gedragscode van de Pensioenfederatie ondertekend, waarbij zij voor de zekerheid zijn aangemerkt als insiders. Vanwege de mogelijkheid van voorwetenschap mogen bestuurders daarom privé niet beleggen bij instellingen waarmee het pensioenfonds een zakelijke relatie heeft. Verder moeten zij alle privébeleggingen melden aan KPMG, die de compliance officer van SPMS ondersteunt. De compliance officer heeft in 2015 geen bijzonderheden gerapporteerd.

## 2.2.9 Uitbesteding

Sinds 2011 wordt de pensioenregeling uitgevoerd door APG (pensioenbeheer), Blackrock (beleggingen) en Aviva (vastgoed). Met de drie uitvoerders zijn Service Level Agreements (SLA's) afgesproken. De in deze SLA's vastgelegde afspraken zijn in 2015 grotendeels zijn nagekomen. Met APG zijn nieuwe afspraken gemaakt naar aanleiding van de conversie van het pensioenadministratiesysteem. Deze resultaten hebben er toe geleid dat het bestuur eind 2015 heeft besloten om de overeenkomst met APG, waarvan de termijn op 1 januari 2016 afliep, met vijf jaar te verlengen. Er geldt derhalve met ingang van deze datum een hernieuwde overeenkomst voor vijf jaar. Ook hebben partijen goedkeurende ISAE 3402-rapportages opgeleverd over 2015.

Het manager-selectieproces kan verder verbeterd worden. We zijn hierover in overleg met BlackRock.

## 2.2.10 Communicatie

Het bestuur van SPMS vindt goede communicatie met de deelnemers heel belangrijk. SPMS zet relatief zwaar in op persoonlijke communicatie en kleine groepsbijeenkomsten. Hiermee onderscheidt het fonds zich van veel andere pensioenfondsen. In 2015 werden drie bijeenkomsten 'Bijna met pensioen' georganiseerd. Deze werden bezocht door gemiddeld 30 deelnemers. Daarnaast is er één bijeenkomst voor starters gehouden en één bijeenkomst 'Op weg naar pensioen'. 149 deelnemers volgden deze workshops. De bijeenkomsten werden gemiddeld gewaardeerd met een 8,2. In plaats van enkele regionale bijeenkomsten is in 2015 voor het eerst een SPMS-pensioencongres gehouden. Dit congres werd door de 117 aanwezige deelnemers (met 39 partners) gewaardeerd met een 8,5. Verder zijn door de financieel planners in diverse ziekenhuizen presentaties over diverse onderwerpen verzorgd.

SPMS was in 2015 één keer vertegenwoordigd op de AIOS-beurs (AIOS staat voor 'arts in opleiding tot specialist'), waarbij

naast een workshop een pensioenspreekuur is gehouden.

Ook in 2015 hebben de financieel planners de meeste afgevaardigden weer persoonlijk gesproken. Zij geven de afgevaardigden de middelen om een verbindende rol richting de nieuwe deelnemers te kunnen vervullen. SPMS ondersteunt de afgevaardigden uiteraard waar mogelijk bij deze taak en andere taken. Ook verzorgt SPMS indien gewenst presentaties in de ziekenhuizen. In totaal zijn in 2015 23 presentaties gegeven. Verder zijn 21 zogenaamde UPO-poli's georganiseerd in 2015; daarin konden de deelnemers via een persoonlijk onderhoud met de financieel planners een toelichting op het Uniform Pensioen Overzicht krijgen.

Inzicht geven in de pensioenregeling van SPMS en de persoonlijke pensioensituatie is een belangrijk onderdeel van de werkzaamheden van de financieel planners. De aanvragen komen binnen op aanraden van collega's, naar aanleiding van de workshops en door uitingen op de website en artikelen in PensioenInzicht. In 2015 hebben de planners 253 financiële scans uitgebracht, 60 (deel)adviesgesprekken gevoerd en 584 telefonische of emailconsulten gegeven.

SPMS richt zich in haar communicatie steeds meer op de digitale middelen. In december is opnieuw een webinar (online seminar) gehouden, met als onderwerp 'de BV'.

In het verslagjaar zijn twee regionale bijeenkomsten voor gepensioneerden gehouden, als vervolg op twee van zulke bijeenkomsten eind 2014. Hierbij werd voorlichting door het Bestuursbureau gegeven, waarbij de gepensioneerden vragen konden stellen.

De opzet van de SPMS-journaals is in 2015 vernieuwd. De inhoud is nu nog krachtiger, met drie onderwerpen in circa 4,5 minuut. Voor meer verdieping worden de kijkers verwezen naar de website. De opzet van het SPMS magazine "PensioenInzicht" was in 2014 al geheel vernieuwd via segmentatie, waarbij de gepensioneerde deelnemers een andere versie ontvangen dan de actieve deelnemers.

In 2015 is besloten om de website geheel te vernieuwen. De nieuwe website is begin 2016 live gegaan. De opzet is zodanig dat SPMS nu ook apps kan introduceren.

Verder is in het verslagjaar een klankbordgroep communicatie in het leven geroepen, bestaande uit ongeveer 15 deelnemers en gepensioneerden. Zij mogen een oordeel geven over de communicatiemiddelen van SPMS.

## 2.2.11 Procedures

SPMS doet er alles aan om de deelnemers zo goed mogelijk van dienst te zijn. Bij een klacht over de uitvoering van de pensioenregeling stelt SPMS elke deelnemer of andere belanghebbende in staat deze klacht bij het pensioenfonds in te dienen. Het fonds tracht klachten binnen de in de procedures vastgelegde termijnen van tien werkdagen af te handelen.

SPMS heeft een klachtenprocedure en een geschillenregeling voor deelnemers. Deze staan op onze website [www.spms.nl](http://www.spms.nl). In 2015 ontving SPMS in totaal 45 klachten en 4 geschillen. De 4 geschillen zijn in behandeling genomen; 3 zijn ongegrond verklaard, één liep nog in 2016. Er is bij geen enkel geschil beroep ingesteld (bij de ene nog lopende zou dat alsnog kunnen plaatsvinden).

Van de 45 klachten had een aanzienlijk deel betrekking op de incasso van pensioenpremies, al dan niet ten gevolge van de nieuwe inschaling per 1 januari 2015. Deze inschaling is nogal gewijzigd vanwege de fiscale regels die begin 2015 van toepassing werden. Zo moet nu tevens rekening worden gehouden met het aantal uren dat een specialist werkt. Daarnaast ging een aantal klachten over de wijze waarop de deelnemer door de uitvoerder tegemoet is getreden. De zogenaamde 'tone of voice' is een belangrijk aandachtspunt. SPMS wil dat de deelnemer direct correct en inhoudelijk juist wordt bediend. Bij uitvoerder APG is een traject ingezet om op dit punt een verbetering te maken. In 31 van de 45 klachten bleek de klacht terecht en heeft er dus een correctie plaatsgevonden, met excuses aan de deelnemer.

In 2015 heeft een medisch specialist een rechtszaak tegen het ministerie van SZW aangespannen, omdat hij meende dat SZW in 2010 ten onrechte de regeling van SPMS verplicht heeft gesteld. De specialist betoogde dat de draagvlaktoets door SZW niet juist is uitgevoerd. Hij is door de bestuursrechter in het ongelijk gesteld.

## 2.3 Pensioenen

De deelnemer bouwt jaarlijks ouderdomspensioen op, en indien van toepassing, partner- en wezenpensioen. De regeling kwalificeert zich daarmee als een uitkeringsregeling volgens de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). De som van de jaarlijkse pensioenaanspraken, inclusief de al toegekende stijgingen en extra verhogingen, vormt het te bereiken pensioen op de ingangsdatum. Naast de opbouw van pensioen kent de regeling een aantal andere voorzieningen. Het gaat daarbij met name om een premievrije opbouw bij arbeidsongeschiktheid en een tijdelijk partnerpensioen. Verder biedt de regeling extra mogelijkheden in de vorm van vrijwillige voortzetting en flexibilisering.

### Inhoud van de pensioenregeling

Het in 2015 op te bouwen ouderdomspensioen bedraagt jaarlijks 980,64 euro. Bij opting out is dat 735,48 euro per jaar. Ter illustratie: een specialist die sinds 1985 aan de pensioenregeling van SPMS deelnam en in 2015 met pensioen ging, heeft een vast pensioenbedrag opgebouwd van 18.113 euro bruto per jaar. Samen met alle toeslagen komt dit bedrag in 2015, inclusief hoge conversie, uit op een bedrag van 54.026 euro bruto per jaar. Zie ook de paragraaf 'Ontwikkeling pensioen uit eigen premiebetaling'.

Het partnerpensioen is 70 procent van het ouderdomspensioen. Het wezenpensioen bedraagt 14 procent van het ouderdomspensioen. Bij overlijden van de deelnemer vóór de 65-jarige leeftijd van de partner berekent SPMS het partnerpensioen alsof de deelnemer de premie heeft betaald tot de pensioendatum. Ook keren we dan aanvullend een tijdelijk partnerpensioen uit tot de partner de leeftijd van 65 jaar bereikt. Overlijdt de deelnemer op of na 1 januari 2013, dan wordt het tijdelijk partnerpensioen uitgekeerd tot en met de kalendermaand waarin de partner de AOW-leeftijd bereikt zoals die gold per 1 januari 2013.

De Beroepspensioenvereniging Medisch Specialisten (BPMS) is verantwoordelijk voor de inhoud van de pensioenregeling op hoofdlijnen. SPMS voert de regeling uit in opdracht van BPMS. Dit is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst tussen BPMS en SPMS.

### Mutatieoverzicht deelnemers

In 2015 daalde het aantal deelnemers tot 7.526. Dat waren er 479 minder dan in 2014. Deze afname is mede het gevolg van het nieuwe bekostigingsmodel dat deelnemers onder de verplichtstelling van PFZW komen te vallen per 1 januari 2015. Het aantal bestond eind 2015 voor 69 procent uit mannen (2014: 70 procent) en voor 31 procent uit vrouwen (2014: 30 procent). Het aantal gewezen deelnemers is toegenomen met 489 tot 1.657 personen aan het einde van 2015. Deze groep bestond eind 2015 voor 67 procent uit mannen (2014: 69 procent) en voor 33 procent uit vrouwen (2014: 31 procent). Het aantal pensioengerechtigden nam in 2015 toe met 132 tot een totaal van 6.722. Van de deelnemers die in 2015 ouderdomspensioen ontvingen, was 91 procent man en 9 procent vrouw. In 2015 keerde het fonds een nabestaandenpensioen uit aan 28 mannen (2014: 27) en 1.847 vrouwen (2014: 1.827).

Het percentage vrouwen onder de pensioengerechtigden was de afgelopen vijf jaar stabiel. Van de deelnemers die ouderdomspensioen ontvingen was 91 procent man. Voor de deelnemers die nabestaandenpensioen ontvingen was dat 1 procent. Binnen de groep actieve deelnemers loopt het percentage vrouwen op van 20 procent in 2007 naar 31 procent in 2015. Van de nieuwe instroom in 2015 is 49 procent vrouw.

De mutaties in 2015 per deelnemersgroep zijn in de tabel hierna weergegeven.

## De mutaties in 2015 per deelnemersgroep

	Deelnemers		Gewezen deelnemers		Ouderdomspensioen		Nabestaandenpensioen		Wezenpensioen	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Aantal per 01-01	8.005	7.965	1.168	1.155	4.608	4.473	1.854	1.829	128	132
Bij:										
Toetredingen vanuit:										
- Deelnemers	350	377	608	139	176	186		10		
- Gewezen deelnemers	13	7			98	111		2		
- Pensioengerechtigden							124	102	29	13
Af:										
- naar deelnemers			-13	-7						
- naar gewezen deelnemers	-608	-139								
- naar pensioengerechtigden	-176	-186	-98	-111						
Overleden	-15	-10		-5	-160	-165	-103	-89		
Afloop rechten									-27	-17
Waardeoverdrachten	-5	-4	-6							
Beeindiging deelname / overige oorzaken *)	-38	-5	-2	-3	-5	3				
Aantal per 31-12	<b>7.526</b>	8.005	<b>1.657</b>	1.168	<b>4.717</b>	4.608	<b>1.875</b>	1.854	<b>130</b>	128

\*Overige oorzaken betreffen deelnemers die slapers zijn geworden zonder aanspraken.

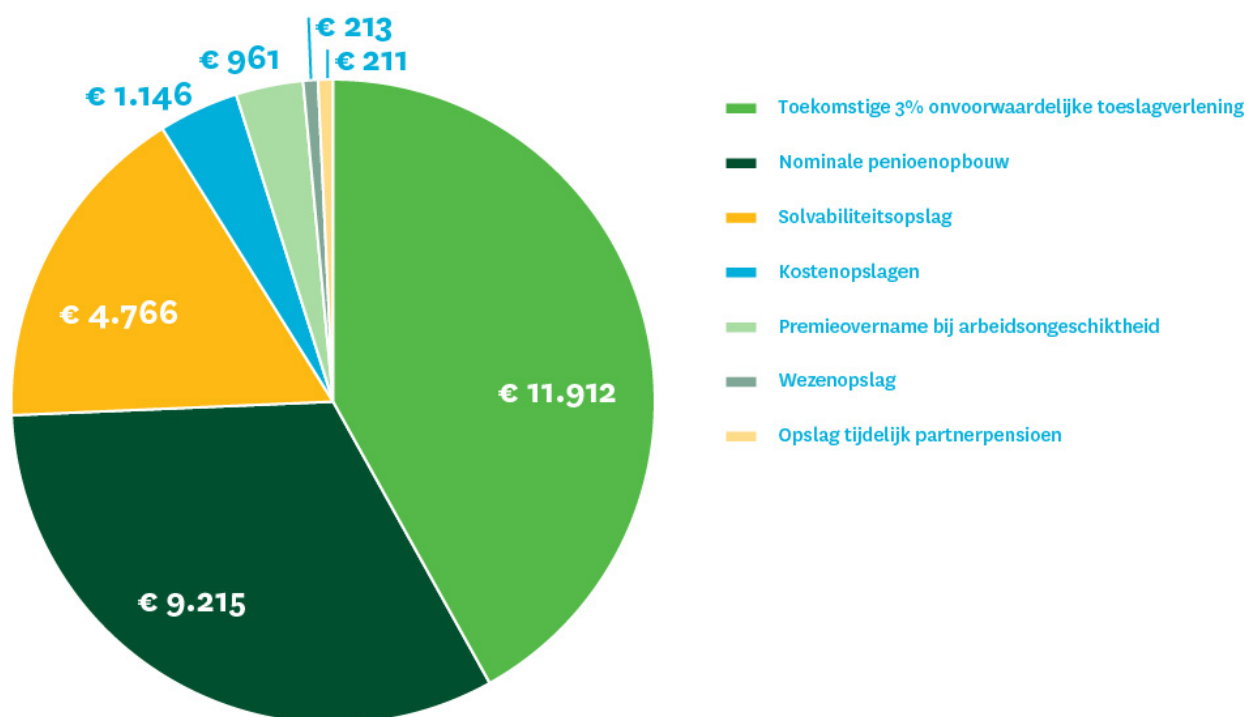
### Premies

SPMS draagt zorg voor de uitvoering van de pensioenregeling. Dit betekent dat SPMS de premie berekent en int. Ook verzorgt SPMS de pensioenuitkering. Het maakt daarbij niet uit of de pensioengerechtigde de pensioenrechten heeft ondergebracht bij het pensioenfonds of elders bij verzekeringsmaatschappijen. In 2015 bedroegen de premieopbrengsten voor SPMS 160,6 miljoen euro. Ten opzichte van 2014 betekent dit een afname van ca. 10,3 miljoen euro. De premieopbrengsten bevatten alleen de premies die door de deelnemers zijn betaald. Sinds 1 januari 2007 is sprake van een doorsneepremie. Hierbij maakt SPMS bij de bepaling van de premie voor de deelnemer geen onderscheid naar leeftijd en geslacht. De pensioenpremie van een deelnemer bestaat uit de volgende bestanddelen:

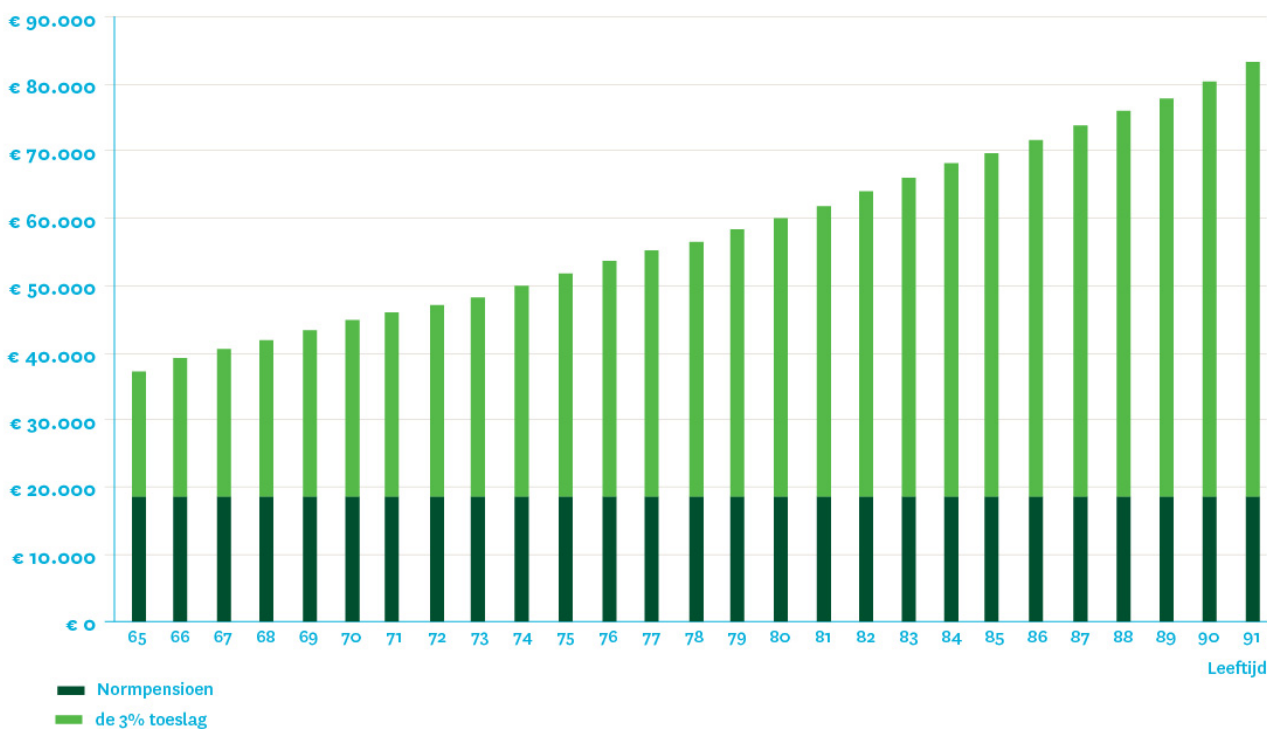
- premie voor de nominale pensioenopbouw (normpensioen);
- premie voor 3 procent onvoorwaardelijke toeslag;
- kostenopslagen;
- solvabiliteitsopslag;
- premie voor premieovername bij arbeidsongeschiktheid;
- premie voor het wezenpensioen;
- premie voor het tijdelijk partnerpensioen.

Indien sprake is van een deelnemer met partner int het fonds ook de premie voor het nominale partnerpensioen en het tijdelijke partnerpensioen.

De opbouw van de totale premie staat in de volgende figuur. Voor een deelnemer met partner bestaat het jaarlijkse premiebedrag van 28.424 euro (opting in) en 21.389 euro (opting out) bij een volledige pensioenopbouw uit de volgende deelbedragen:



Hieronder volgt een overzicht van de uitkeringsstroom (het nominale deel en de 3 procent-toeslag) van een 65-jarige deelnemer die na 30 jaar pensioenopbouw in 2015 met pensioen is gegaan. Met deze grafiek wordt een beeld gegeven hoe de premie voor de 3% onvoorwaardelijke opslag uiteindelijk tot uitkering komt.



Bij de premiebijdragen kan onderscheid worden gemaakt naar:

- feitelijke premie;
- kostendeekkende premie;

- gedempte kostendeekkende premie.

De feitelijke premie is de premie die SPMS bij de deelnemer in rekening brengt. De gedempte kostendeekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie. De verschillen tussen de kostendeekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte kostendeekkende premie zijn het gevolg van verschillen in gehanteerde rekenrente. Het Financieel Toetsingskader staat het toe om de kostendeekkende premie te dempen. Het pensioenfonds heeft gekozen voor een demping op basis van een vast verondersteld rendement van 4,5 procent.

## Premiebijdragen (x € 1.000)

	2015	2014
Feitelijke premie		
Normpensioen	67.284	73.141
3% onvoorwaardelijke toeslagverlening	86.232	90.076
Risicoregeling	1.624	1.066
Premieovername bij arbeidsongeschiktheid	5.429	6.577
<b>Totaal</b>	<b>160.569</b>	170.860
Kostendeekkende premie	277.882	214.655
Gedempte kostendeekkende premie	140.927	146.814
<b>Feitelijke premie</b>	<b>160.569</b>	170.860

### Premieovername

In 2015 nam SPMS van 121 deelnemers (2014: 117) de premiebetaling geheel over. Van 49 deelnemers (2014: 45) nam het fonds de premiebetaling gedeeltelijk over. De daarbij behorende premieovername bedroeg 3,0 miljoen euro in 2015 (2014: 2,9 miljoen euro).

### Pensioenrechten en voorziening Pensioenverplichtingen

De pensioenaanspraken van de belanghebbenden bestaan uit de volgende onderdelen:

- het normpensioen inclusief de aanpassingen op grond van (standaard)winstdeling, toegekende en toekomstige welvaartsvastheidsbescherming en toegekende extra verhogingen, waarbij een indexatie van 3 procent onvoorwaardelijk is;
- interimpensioenen uit stortingen van pensioengelden door ziekenfondsen in het tijdvak voorafgaand aan de feitelijke oprichting van het pensioenfonds (1968 - 1972) inclusief toegekende en toekomstige welvaartsvastheidsbescherming;
- pensioenen uit backservice (zie begrippenlijst) over praktijkjaren voor 1968, inclusief toegekende en toekomstige welvaartsvastheidsbescherming.

Deze pensioenaanspraken omvatten zowel de pensioenrechten vanuit ouderdomspensioen als de pensioenrechten vanuit partnerpensioen. SPMS heeft volgens voorschrift een voorziening pensioenverplichtingen gevormd om de

toegezegde pensioenaanspraken van zowel huidige als toekomstige pensioengerechtigden te kunnen nakomen. Het belegd vermogen moet toereikend zijn om aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen. De certificerend actuaaris toetst eind 2015 de toereikendheid van dit vermogen aan de eind 2015 gefinancierde pensioenaanspraken. Hierbij gaat hij uit van de pensioenregeling die van kracht is en van de gehanteerde actuariële grondslagen.

De voorziening pensioenverplichtingen bestaat uit de volgende componenten:

- normpensioenen (inclusief gerealiseerde welvaartsvastheidsbescherming, extra verhogingen en 3 procent toekomstige verhogingen);
- pensioenen uit de interimperiode;
- backservicepensioenen;
- premieovername arbeidsongeschiktheid;
- pensioenaanvulling vanuit de risicoregeling;
- tijdelijk partnerpensioen.

### Voorziening pensioenverplichtingen (x € 1 miljoen)

	2015	2014	2013	2012	2011
Normpensioen (incl toeslagen)	7.216	6.777	5.811	5.999	5.529
Pensioen uit interimperiode	113	121	142	159	157
Backservicepensioenen	25	28	34	41	43
Premieovername bij AO pensioenaanvulling	23	23	19	19	17
Risicoregeling en tijdelijk partnerpensioen	44	43	43	47	46
<b>Totaal</b>	<b>7.421</b>	6.992	6.049	6.265	5.792

Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen gaat SPMS uit van door het bestuur vastgestelde grondslagen. Hierbij houdt het fonds rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen en de sterfte van de populatie van het fonds. Eind 2014 ging SPMS bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen over op de nieuwste AG-prognosetafels 2014 en de nieuwe fondsspecifieke ervaringsterfte (op basis van het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2014). Eind 2015 is 0,5 procent van de ultimo voorziening pensioenverplichtingen gereserveerd ten behoeve van de voorziening langlevensrisico. Door de vorming van deze voorziening langlevensrisico houdt SPMS rekening met mogelijke toekomstige lagere sterfte ten opzichte van de ingecalculerde sterftetrend.

### Voorziening langlevensrisico (x € 1 miljoen)

	2015	2014	2013	2012	2011
Langlevensrisico	37	-	30	-	29



De pensioenregeling van SPMS is bijzonder ten opzichte van de markt door de jaarlijkse onvoorwaardelijke toeslag van 3 procent. Slechts enkele pensioenregelingen kennen nog een (vaste) onvoorwaardelijke toeslag. De onvoorwaardelijke toeslag maakt inherent een fors onderdeel uit van de voorziening en dus ook van de dekkingsgraad.

### Ontwikkeling pensioenen uit premiebetaling

Ons pensioenfonds heeft de ambitie welvaartsvaste pensioenen uit te keren. SPMS realiseert deze welvaartsvastheid als de pensioenrechten en -aanspraken gemiddeld genomen de loonontwikkeling volgen. Daartoe stelt het bestuur jaarlijks een aanpassingscoëfficiënt voor het normpensioen vast. Uitgangspunt bij de bepaling van de aanpassingscoëfficiënt is de index van cao-lonen van ambtenaren, zoals het CBS die jaarlijks vaststelt. Afhankelijk van de financiële positie van het fonds kan SPMS een verhoging groter dan 3 procent van de pensioenrechten en -aanspraken toekennen. Dat gebeurt dan in aanvulling op de wijziging van de aanpassingscoëfficiënt.

Pensioenverhogingen over een jaar vinden telkens per 1 januari van het volgende jaar plaats.

De pensioenregeling van SPMS kent sinds 1 juli 2007 een onvoorwaardelijke jaarlijkse procentuele verhoging van 3 procent. Eind 2015 besloot SPMS, volgens deze toezegging, om de pensioenen per 1 januari 2016 met 3 procent te verhogen. Vanwege de financiële positie van het pensioenfonds ging SPMS per 1 januari 2016 niet over tot de toekenning van een extra verhoging bovenop de reeds toegekende 3 procent.

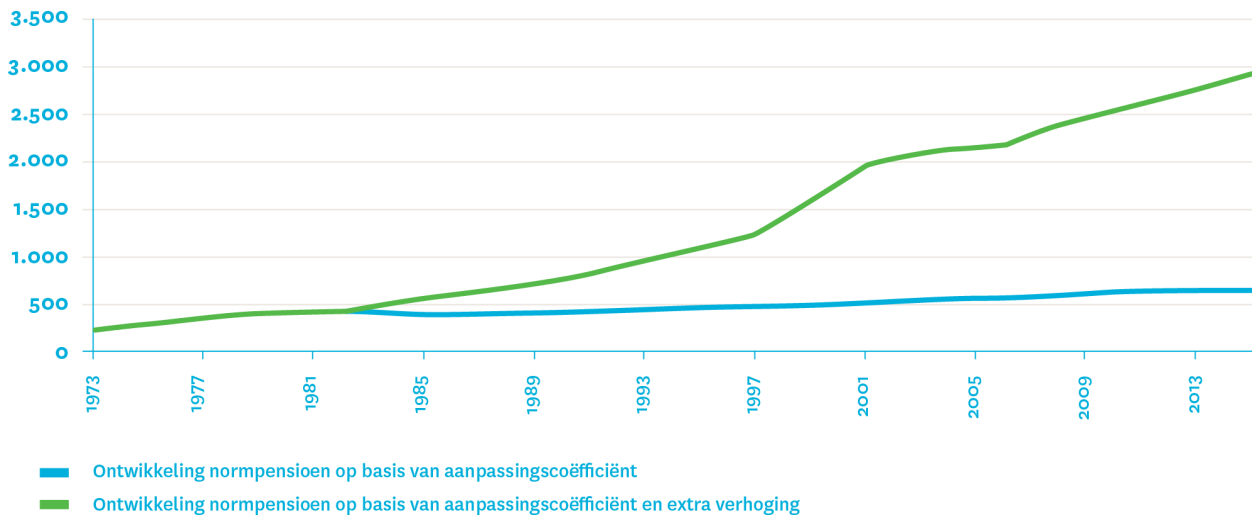
De tabel hieronder geeft de ontwikkeling van het normpensioen en van het backservicepensioen weer vanuit de wijzigingen van de aanpassingscoëfficiënt en de toegekende extra verhogingen per 1 januari 2016.

### Ontwikkeling pensioen uit eigen premiebetaling en backservicepensioen per 1 januari in %

	2016	2015	2014	2013	2012
Wijziging aanpassingscoëfficiënt	1,969	0,306	-	1,387	0,231
Extra verhoging	1,031	2,694	3,000	1,613	2,769
<b>Totaal</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	3,000	3,000	3,000

Bij het in werking treden van de pensioenregeling op 1 januari 1973 stelde SPMS de aanpassingscoëfficiënt vast op 1,000. Door de jaarlijkse wijziging van de aanpassingscoëfficiënt steeg deze factor tot 2,8691 per 1 januari 2016. Dit betekent dat een normpensioen van 228,71 euro dat een deelnemer op 1 januari 1973 inkocht, inmiddels is gegroeid tot een bedrag van 656,20 euro. Als rekening wordt gehouden met de toegekende extra verhogingen, steeg het ingekochte bedrag van 228,71 euro in de periode van 1973 tot en met 1 januari 2016 met een factor 12,8078 tot een totaalbedrag van 3.017,14 euro.

Onderstaande grafiek toont de ontwikkeling van een in 1973 ingekocht normpensioen van 228,71 euro in de periode 1 januari 1973 - 1 januari 2015:



### Standaardwinstdeling

Bij de bepaling van de premies en de voorziening pensioenverplichtingen gaat SPMS uit van actuariële veronderstellingen over sterfte, rente en administratie en excassokosten. Als de werkelijkheid afwijkt van de gehanteerde veronderstellingen is er sprake van positieve of negatieve resultaten voor het pensioenfonds. Eventuele positieve resultaten op het verzekerde nominale normpensioen gaan via een winstdelingsregeling naar de normpensioenen van deelnemers, gewezen deelnemers, ex-partners met zelfstandig recht op ouderdomspensioen en pensioengerechtigden. De winstdeling over de bij het pensioenfonds verzekerde pensioenen wordt standaardwinstdeling genoemd. Deze winstdeling is door het bestuur over 2015 vastgesteld op nul.

## 2.4 Beleggingen

### 2.4.1 Macro-economische ontwikkelingen

Ook in 2015 bleef de wereldwijde economische groei achter bij de trendmatige groei. Voor de VS, het VK en het eurogebied is de groei uitgekomen op respectievelijk 2,1%, 2,1% en 1,6%. De groei in opkomende markten was beter, maar ook hier lieten sommige landen een forse daling van de groei zien. China is uitgekomen op 6,9%, terwijl Brazilië juist een krimp liet zien van 4,5%.

De olieprijs is in 2015 verder gedaald met 31% in dollars. Dit doordat het aanbod vanuit de OPEC-landen groot bleef en de vraag vanuit met name de opkomende markten daalde. Daarnaast is de dollar ten opzichte van de euro ruim 10% meer waard geworden. Dit werd veroorzaakt door de sterke economische groei in de VS, en de verwachte rentestijging gecombineerd met een ruim monetair beleid in het eurogebied.

De inflatie is laag gebleven mede door de lage olieprijs. In het eurogebied is de inflatie uitgekomen op 0,9%, terwijl de inflatie in de VS 2,0% bedroeg. Opmerkelijk was dat de FED voor het eerst sinds 2006 de rente verhoogd heeft in december (+0,25%), terwijl de ECB haar opkoopprogramma juist heeft uitgebreid en verlengd tot maart 2017. Ook andere centrale banken zoals in Japan en China zijn een ruim monetair beleid blijven voeren in 2015.

### 2.4.2 Ontwikkelingen financiële markten

De combinatie van een beperkte economische groei met een stijgend aanbod van olie heeft de olieprijs fors laten dalen. De aandelenmarkten hebben een volatiel jaar achter de rug met grote verschillen tussen landen en regio's. Het ruime monetaire beleid in het eurogebied heeft aandelenrendementen (10,6%) ondersteund, terwijl het rendement op

aandelen in de VS beperkt was door de rentestijging in december (S&P 500, 1,4% in dollars). Japan heeft een rendement behaald van 11%, terwijl China een verlies heeft laten zien van -7,8%. De opkomende markten als een geheel zijn ook in de min geëindigd (-5,8% in lokale valuta).

De rente in ontwikkelde landen is marginaal gestegen als reactie op de hogere volatiliteit, de terugvallende groei in de opkomende markten en de verdere verruiming van het monetaire beleid van de ECB. In Duitsland steeg de 10-jaars-rente van 0,54% naar 0,63%. In de VS was er een zeer beperkte stijging van 2,1% naar 2,2%.

De grondstoffenmarkt heeft een heel slecht jaar achter de rug. De olieprijs is met 31% gedaald, de prijzen van agrarische grondstoffen en edelmetalen zijn respectievelijk met 16% en 12% gedaald.

De dollar is met 10% gestegen ten opzichte van de euro en het Britse Pond is 5,1% gestegen. De Japanse Yen is met 9,8% gestegen ten opzichte van de euro.

Wereldwijd beursgenoteerd vastgoed heeft een rendement behaald van 11,5% in euro's. Over de afgelopen 5 jaar is een geannualiseerd rendement behaald van 12,6% per jaar. Met name de laag blijvende rente en de aantrekkende huurmarkt hebben hiervoor gezorgd.

### 2.4.3 Vooruitzichten

Nu de groei in China lijkt af te remmen net als de groei in de meeste opkomende markten zal veel afhangen van de groei in de VS en Europa. De VS heeft echter het pad van een minder ruim monetair beleid ingeslagen. Gecombineerd met de hogere waarderingen voor aandelen is dit minder aantrekkelijk. Europa en Japan bieden meer mogelijkheden door de ondersteuning van de centrale banken (ECB en BoJ). De verwachting is dat de inflatie en rente laag zullen blijven voor de korte termijn. Dit betekent voor de meeste beleggingscategorieën gematigde rendementen met een relatief hoge volatiliteit. Het nemen van risico zal waarschijnlijk wel beloond worden.

Het beleid van de centrale banken wereldwijd kan veel invloed hebben op de ontwikkelingen van de financiële markten en dus op de financiële positie van SPMS.

### 2.4.4 Beleggingsbeleid en beleggingsresultaten

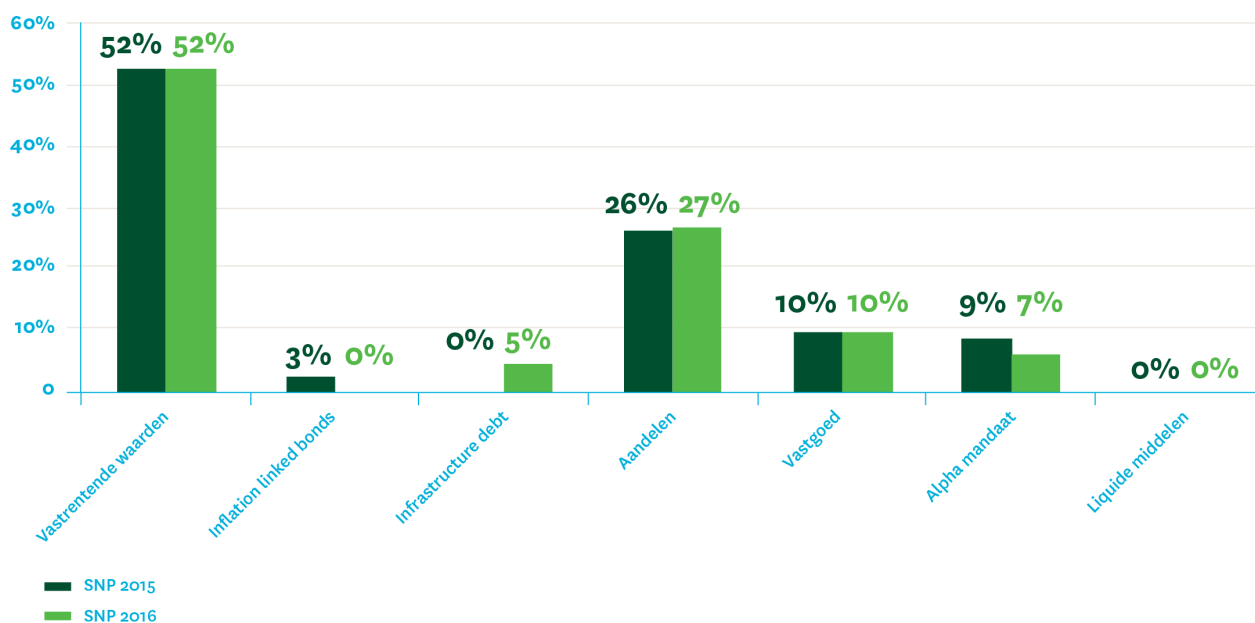
De resultaten in 2015 zijn vooral heel volatiel geweest. En hoewel halverwege het jaar een forse correctie heeft plaatsgevonden in de aandelenmarkten is het rendement op aandelen uitgekomen op 8,4%. Vooral door het goede rendement in Europa en Japan. Door de beperkte rentestijging heeft de rentehedge dit jaar een negatieve bijdrage gehad van -0,7%. Vastgoed heeft met 11,7% een goed jaar achter de rug. De alpha-portefeuille (hedgfefunds) heeft met een rendement van 3% een redelijk jaar achter zich, waarbij vooral de lagere volatiliteit belangrijk is. De totale portefeuille heeft een rendement behaald van 2,2% zonder de resultaten van de rentehedge, maar de rentehedge heeft een negatieve bijdrage gehad van -0,7%, waardoor het resultaat uitgekomen is op 0,9%.

Begin van het jaar is het risico in de portefeuille gereduceerd. De allocatie naar aandelen is gereduceerd, de allocatie naar vastrentende waarden is opgehoogd en ook de renteafdekking is verhoogd. Het bestuur beoogt met deze risicoreducerende maatregelen om de nominale toezegging plus 3% indexatie zekerder te maken. Dit heeft plaatsgevonden in februari. In de eerste 2 maanden van het jaar hadden aandelen al een rendement van ruim 12% behaald. Daarna is er dus sprake geweest van een daling. Vastrentende waarden hebben daarna wel nog een positief rendement behaald.

In de strategische mix wordt geen doelallocatie voor de rente-overlay en valuta-overlay meegenomen. Dit is een resultante van de ontwikkeling van respectievelijk de rente en de valutakoersen.

De indeling in de jaarrekening wijkt af van de indeling in het jaarverslag. In het jaarverslag wordt de indeling op mandaatniveau weergegeven, terwijl in de jaarrekening gewerkt wordt met de indeling op instrumentniveau. Derivaten kunnen gebruikt worden bij verschillende mandaten. Onder andere bij vastrentende waarden-mandaten voor het sturen van de duration. In het jaarverslag zijn ze dan opgenomen bij vastrentende waarden, terwijl ze in de jaarrekening onderdeel zijn van derivaten.

De strategische normportefeuilles (SNP) 2015 en 2016 van SPMS zijn hieronder weergegeven.



Gedurende 2015 heeft SPMS onderzocht of de allocatie nog optimaal is. Hierbij is als uitgangspunt gehanteerd dat het risico- rendementsprofiel niet gewijzigd hoefde te worden. In 2015 is het risicoprofiel al fors verlaagd. Als nieuwe categorie is hieruit infrastructure debt gekomen. Dit is ten koste gegaan van de allocatie naar inflation linked bonds en hedge funds. De implementatie van deze wijziging zal in 2016 plaatsvinden. Opgemerkt moet worden dat het alloceren naar infrastructure debt een periode van 18 maanden zal bestrijken. Zolang de allocatie naar infrastructure debt nog niet bereikt is, zal het nog niet gealloceerde deel belegd worden in de overige categorieën.

### *Dilemma: rente afdekken bij een historisch lage rente*

SPMS heeft twee grote risicobronnen: aandelenrisico en renterisico. Met name bij de discussie omtrent de risicoreductie is uitvoerig stilgestaan bij de historisch lage rentestand. De vraag in hoeverre het renterisico bij een al historisch lage rentestand nog steeds een bedreiging vormt voor SPMS werd gesteld. Bij een verdere daling kan de dekkingsgraad dalen. Vooral de veronderstelling dat het neerwaartse risico kleiner is dan het opwaartse potentieel zorgde voor een extra dimensie in de discussie. De Duitse korte rente is al ruim anderhalf jaar negatief. Het is niet ondenkbaar dat de lange rente voor een langere termijn laag blijft dan wel verder daalt richting 0%, of zelfs negatief wordt. Dit scenario zou SPMS aanzienlijk raken gegeven het feit dat SPMS nog een deel van haar renterisico niet had afgedekt. Tegen deze achtergrond werd met betrekking tot het renterisico geconcludeerd dat het verder mitigeren van het desbetreffende renterisico opwoog tegen een minder snelle verbetering van de solvabiliteit bij een rentestijging.

## Rendementen per beleggingscategorie afgezet tegen de eigen benchmark (in %)

	SPMS	Benchmark	Verschil
Aandelen	8,4	7,9	0,5
Vastrentende waarden	4,4	3,7	0,7
Inflation linked bonds	6,8	6,8	-
Vastgoed	11,7	6,5	5,2
Alpha-mandaat + Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen) (incl. valutahedge)	3,0	3,5	-0,5
Totaal	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>0,1</b>
Rente-overlay	-0,7		
Totaal generaal *)	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>

\*) De rendementen zijn niet zomaar bij elkaar op te tellen of af te trekken. Daarvoor zouden zij gecorrigeerd moeten worden voor de "gewichten" die ze in de portefeuille innemen. Deze fluctueren echter in de tijd, waardoor er geen eenvoudige rekensom is te maken door twee rendementen bij elkaar op te tellen.

Op totaalniveau is er sprake van een beter rendement dan de benchmark (0,1%). Voor een groot deel is dit veroorzaakt door de outperformance van vastgoed. Maar ook bij de aandelen en vastrentende waarden is er sprake geweest van een beter rendement dan de afgesproken benchmark.

Het Alpha-mandaat (hedgfeffunds) is inclusief het valuta-resultaat. De reden dat bij het Alpha-mandaat (hedgfeffunds) het valutaresultaat wordt meegenomen is dat dit beter aansluit bij de wijze waarop dit mandaat gemanaged wordt.

De allocatie naar grondstoffen is niet veranderd en met een weging van 0% heeft dit goed uitgedaan, omdat grondstoffen met de daling van de olieprijs de slechtst presterende categorie zijn geworden in 2015.

Het marginale belang in private equity is verkleind, omdat een van de twee investeringen verkocht is. Hier is een goed rendement op behaald. De laatste investering is nog niet verkocht, waardoor er wederom een verlenging heeft plaatsgevonden van de looptijd met 1 jaar. Er wordt op dit moment geen nieuwe allocatie naar private equity overwogen.

Het rendement van 4,4% bij vastrentende waarden komt niet van de staatsobligaties. Deze hebben slechts een rendement behaald van 0,3%. De Europese bedrijfsobligaties hebben een rendement behaald van -1,5%. De core plus mandaten in de VS met diverse vastrentende beleggingen hebben met een rendement van ruim 11% hiervoor gezorgd. Ook obligaties van opkomende markten hebben met een rendement van 4,7% hieraan bijgedragen.

Het rendement (8,4%) bij aandelen wordt behaald door het hoge rendement in Europa (15,5%). Met name small cap heeft een hoog rendement behaald (24,6%). Maar ook de VS heeft met 11,9% hieraan bijgedragen. Japan was met 24,8% weer een van de best presterende regio's binnen aandelen. De opkomende markten hebben het moeilijk gehad in 2015 met een negatief rendement van -3,2%. De wereldwijde mandaten in de portefeuille zijn in de loop van 2015 vervangen voor regionale mandaten.

De Alpha-mandaten (hedgfeffunds) hebben in lokale valuta een rendement behaald van 12,1%. Door de stijging van de dollar en de dollar hedge op deze mandaten is het euro-rendement uitgekomen op 3,0%. De volatiliteit van deze categorie was beduidend lager dan bij aandelen en vastrentende waarden in 2015. Ook toen in de zomer de aandelenmarkten fors daalden bleef het rendement van het Alpha-mandaat (hedgfeffunds) goed.

Onroerend goed heeft een rendement behaald van 11,7%, Het beursgenoteerde deel was met 19,4% voor Europa en 19,9% voor de VS zeer sterk. Ook de gecombineerde holistische portefeuille heeft met 10,9% een uitstekend resultaat

behaald. In 2015 zijn wel de regio- en sectorgewichten aangepast door wijzigende inzichten in de omstandigheden. Retail en Azië hebben een lagere allocatie gekregen.

Ondanks de goede resultaten van de diverse beleggingscategorieën, zoals aandelen (8,4%) Vastrentende waarden (4,4%) en vastgoed (11,7%), is het beleggingsresultaat voor de Rente-overlay uitgekomen op 2,2%. Dit wordt veroorzaakt door het negatieve resultaat op de valuta hedge. De dollar, Yen en Britse Pond zijn voor 100% afgedekt en ten opzichte van de euro zijn deze valuta in waarde gestegen. Hedgen levert dan een negatief resultaat op.

## 2.4.5 Securities lending

In 2015 heeft SPMS geen aandelen of obligaties uitgeleend.

## 2.4.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen

SPMS heeft Bank of Montreal (BMO) aangesteld voor het advies over en de implementatie van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB). Namens SPMS gaat BMO de dialoog aan met ondernemingen waarin wordt belegd. Daarnaast stemt SPMS actief op aandeelhoudersvergaderingen en sluit het producenten van cluster munitie en tabak uit.

Het fonds heeft in 2015 een aantal keren overlegd over de mogelijkheden om het ESG-beleid verder te optimaliseren. Hierbij is zowel gekeken naar de mogelijke instrumenten (impact beleggingen, verdere ESG-integratie in de beleggingsprocessen e.d.) alsook naar de mogelijke thema's die het beleggingsbeleid van SPMS beïnvloeden. In 2016 zal verdere besluitvorming omtrent dit onderwerp plaatsvinden.

### Engagementbeleid

In 2015 zijn namens SPMS binnen de aandelenportefeuille 368 ondernemingen in 39 verschillende landen aangesproken op de mogelijke duurzame impact van hun bedrijfsbeleid en -activiteiten. Hierbij zijn 161 resultaten geboekt. Binnen de bedrijfsobligatieportefeuille zijn 93 bedrijven in 16 landen aangesproken, wat in 50 gevallen tot een resultaat leidde.

Onderwerpen die in 2015 namens SPMS bij ondernemingen waarin wordt belegd aan de orde zijn gesteld, betroffen o.a.: het effect van klimaatverandering en het risico van 'gestrande activa' (met de COP21 klimaatonderhandelingen in Parijs stond milieu hoog op de agenda). Ten aanzien van maatschappelijke onderwerpen stonden arbeidsomstandigheden en leefbaar loon centraal in de dialoog met ondernemingen. Daarnaast vormden de onderstaande onderwerpen onderdeel van de dialoog met ondernemingen:

- water: beheersing risico's op locatie en in de keten;
- de beleggingsrisico's van schaliegas en hydraulisch fractureren ('fraccen');
- toegang tot medicijnen is een belangrijk aandachtsgebied voor de farmaceutische industrie. De recent gepubliceerde informatie uit de Access to Medicines Index 2014 zal als basis dienen voor de dialoog;
- corporate governance in de bankensector.

### Noemenswaardige resultaten:

- **BP** heeft aangekondigd uit de American Legislative Exchange Council (ALEC) te stappen. ALEC ligt onder vuur vanwege de visie van de conservatieve beleidsgroep op klimaatverandering. BP heeft niet gezegd waarom het lidmaatschap van ALEC niet wordt vernieuwd. Dit is een positief besluit: de associatie met deze lobbygroep staat haaks op de steun die BP aan een strenger klimaatbeleid heeft toegezegd. Als onderdeel van de dialoog over gestrande activa is de onderneming gevraagd om zich nog eens te buigen over haar bijdrage aan de publieke discussie, waaronder eventuele lidmaatschappen die contraproductief zouden kunnen werken voor haar reputatie. BP is ook gevraagd om meer het voortouw te nemen bij wet- en regelgeving die de overgang naar een economie die minder afhankelijk is van fossiele brandstoffen zou moeten stimuleren.
- **Apple** heeft een verbod op slavenarbeid in de keten aangekondigd. Daaronder valt ook het gebruik van een wervingsvergoeding die de buitenlandse arbeiders eventueel moeten betalen. Leveranciers die gebruik maken van

slavenarbeid moeten de betaalde vergoeding teruggeven aan alle buitenlandse contractarbeiders. In het kader van de invoering van deze nieuwe maatregel heeft Apple de belangrijkste 200 productiefaciliteiten gecontroleerd waar de kans het grootst was dat er met buitenlandse arbeiders wordt gewerkt. Er zijn bijna 70 evaluaties op slavenarbeid uitgevoerd. Wil de elektronica-sector een duurzaam inkoopmodel realiseren en reputatieschade's ondervangen dan zal de controle op de arbeidsomstandigheden moeten worden aangescherpt. Apple is in 2013 reeds aangesproken in het kader van een project over de arbeidsomstandigheden van migranten. Hierbij is vooral aangedrongen op aanscherping van de (gedrags)codes. Deze zouden moeten worden uitgebreid met bepalingen over migrantenarbeid, waaronder het probleem van de vergoeding die van buitenlandse arbeiders wordt verlangd om ergens te mogen werken.

- **Novartis** heeft een nieuwe benadering ontwikkeld voor wat betreft de toegang tot medicijnen in landen met lagere inkomens. De onderneming gaat aan overheden en ngo's een portefeuille met 15 Novartis-producten aanbieden voor \$ 1,00 per behandeling per maand. Het programma wordt de komende jaren uitgerold naar 30 landen. Dit is een belangrijke en innovatieve manier om in de ontwikkelende wereld medicijnen te verstrekken. Het programma sluit ook nauw aan op de commerciële doelstellingen van de onderneming in de opkomende markten. Al een aantal jaar wordt Novartis aangespoord om de toegang tot medicijnen te verbeteren.

### **Stembeleid**

De actieve dialoog die namens SPMS wordt gevoerd, wordt ondersteund door een eveneens actief stembeleid. In 2015 is in Europa 3.845 keer een stem uitgebracht op 239 aandeelhoudersvergaderingen. In 8% van de voorstellen werd tegen het managementadvies gestemd.

Binnen Europa domineerde nieuwe wet- en regelgeving in Frankrijk en Italië, waarbij dubbelstemrecht geïntroduceerd werd, waarbij het principe "one share, one vote" en het belang van minderheidsaandeelhouders in het gedrang komt.

In Japan blijven de corporate-governancestandaarden achter bij andere landen, maar is door een recent geïntroduceerde lokale Corporate-Governancecode in het bijzonder verbetering te zien op het gebied van bestuursbenoemingen (meer externe bestuurders treden toe).

Stemmen buiten Europa zal in 2016 geïntroduceerd worden voor SPMS. Engagement werd wel al wereldwijd uitgevoerd.

### **Corporate governance bij Nederlandse ondernemingen**

Hoewel Nederlandse vennootschappen in vergelijking met andere markten een sterk corporate-governancebeleid voeren, is de uitgifte van niet-preferente aandelen een punt van zorg. In 31% van de voorstellen ten aanzien van de kapitaalstructuur is het advies van het management niet gesteund (de uitgifte van aandelen moet in principe beperkt blijven tot maximaal 10% van het totale geplaatste aandelenkapitaal op het moment van uitgifte).

De meeste Nederlandse bedrijven plaatsen bezoldiging nu als een apart voorstel op de agenda van de aandeelhoudersvergadering. Desalniettemin waren de gestelde prestatie-eisen aan beloningen veelal ondermaats en voor 20% van deze moties is een stem tegen het advies van het management uitgebracht. De voornaamste kritiek heeft betrekking op het gebrek aan een transparante gestructureerde onderbouwing van het beloningsbeleid voor topmanagers (inclusief ambitieuze vooraf opgestelde prestatiedoelstellingen) ter bevordering van de bedrijfsprestaties en de aandeelhouderswaarde op de lange termijn.

7,6% van de voorstellen inzake bestuursbenoemingen bij Nederlandse ondernemingen zijn niet gesteund. Dit percentage is lager dan voor de rest van de wereld, waar SPMS in 13% van de gevallen niet met het management heeft ingestemd. Tekortkomingen die het toezicht op het uitvoerend bestuur kunnen beïnvloeden, worden geconstateerd (zoals een onvoldoende onafhankelijk en kritisch opererende raad van commissarissen).

Omdat Nederland steeds populairder wordt als vestigingsland voor buitenlandse bedrijven is het van belang dat robuuste corporate-governancestandaarden in acht worden genomen. In februari 2016 presenteert de Monitoring Commissie Corporate Governance Code een consultatiedocument met voorstellen voor herziening. Na een



consultatieperiode van 8 weken, waarin alle stakeholders een reactie kunnen uitbrengen, zal uiteindelijk een herziening van de Code worden uitgebracht. SPMS zal via BMO Global Asset Management de voorstellen nauwlettend volgen en de impact van de herziene code doorvoeren in het engagement- en stembeleid.

## 2.5 Financieel verslag

### Financiële positie en ontwikkelingen (x € 1.000)

	Pensioenvermogen	Pensioenverplichtingen	Dekkingsgraad %
Stand per 31 december 2014	8.839.828	6.991.778	126,4%
Zonder 3 maandsmiddeling	-	300.466	-5,2%
Stand per 1 januari 2015	8.839.828	7.292.244	121,2%
Premiebijdragen	160.569	224.583	-1,5%
Uitkeringen	-207.893	-207.803	0,6%
Wijziging marktrente	-	106.462	-1,7%
Beleggingsopbrengst / benodigde interest	65.395	12.653	0,7%
Wijziging overlevingstafel	-	37.107	-0,6%
Overige *	-3.620	-6.733	0,0%
Stand per 31 december 2015	8.854.279	7.458.513	118,7%

\*) Onder pensioenverplichtingen 'Overige' zijn onder andere de vrijgevallen excassokosten over de uitkeringen opgenomen.

De dekkingsgraad (zie begrippenlijst) van het pensioenfonds is een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De dekkingsgraad daalde van 126,4 procent aan het einde van 2014 naar 118,7 procent eind 2015. De belangrijkste oorzaak van de daling van de dekkingsgraad (-5,2%) is toe te schrijven aan het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015. De aanpassing van de bepaling van de UFR per 15 juli 2015 is verantwoord onder 'wijziging marktrente'. Tezamen met de reguliere wijziging van de rentetermijnstructuur had dit een negatief effect op de dekkingsgraad van 1,7 procentpunten. Door de lagere rente is de pensioeninkoop duur. Dit had een negatief effect van 1,5 procentpunten. De lichte stijging van het pensioenvermogen had een positief effect van 0,7 procentpunten.

Eind 2015 bedroeg de gemiddelde UFR-rente voor SPMS 1,71 procent (2014: 1,90 procent). Dit percentage is zodanig vastgesteld dat de voorziening pensioenverplichtingen op basis van deze vaste rente gelijk is aan de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur. De dekkingsgraad aan het eind van het jaar (op basis van de jaarrekening) ontwikkelde zich de afgelopen jaren als volgt:

### Dekkingsgraad einde jaar in %

	2015	2014	2013	2012	2011
	118,7	126,4	116,8	112,4	105,2

### **Uitkomst van de solvabiliteitstoets**

Per 31 december 2015 bedraagt de actuele dekkingsgraad 118,7 procent en is de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 122,7 procent. De vereiste dekkingsgraad die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) bedraagt 120,5 procent. Gezien het feit dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan deze vereiste dekkingsgraad, is eind 2015 sprake van voldoende solvabiliteit.

## ***2.6 Actuarieel verslag***

Per 1 januari 2015 is het nieuwe FTK van kracht geworden. Op hoofdlijn is noch het indexatiebeleid, noch het premiebeleid aangepast. Op punten zijn er wel keuzes gemaakt op die beleidsaspecten waar expliciet uit het FTK bleek dat er een keuze moest worden gemaakt. Hieronder volgen een aantal punten die bij het fonds tot een aanpassing hebben geleid.

1. De grens waarbij de winstdeling (extra indexatie) mogelijk is, is aangepast. Er wordt nu gekeken naar het minimum van de actuele dekkingsgraad op basis van de marktrente en de beleidsdekkingsgraad. Indien het minimum groter is dan  $110\% + \text{VEV}$ , dan wordt 20% van het meerdere boven  $110\% + \text{VEV}$  uitgekeerd. Dit was 25% van hetgeen als “over” kon worden beschouwd, maar vanaf de 20%-grens boven het VEV.
2. SPMS heeft gekozen voor een hersteltermijn van 7 jaar, in plaats van de wettelijke maximale termijn van 10 jaar. Indien volgens de herstelplanrestrictie niet binnen 7 jaar het VEV kan worden bereikt wordt er een korting op de onvoorwaardelijke indexatie bepaald zodanig dat het herstel wel in 7 jaar bereikt wordt.
3. Na 5 jaar dekkingstekort wordt de aanspraak zodanig verlaagd dat de dekkingsgraad gelijk wordt aan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Deze korting wordt in één keer door het fonds doorgevoerd en wordt niet in de tijd gespreid.
4. Bij een beleidsdekkingsgraad van meer dan 110% wordt het verschil tussen looninflatie en 3% gegeven wanneer dit volgens toekomstbestendig indexeren mag.
5. De eisen aangaande buffers zijn omhooggegaan. Dat betekent dat ook de premie omhoog is gegaan. Omdat in het beleggingsbeleid sprake is geweest van risicoreductie, is het effect gering (1%). Immers door risicoreductie wordt de buffer-eis lager, en daarmee ook de opslag in de premie.
6. De kortingen of gemiste voorwaardelijke loonindexaties worden in de toekomst niet gecompenseerd.

Andere elementen van het nieuwe FTK zijn de Risicohouding en Haalbaarheidstoets.

**De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten (x € 1.000) ziet er als volgt uit:**

	2015	2014
<b>Resultaat op kosten</b>		
Vrijval uit premie voor dekking kosten	3.885	4.642
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	5.215	5.063
Pensioenuitvoeringskosten	-7.758	-7.944
	<b>1.342</b>	1.761
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	65.395	1.771.279
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-12.653	-24.358
Indexering en overige toeslagen	971	1.613
Wijziging markttrente	-406.927	-1.225.258
	<b>-353.214</b>	523.276
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	-135	-48
Technisch resultaat (resultaat op kanssystemen en mutaties)	4.730	18.613
Wijziging overlevingstafels / voorziening langlevensrisico	-37.107	320.182
Incidentele mutaties technische voorzieningen	-	-25.432
Resultaat op premie	-67.900	-10.259
	<b>-100.412</b>	303.056
<b>Totaal saldo baten en lasten</b>	<b>-452.284</b>	828.093

**Resultaat op overlevingstafels / voorziening langlevensrisico (x € 1.000)**

	2015	2014
Overgang prognosetafel	-	289.936
Dotatie voorziening langlevensrisico	-37.107	-42.571
Vrijval voorziening langlevensrisico	-	72.817
	<b>-37.107</b>	320.182

## Incidentele mutaties technische voorzieningen (x € 1.000)

	2015	2014
Slotuitkering	-	-20.882
Fictie 1/7 naar daadwerkelijk leeftijd	-	-4.550
	-	-25.432

## Resultaat op premie (x € 1.000)

	2015	2014
Premiebijdragen na aftrek kostenopslagen en solvabiliteitsopslag	156.684	166.218
Actuarieel benodigde premie	-224.584	-176.477
	<b>-67.900</b>	-10.259

De feitelijke premie bedraagt 160,6 miljoen euro. Dit is de premie die SPMS bij de deelnemer in rekening brengt. Het resultaat op premie wordt bepaald als het verschil tussen de feitelijke premie na aftrek van de opslag voor administratiekosten ad 3,9 miljoen euro en de actuarieel benodigde premie (op basis van rentetermijnstructuur primo 2015). De gedempte kostendeekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie. De verschillen tussen de kostendeekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte kostendeekkende premie zijn het gevolg van verschillen in gehanteerde rekenrente. In het Financieel Toetsingskader is het toegestaan om de kostendeekkende premie te dempen (premedemping is een methode om fluctuaties bij de vaststelling van de premie te voorkomen). Het pensioenfonds heeft gekozen voor een demping op basis van een vast verondersteld rendement van 4,5 procent. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendeekkende premie (zie paragraaf 4.6.1 in de jaarrekening).

SPMS kan de indexering volledig financieren vanuit de voorziening voor toekomstige welvaartsvastheidsbescherming. Deze maakt deel uit van de voorziening pensioenverplichtingen. Het positieve resultaat op indexering en overige toeslagen (0,9 miljoen euro) ontstond doordat de toegekende verhoging op de backservice-aanspraken (backservicepensioen, zie begrippenlijst) over 2015 lager was dan de in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen 7 procent.

In 2015 zijn geen incidentele mutaties van de technische voorzieningen geweest. De waardeverandering van de technische voorzieningen als gevolg van het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 en de aanpassing van de bepaling van de UFR per 15 juli 2015 is verantwoord onder 'wijziging marktrente'. Het negatieve resultaat op incidentele mutaties van de technische voorzieningen van 2014 was het gevolg van de overstap van kwartaalsystematiek op maandsystematiek en de overstap van de fictie dat iedere deelnemer op 1 juli geboren is op daadwerkelijke leeftijdsbepaling. Voor de uitkeringen vóór 2014 die op basis van de kwartaalsystematiek zijn ingegaan zijn gelden de zogenoemde slotuitkeringen.

## 2.7 Risicomanagement

### 2.7.1 Code Pensioenfondsen

Alvorens in detail op het risicomanagement in te gaan, worden eerst de elementen van de Code Pensioenfondsen besproken.

#### **Passende risicostrategie: doelstellingen op bestuursniveau**

SPMS stelt zich tot doel om een goede welvaarts vaste basispensioenvoorziening te verzorgen in verhouding tot het inkomen van de doelgroep voor een betaalbare premie en tegen acceptabele risico's. Hierbij wordt een afweging gemaakt tussen de omvang van de toeslagambitie, de hoogte van de premie, de kosten en de te nemen risico's bij het beleggingsbeleid. De invulling van deze elementen moet zo acceptabel mogelijk zijn voor alle betrokkenen bij het fonds.

#### **Passend risicobeleid: te volgen procedures en regels**

SPMS heeft een zorgvuldig risicobeleid voor de afbakening van de risico's die het fonds kan lopen. De ALM-studie is één van de bouwstenen voor het risicomanagement binnen SPMS. Door het uitvoeren van periodieke ALM-studies (met een minimum van één keer in de drie jaar) wordt de samenhang tussen het premiebeleid, het toeslagbeleid en het strategisch beleggingsbeleid in beeld gebracht. Op basis hiervan bepaalt SPMS op welke vlakken het fonds beleggingsrisico's wil nemen bij het nastreven van de ambitie, onder meer door de kaders voor de beleggingsmix te bepalen tussen offensieve en defensieve investeringen, en in welke mate het de rente- en valutarisico's wil mitigeren. Voorts monitort SPMS zorgvuldig de operationele risico's en mitigeert het deze risico's waar dat nodig is. Een zorgvuldig en dynamisch risicobeleid is volgens het fonds een van de belangrijkste vereisten voor het vertrouwen in het fonds.

#### **Toelichting risicobereidheid**

Het realiseren van de nominale beloftes, inclusief de 3% onvoorwaardelijke toeslag, is de belangrijkste doelstelling van SPMS. Dit gaat niet alleen om het waarmaken van de kapitaal gedekte pensioentoezeggingen, zoals ouderdoms- en nabestaandenpensioen, maar ook om de risicodekkingen bij overlijden en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Voor de 3% toeslag wordt premie betaald en een voorziening aangehouden. Daarnaast stuurt SPMS op een versterking van haar buffers met als gevolg een relatief hoge uitdeelgrens. Het beleid is gericht op het behalen van de langetermijn-ambitie om de looninflatie te volgen met een minimum van 3 procent. Daarboven wordt een extra winstdeling nagestreefd. De extra winstdeling is voorwaardelijk en zal gefinancierd worden uit overrendement. Hierbij heeft het bestuur aangegeven dat de kans op 1 keer in de 10 jaar korten op de onvoorwaardelijke toeslag van 3 procent acceptabel is.

#### **Afweging van risico's en risicobeheersing bij bepalen van beleid en nemen van besluiten**

Bij de afweging van risico's en risicobeheersing ten behoeve van het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten kijkt SPMS altijd naar het samenhangend geheel van het pensioen dat wordt nagestreefd (de 'ambitie'), de hoeveelheid premie die moet worden ingelegd (de 'premiestelling'), het kostenniveau en de hoeveelheid risico die genomen dient te worden om op de ingelegde premies extra rendement te creëren (de 'risicohouding'). Hoe meer beleggingsrisico wordt genomen, hoe hoger het in verwachting behaalde pensioen zal zijn, maar dit gaat wel gepaard met meer risico en daarmee de kans dat er een korting op de aanspraken moet plaatsvinden. Periodiek wordt geëvalueerd of het samenhangend geheel nog met elkaar in balans is.

### 2.7.2 Inleiding

Het beheersen of mitigeren van risico's speelt bij SPMS een centrale rol en betreft een continue proces. Bij risico's waar naar verwachting een rendement tegenover staat (zoals beleggingsgerelateerde risico's) streeft SPMS ernaar rendementen te realiseren tegen zo laag mogelijke risico's. Ten aanzien van risico's waar in verwachting geen rendement tegenover staat (zoals integriteitsrisico), besteedt SPMS veel aandacht aan de analyse en beheersing ervan teneinde ongewenste uitkomsten voor het fonds te voorkomen. De risicovisie van SPMS is om met behulp van een adequaat en

integraal ingericht risicomangementraamwerk een zo goed mogelijk rendement te behalen tegen een beperkt risicoprofiel. Hierbij wordt altijd een afweging gemaakt tussen rendement, risico en kosten.

Het beleid voor risicomangement heeft het bestuur opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het fonds. In het document 'Risicomangement bij SPMS' staan de belangrijkste risico's voor SPMS, de beheersing van deze risico's en de nettorisico's die overblijven. SPMS heeft de risico's toebedeeld aan de verschillende bestuurscommissies. Deze risico's komen periodiek aan de orde en indien ontwikkelingen daartoe aanleiding geven. Wanneer de inschatting van het risico wijzigt, wordt het risicomonitoringsdocument aangepast en in het bestuur besproken. Daarnaast is met inachtneming van onder meer de Wet verplichte beroepspensioenregeling (artikel 43 en 138) een 'risico control framework' (RCF) opgesteld. Het RCF maakt de (integrale) risicobeheersing van onder meer de uitbesteding tot een meer systematisch proces, waarbij het bestuur van SPMS doelstellingen vaststelt, risico's in kaart brengt, maatregelen neemt en resultaten controleert.

SPMS heeft de risico's nagenoeg in lijn met de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode ('FIRM') van DNB gecategoriseerd. In de volgende paragrafen worden de verschillende, belangrijkste risico-categorieën nader toegelicht. De kwantitatieve informatie over deze risico's is opgenomen in de risicoparagraaf in de jaarrekening (paragraaf 4.5).

Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Matching-/ renterisico	Omgevingsrisico
Beleggingsrisico's	Operationeel risico
Kredietrisico	Uitbestedingsrisico
Verzekeringstechnisch risico	IT-risico
	Integriteitsrisico
	Juridisch risico
	Systeemrisico

## 2.7.3 Financiële risico's

### Matching- en renterisico

Het matching- en renterisico houdt in dat er (ongewenste) effecten kunnen ontstaan op de balans door verschillen in rentegevoeligheid van de beleggingen (activa) en de voorziening pensioenverplichtingen (passiva); de zogenaamde 'duration mismatch'. Begin 2015 heeft het bestuur besloten om het strategische afdekkingspercentage van het renterisico van de voorziening pensioenverplichtingen te verhogen van 70% naar 78% (als onderdeel van de derisking implementatie). Voor het afdekken van het renterisico worden naast fysieke obligaties ook rentederivaten (swaps) gebruikt. In het risico control framework is gedetailleerd uiteengezet hoe SPMS haar beleid, uitvoering en controle heeft vormgegeven inzake de beheersing van het renterisico.

### Beleggingsrisico's

SPMS loopt bewust beleggingsrisico's met als doel hogere opbrengsten, om zo deelnemers een relatief goed pensioen te kunnen bieden. Deze opbrengsten kunnen bijvoorbeeld gebruikt worden voor de (extra) toeslagverlening. Relevante beleggingsrisico's zijn (a) prijs/marktrisico, (b) valutarisico, (c) liquiditeitsrisico en (d) concentratierisico.

#### (a) Prijs/marktrisico

Het prijs/marktrisico is het risico dat ontstaat doordat het pensioenfonds blootstaat aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een beleggingsportefeuille. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat de meeste beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde, waarbij waardeveranderingen onmiddellijk in de staat van baten en lasten worden

verwerkt. Het bestuur onderkent de prijs/marktrisico's bij het vaststellen van het beleggingsbeleid. Het beleggingsbeleid is mede gebaseerd op een ALM-studie, adviezen van de beleggingscommissie, de audit & riskcommissie en het bestuursbureau. SPMS beperkt het prijs/marktrisico met spreiding over diverse geografische markten, beleggingscategorieën en vermogensbeheerders. Verder worden gevoeligheids- en stressanalyses uitgevoerd. In de gevoeligheidsanalyse wordt op een eenvoudige manier de gevoeligheid van de dekkingsgraad op marktrente getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor verschuivingen van de rente. In het midden van de tabel staat de dan geldende dekkingsgraad per 31 december 2015 (op basis van marktrente). Ondanks dat het renterisico deels is afgedekt, zullen plotselinge schokken in de rente nog wel invloed hebben op de dekkingsgraad. Dit geldt uiteraard ook voor schokken op de aandelenbeurs. Indien bijvoorbeeld aandelen met 10% stijgen en de rente stijgt met 0,5%, dan zal de dekkingsgraad op marktrente per 31 december 2015 naar verwachting stijgen tot circa 122%.

#### Gevoeligheidsanalyse dekkingsgraad op basis van marktrente

		Interest Rate Change								
		-2.0%	-1.5%	-1.0%	-0.5%	0.0%	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%
Equity Return	-40%	94.7%	95.2%	95.8%	96.6%	97.5%	98.6%	99.9%	101.6%	103.8%
	-30%	97.7%	98.5%	99.4%	100.4%	101.7%	103.2%	105.1%	107.4%	110.5%
	-20%	100.7%	101.7%	102.9%	104.2%	105.8%	107.8%	110.2%	113.3%	117.3%
	-10%	103.7%	105.0%	106.4%	108.0%	110.0%	112.4%	115.4%	119.1%	124.1%
	0%	106.8%	108.2%	109.9%	111.9%	114.2%	117.0%	120.6%	125.0%	130.8%
	10%	109.8%	111.5%	113.4%	115.7%	118.4%	121.7%	125.7%	130.9%	137.6%
	20%	112.8%	114.7%	116.9%	119.5%	122.6%	126.3%	130.9%	136.7%	144.4%
	30%	115.8%	118.0%	120.4%	123.3%	126.7%	130.9%	136.1%	142.6%	151.1%
	40%	118.9%	121.2%	123.9%	127.1%	130.9%	135.5%	141.2%	148.4%	157.9%

Bij de stressanalyse wordt gekeken wat de verwachte absolute impact is op de dekkingsgraad op marktrente indien verschillende (extreme) scenario's zich voordoen. Hierbij wordt gekeken naar zowel historische scenario's (o.a. recessie december 2007 – maart 2009 en Azië crisis juli – september 1998) als potentiële scenario's (o.a. uiteenvallen eurozone, tegenvallende economische groei en Brexit). Indien bijvoorbeeld het recessie scenario 2007-2009 zich voordoet, dan impliceert dit een significante impact op de solvabiliteit van SPMS (dekkingsgraad op marktrente daalt met circa 46 procentpunten).

#### Stress scenario's

	Historic Scenarios				Other Scenarios			
	Recession	Credit/Liquidity crunch 2007	US Downgrade	Asian Stress	Euro breakup	Fiscal Shock	Growth Disappoints	Adverse market reaction Brexit
Δ vermogen (EUR mrd)	-4,101	-1,536	-1,024	-0.878	-1,243	-0.773	-0.619	-0.176
Impliciete dekkingsgraad	68.5%	98.3%	104.2%	105.9%	101.7%	107.1%	108.9%	114.1%

#### (b) Valutarisico

Het pensioenfonds belegt ook voor een significant deel in buitenlandse effecten, waardoor het gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. De belangrijkste vreemde valuta's voor SPMS zijn de Amerikaanse dollar en in mindere mate het Britse pond en de Japanse yen. Om het valutarisico te beheersen dekt SPMS de uit de strategische assetmix voortvloeiende exposure in Amerikaanse dollar (70% tot mei 2015), Japanse yen en Britse pond volledig af met valutaderivaten. Het valutarisico op beleggingen in opkomende markten dekt het pensioenfonds per saldo niet af. In het risico control framework is gedetailleerd uiteenzet hoe SPMS haar beleid, uitvoering en controle heeft vormgegeven inzake de beheersing van het valutarisico.

#### (c) Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat liquiditeitstekorten optreden doordat timing en omvang van inkomende en



uitgaande kasstromen onvoldoende op elkaar zijn afgestemd. Bij een liquiditeitstekort zou SPMS niet in staat zijn om aan haar betalingsverplichtingen te voldoen. De beheersing van liquiditeitsrisico is dusdanig dat de potentiële gevolgen hiervan op het vereist eigen vermogen nihil wordt verondersteld. Echter, vanwege de relatief omvangrijke positie in derivaten uit hoofde van de valuta- en renteafdekking, houdt SPMS wel expliciet rekening met liquiditeitsrisico. SPMS mitigeert het liquiditeitsrisico door de omvang van het potentiële liquiditeitsrisico vast te stellen aan de hand van het doorrekenen van stress scenario's, zoals het effect op rente en valuta. Daarnaast heeft SPMS een actieplan dat voorziet in het beschikbaar maken van voldoende liquiditeiten wanneer een stress scenario plaatsvindt. In het risico control framework is gedetailleerd uiteenzet hoe SPMS haar beleid, uitvoering en controle heeft vormgegeven inzake de beheersing van het liquiditeitsrisico.

#### *(d) Concentratierisico*

Onder concentratierisico wordt verstaan het risico dat als gevolg van grote posities binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een groot effect heeft op de waarde van de portefeuille. SPMS heeft op verschillende niveaus concentratielimieten. Het grootste deel van deze concentratielimieten wordt op dagbasis gemonitord. SPMS onderkent dat er sprake is van significante concentratie van vastrentende waardebeleggingen in Duitse staatsobligaties. Dit risico wordt gemonitord. De beheersing van het concentratierisico geeft geen aanleiding voor een verhoging van het vereiste vermogen.

### **Kredietrisico**

Het kredietrisico houdt in dat een tegenpartij de contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt, al dan niet doordat buitenlandse betalingen aan beperkingen onderhevig zijn. Denk onder meer aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee derivatenposities worden aangegaan. Het kredietrisico wordt beperkt door bij het beleggen in obligaties (en leningen) op schuldbekentenis gebruik te maken van kredietlimieten per kredietwaardigheidsniveau (rating) en per tegenpartij, maar ook door spreiding en zorgvuldig onderpandbeheer. SPMS heeft op eigen naam met negen tegenpartijen een ISDA/CSA (document voor derivatentransacties) afgesloten. De uitwisseling van onderpand vindt op dagbasis plaats met lage drempelwaarden. Het onderpand kan bestaan uit zowel cash als hoog kredietwaardige staatsobligaties (minimaal AA). Met inachtneming van het feit dat neerwaartse wijzigingen in credit ratings veelal te laat worden doorgevoerd door de rating agencies, wordt bij de beheersing en monitoring van het tegenpartij-kredietrisico nadrukkelijker gekeken naar de dynamiek in zogenaamde credit default swaps. Dit zijn dagelijks verhandelbare contracten, waarmee men zich tegen een faillissement van een instelling/tegenpartij kan verzekeren. In de door SPMS gehanteerde methodiek is de limiet per tegenpartij gekoppeld aan de ontwikkeling van de credit default swaps. Limietoverschrijdingen worden per individueel geval beoordeeld. In het risico control framework is gedetailleerd uiteengezet hoe SPMS haar beleid, uitvoering en controle heeft vormgegeven inzake de beheersing van het tegenpartij-kredietrisico.

### **Verzekeringstechnisch risico**

#### *(a) Langlevenrisico*

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dat is het risico dat deelnemers van het pensioenfonds langer leven dan het pensioenfonds veronderstelde bij de vaststelling van de premie en de berekening van de technische voorzieningen. SPMS hanteert daarbij de meest recente prognosetafel voor de gehele bevolking van het Actuarieel Genootschap (AG), gecorrigeerd met de fondsspecifieke ervaringssterfte van Towers Watson. Met ingang van ultimo 2014 heeft het bestuur besloten om uit te gaan van de Prognosetafel AG2014 en Towers Watson Ervaringssterfte 2014 voor de hoogste inkomensklasse en de sector overheid 'tot de macht 1,5'.

#### *(b) Kortlevenrisico*

Naast langlevensrisico is er ook sprake van een kortlevenrisico. Dit is het risico dat deelnemers korter leven dan is ingeschat en er meer geld nodig is voor de uitkeringen aan nabestaanden dan waarin is voorzien. De uitkering aan nabestaanden als gevolg van overlijden van actieve deelnemers vóór de pensioendatum bestaat uit een opgebouwd deel (waarvoor een voorziening wordt aangehouden) en het tot de pensioendatum nog op te bouwen deel. Voor dit laatste

deel hanteert het pensioenfonds een risico-opslag (partner- en wezenpensioen) in de premie.

#### *(c) Arbeidsongeschiktheidsrisico*

Een derde verzekeringstechnisch risico is het arbeidsongeschiktheidsrisico. Dit is het risico dat een deelnemer arbeidsongeschikt wordt en het pensioenfonds de pensioenopbouw premievrij moet voortzetten. Voor het risico van arbeidsongeschiktheid en de daardoor benodigde verwachte premievrije voortzetting, hanteert het pensioenfonds een opslag arbeidsongeschiktheid in de premie.

Jaarlijks evalueert SPMS met de actuariële resultaten op lang- en kortleven of de sterftegrondslagen nog passend zijn. Daarnaast beschikt SPMS over een voorziening langlevensrisico. Vanwege de onzekerheid over de langleventrend voegt SPMS jaarlijks 0,5 procent van de voorziening pensioenverplichtingen toe aan de voorziening langlevensrisico. Eens in de twee jaar publiceert het Actuariële Genootschap een nieuwe prognosetafel. SPMS neemt deze sterftetafel normaal gesproken over. Indien dit leidt tot een verzwaring van de voorziening pensioenverplichtingen, dan valt de voorziening langlevensrisico vrij ter financiering van deze verzwaring. Het bestuur beslist over de bestemming van een eventueel positief restant van de voorziening langlevensrisico. Het fonds heeft besloten om eind 2015 (na de vrijval van de in 2013 en 2014 opgebouwde voorziening) opnieuw 0,5% van de ultimo voorziening pensioenverplichtingen te reserveren ten behoeve van de voorziening langlevensrisico in de toekomst.

## 2.7.4 Niet-financiële risico's

### **Omgevingsrisico**

Het omgevingsrisico is het risico van veranderingen, die van buiten het pensioenfonds komen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemersklimaat.

Een omgevingsrisico voor SPMS betreft ontwikkelingen in de organisatie van gezondheidszorg. Dit kan onder andere het geval zijn als er meer medisch specialisten in loondienst (moeten) gaan, waardoor het aantal deelnemers in het fonds daalt. In het meest extreme scenario wordt SPMS een zogenaamd “slappend pensioenfonds”. Uit nadere analyse kwam hier onder meer naar voren dat de lager verwachte beleggingsopbrengsten, als gevolg van het lopen van minder beleggingsrisico bij een kortere tijdshorizon, gecompenseerd worden door een vrijval van de buffer. De buffervrijval ontstaat omdat er bij een korte tijdshorizon minder buffer hoeft te worden aangehouden en doordat bij iedere euro die er uitbetaald wordt, een stukje buffer vrijvalt. Per saldo zullen tevens de indexatiekansen bij een gesloten pensioenfonds licht toenemen. Echter, als het pensioenfonds een dekkingsgraad heeft verder onder de 100 procent, dan is er geen sprake meer van buffervrijval en zal het bestuur eerder en minder geleidelijk moeten gaan korten.

Een tweede omgevingsrisico is die van de wet- en toezichtsregelgeving. Veel nieuwe regelgeving is geschreven op een standaard middelloonregeling in de relatie werkgever/werknemer en niet op beroepspensioenfondsen. Dit levert steeds meer hinder op voor SPMS, te meer omdat de regelgeving toeneemt. Daarnaast wordt dit ook mede veroorzaakt doordat meerdere pensioenfondsen hun harde en zachte beloften niet hebben kunnen waarmaken. De overheid beschouwt de aftrek van pensioenpremie als een kostenpost. Beperking van de aftrek van pensioenpremie ziet een aantal politici dan ook als een interessante kostenbeperking. De opbouw, die thans gemaximeerd is op een salaris van 100.000 euro, zou in de toekomst verder verlaagd kunnen worden. Dit vormt een bedreiging voor het fonds, omdat SPMS dan marginaliseert in de totale pensioenvoorziening van de medisch specialist. SPMS is van mening dat pensioenpremie geen kostenpost is voor de overheid, maar een investering in de toekomst. Zeker in een vergrijzende samenleving is het wenselijk dat inwoners bij hun oude dag niet te afhankelijk worden van de overheid. In feite is het reduceren van de opbouw een ondermijning van de belastingbasis van de jongere generaties in een vergrijzende samenleving. Tenslotte beschikken pensioenfondsen over een steeds groter vermogen ten opzichte van het Bruto Binnenlands Product. Hierdoor kijken politieke beleidsmakers en andere belanghebbenden, die middelen tekort komen, naar dit vermogen. Dit wordt een probleem als dit direct of indirect zou leiden tot een beleggingsplicht.

### **Operationele risico's**

Het operationele risico betreft het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, door niet-afdoende of falende interne processen, menselijke gedragingen en systemen of door externe gebeurtenissen. Het beheersen van het operationele risico komt op verschillende plaatsen terug in de uitvoering van het beleid. Belangrijke maatregelen zijn onder meer:

- beheersmaatregelen vanuit de administratieve organisatie en interne controle;
- toetsing van de maatregelen door de Controller en Compliance Officer;
- het hanteren van een 'vier-ogen principe';
- identificeren en beheersen van risico's bij projecten;
- op basis van de risico-analyses wordt beoordeeld of de processen nog afdoende zijn ingericht of dat deze gewijzigd moeten worden.

Een belangrijk risico dat SPMS classificeert als operationeel risico is het uitbestedingsrisico. Dit is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad. SPMS opereert conform een uitbestedingsmodel. De pensioenuitvoering is uitbesteed aan APG. BlackRock treedt op als fiduciair manager en JP Morgan Chase als beheerder van de effecten ('custodian'). Aviva beheert een groot deel van de vastgoedbeleggingen van het fonds. Om de kwaliteit van de dienstverlening te bewaken, gebruikt SPMS Service Level Agreements (SLA's) en Service Level Documents (SLD's). Het toezicht op naleving van de SLA's is een verantwoordelijkheid van het bestuur. Het bestuur wordt hierin ondersteund door het bestuursbureau van SPMS, dat de uitvoeringsorganisaties permanent in de gaten houdt. Daarnaast draagt het risk control framework eveneens bij aan de beheersing van het uitbestedingsrisico. Het uitbestedingsrisico wordt verder beperkt door ISAE-3402-rapportages, die de uitvoerders na beoordeling van de accountant opleveren. Met dergelijke rapportages wordt aangegeven dat een serviceorganisatie waaraan SPMS activiteiten heeft uitbesteed, in control is van de uitbestede processen. Waar nodig schakelt het bestuur externe deskundigen in. Tot slot worden met de aanstelling van Institutional Trust Services ('ITS') als controlerende backoffice de uitbestedingsrisico's verder gemitigeerd en wordt de controle op de kwaliteit van de dienstverlening van de hierboven vermelde partijen aangescherpt. Potentiële knelpunten in de dagelijkse processen kunnen hiermee beter worden geïdentificeerd en sneller worden opgepakt.

### **IT-risico**

Voor haar functioneren is SPMS sterk afhankelijk van IT. Dit is zo voor pensioen-, beleggings- en financiële aspecten. De meest kritische bedrijfsprocessen zijn uitbesteed. Bij de selectie van de dienstverleners is IT een belangrijk selectiecriteria geweest. Het bestuur heeft zich er ook van overtuigd dat deze instellingen IT zien als een belangrijk onderdeel binnen hun organisatie en daar voldoende in investeren. De providers hebben hun IT-reputatie hoog te houden en staan onder toezicht. SPMS controleert de werking van de IT-systemen onder andere door het beoordelen van de processen en vooral de output. Daarnaast worden de ISAE-3402-rapportages beoordeeld en besproken. Indien nodig zal SPMS om nadere actie vragen. In 2015 heeft SPMS verdere verbetering op het gebied van IT-beleid en IT-ricicomagement doorgevoerd. Specifiek betrof dit het definiëren van een 'IT risk-appetite' door het bestuur teneinde een systeem voor IT-beleid en IT-ricicomagement op te zetten, het toepassen van de DNB richtlijnen inzake 'cloud computing' (onder meer in het kader van de uitbesteding) en een verdere aanscherping van de monitoring van uitbestede activiteiten. SPMS neemt bij het verbeteringstraject het 'COBIT5' raamwerk in acht. COBIT5 is het samenhangend raamwerk dat de organisatie ondersteunt in het behalen van haar doelstellingen op het gebied van governance en management van de bedrijfs-IT.

### **Integriteitsrisico**

Het integriteitsrisico is het risico dat niet-integere, onethische gedragingen van de (aan SPMS gelieerde) organisatie(s), medewerkers of leiding de integriteit van het fonds dan wel het financiële stelsel beïnvloeden bij de toepassing van wet- en regelgeving en de door maatschappelijke instellingen opgestelde normen. Om het integriteitsrisico te beheersen, heeft SPMS een gedragscode, een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling. Daarnaast wordt bij uitbesteding ook beoordeeld of de potentiële leveranciers gedragsregels hebben, die ten minste gelijkwaardig zijn aan die van het fonds.

Zo wordt nagestreefd dat ook bij de uitbestede processen gelijke integriteitsregels worden nageleefd. Jaarlijks wordt binnen de organisatie expliciet uitvraag gedaan naar de naleving van de gedragscode. Ook bij de monitoring van de leveranciers wordt aandacht besteed aan de naleving van de gedragsregels. In 2015 is het beleid inzake integriteitsrisico verder aangescherpt. Dit betreft het documenteren van de systematische analyse van de integriteitsrisico's, die de basis vormt voor het vaststellen van het integriteitsbeleid.

### **Juridisch risico**

Onder juridisch risico wordt verstaan het risico samenhangend met veranderingen in en naleving van wet- en regelgeving en het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het fonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar zijn. SPMS beschikt vanuit het bestuursbureau en de pensioencommissie over juridische expertise en betreft deze bij het opstellen van onder andere contracten, reglementen en geschillen. Voor complexe zaken wordt tevens advies ingewonnen bij gespecialiseerde externe juristen. SPMS volgt de ontwikkelingen met betrekking tot de organisatie en governance van het beleggings- en risicobeheersingsproces nauwlettend en toetst de eigen organisatie en governance aan 'best practices' in de markt.

### **Systeemrisico**

Dit betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen is dit risico voor het fonds maar tot op zekere hoogte beheersbaar. De wereldwijde kredietcrisis in 2008 heeft pijnlijk aangetoond in hoeverre marktpartijen afhankelijk zijn van de goede werking van financiële markten en systemen. Het risico wordt zo goed mogelijk gemonitord. Op onderdelen werken de beheersingsmaatregelen, zoals ingezet door het fonds. Wanneer alle risico's echter tegelijk optreden zullen deze maatregelen niet voldoende zijn. Voor die situatie heeft het bestuur een crisisplan opgesteld dat is vastgelegd in de ABTN.

## *Dilemma: zijn aangegane beleggingsrisico's nog acceptabel?*

Al ruim 7 jaar is er sprake van extreem monetair beleid door centrale banken. Het toezicht is verscherpt, beleidsrentes zijn historisch laag en omvangrijke rondes van kwantitatieve verruiming ('Quantitative Easing') worden ingezet om de economische groei/ inflatie aan te wakkeren. Deze 'kunstmatige' ingrepen hebben onder meer geleid tot een vertekening in activaprijzen én beleggingsrisico's. In dit kader is het de vraag of de aangegane beleggingsrisico's voor SPMS nog steeds acceptabel zijn.

### Afweging voor additionele risicoreductie

De interventies door centrale banken hebben onder meer tot het volgende geleid:

- Het gebrek aan natuurlijke prijsvorming bemoeilijkt de inschatting van het markt-/ krediet-/ liquiditeitsrisico door marktpartijen. Een onderschatting van desbetreffende risico's is niet onwaarschijnlijk.
- Relatief hoge activaprijzen. De rentes van hoogkredietwaardige staatsobligaties zijn extreem laag. Aandelenprijzen zijn relatief hoog gewaardeerd (o.b.v. Shiller Cape-index).
- Liquiditeit in de markt is fors afgenomen. Zakenbanken fungeren niet meer als natuurlijke tegenpartij voor transacties vanwege toegenomen regelgeving. Dit is met name een probleem voor bedrijfsobligaties en emerging market debt.
- Search for yield / kuddegedrag. De lage renteomgeving duwt marktpartijen richting hoger renderende, maar veelal risicovolle/ illiquide asset classes. Prijzen worden hiermee opgedreven. Drang naar rendement kan in de besluitvorming zwaarder wegen dan het aangegane markt-/ krediet-/ liquiditeitsrisico.

### Afweging voor geen additionele risicoreductie

- Er heeft begin 2015 al een risicoreductie plaatsgevonden (VEV bedraagt momenteel ca. 21%).
- SPMS heeft een duale doelstelling. Er wordt meer beleggingsrisico genomen dan strikt benodigd om bij hogere dekkingsgraden de pensioenaanspraken te verhogen door extra toeslagen (winstdeling).
- De verwachting is dat centrale banken hun ruime monetaire beleid zullen blijven voortzetten (en in principe lang kunnen blijven volhouden). Dit zal – ceteris paribus – een positief effect hebben op activaprijzen.
- Het pensioenvraagstuk/raamwerk is complex. Een significante verlaging van het beleggingsrisico impliceert een stijgende pensioenpremie of een verlaging van de opbouw. Er wordt gekeken vanuit een totaalperspectief.
- Door derisking neemt de herstelkracht van het pensioenfonds af, waardoor er mogelijk eerder gekort moet worden.
- In tijde van hoge looninflatie (>3%) is het moeilijker om de pensioenen welvaartsvast te houden.

### Besluit

Het bestuur onderkent dat de interventies door centrale banken tot niet onaanzienlijke markteffecten heeft geleid. Tegen deze achtergrond worden de marktontwikkelingen nauwlettend gemonitord door BlackRock en periodiek teruggekoppeld aan de beleggingscommissie en het bestuur. Het bestuur kan, gelet op de reeds doorgevoerde risicoreductie begin 2015, zich momenteel vinden in het aangaan van de huidige mate van beleggingsrisico.

## *2.8 Toekomst*

### **2.8.1 Financiële positie**

Eind 2015 lag de beleidsdekkingsgraad van SPMS boven het vereist eigen vermogen. Per 31 maart 2016 is de beleidsdekkingsgraad (120,2%) gedaald onder het vereiste eigen vermogen van 20,3%. Daarom is er sprake van een reservetekort (ad 0,1%) per einde van het eerste kwartaal en het fonds moet een herstelplan indienen bij DNB vóór 1 juli 2016. Volgens het herstelplan is ultimo 2017 de beleidsdekkingsgraad al boven het vereiste eigen vermogen. SPMS beschikt over voldoende herstelkracht om zonder kortingen uit herstel te kunnen komen.

## 2.8.2 Traag economisch herstel met dikke staartrisiko's

In de visie van het SPMS-bestuur is een trage economische groei, met lage inflatie en in historisch perspectief een lage rente het meest waarschijnlijke scenario. Het lijkt er echter wel op dat volatiliteit “het nieuwe normaal” is geworden. Daar er sprake is van een ‘balance sheet recession’ zal de terugkeer naar een meer normale economische situatie langer duren dan gebruikelijk. De verdere afbouw van schulden in de toekomst door consumenten en overheden en ook de versterking van de buffers bij banken liggen hieraan ten grondslag. Dit zet een rem op de economische groei. De kans op een deflatoir- en recessiescenario is toegenomen, maar dit is door het beleid van de Centrale Banken niet het meest waarschijnlijke scenario.

De extreme systeemrisico's op de korte termijn, zoals het uiteenvallen van de eurozone, zijn weer toegenomen door de politieke onrust over de vluchtelingenproblematiek en eurokritische partijen elders in Europa. De structurele problemen, zoals hoge overheidsschulden en een te zwak gefinancierde (Europese) bankensector, zijn nog niet geheel opgelost. Dit zorgt ervoor dat het economisch herstel kwetsbaar blijft. Er zijn nog aanvullende structurele politieke beleidswijzigingen nodig om tot een meer substantiële groei te komen. Dit wordt dringender omdat de Centrale Banken geen structurele oplossingen kunnen bieden.

Het bestuur verwacht meer volatiliteit op de financiële markten. Een verdere verslechtering van de financiële situatie is niet uit te sluiten. In China zijn er zorgen over een mogelijke ‘harde landing’ vanwege de hoge schulden, die deels gefinancierd zijn door schaduwbanken. Het bestuur realiseert zich dat hierdoor de kansen op staartrisiko's groter zijn dan historisch het geval was.

## 2.8.3 Ontwikkeling in de beroepsgroep

In 2017 eindigt het Zorgakkoord en zijn er naar verwachting nieuwe verkiezingen. Dit kan opnieuw leiden tot een politieke discussie met betrekking tot de overgang van vrijgevestigde medisch specialisten naar loondienst. Het CPB heeft echter berekend dat de terugverdientijd zeer lang is. Een andere bedreiging voor de doelgroep is de Wet Normering Topinkomens (WNT). Deze kan tot druk op de omzetten van medisch specialisten leiden, wat op zich weer kan leiden tot de wens vanuit de doelgroep om minder pensioen te gaan opbouwen om de premie betaalbaar te houden bij dalende omzetten. Verder is er krimp te verwachten in een aantal ziekenhuizen, mede omdat een aantal ziekenhuizen beschikt over relatief kleine financiële buffers. Het aanbod van nieuwe toetredende medisch specialisten stijgt ook, waardoor er in sommige specialismes sprake is van toenemende werkloosheid.

De Medisch Specialistische Bedrijven (MSB) waarin de intramurale medisch specialisten zich hebben verenigd, moeten voldoende ondernemingsrisico lopen. Een risico is dat dit deels nog in de toekomst verder moet worden ingevuld. Indien hier lokaal onvoldoende invulling aan gegeven kan worden, zou er alsnog een trend kunnen komen naar meer loondienst. Het bestuur realiseert zich dat de discussie over de organisatie van de zorg en loondienst in de toekomst weer op de agenda kan komen. Hierdoor kan de samenstelling en de omvang van het SPMS-bestand veranderen.

Een aandachtspunt in 2016 is de positie van de medisch specialist die in loondienst is bij beroepsgenoten. Deze zal onder de verplichtstelling van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) komen te vallen, als PFZW haar verplichtstelling op dit punt gaat wijzigen.

## 2.8.4 Fiscale behandeling pensioenen

Met ingang van 2015 is de fiscale pensioenruimte verkleind. Het gevolg hiervan zou kunnen zijn dat SPMS in de toekomst aanloopt tegen fiscale grenzen bij winstdeling en hoge conversie (omzetting toekomstige 3%-indexatie op de pensioendatum). Hier zal het bestuur nader naar kijken.

Ten slotte denkt de politiek nu na over verdere verlaging van de huidige fiscale aftoppingsgrens van 100.000 euro. Daarom bestudeert SPMS de invoering van netto-pensioenregelingen.

## *Dilemma: inspelen op toekomstige modellen*

Het bestuur heeft in oktober 2015 besloten een studiegroep in het leven te roepen die onderzoek moet doen naar een nieuwe pensioenregeling. De in deze paragraaf genoemde fiscale grenzen waren daarbij een belangrijke overweging, maar ook de vraag of de pensioendatum (65 jaar) nog steeds houdbaar is, de toegenomen complexiteit van de pensioenregeling als gevolg van fiscale regels en de hoogte van de premie. De optie van een netto-regeling en de toekomst van het pensioenstelsel moeten eveneens in de studie meegenomen worden.

De vraag waar het bestuur voor staat, is in hoeverre nu al ingespeeld moet worden op toekomstige modellen die nog nader uitgewerkt moeten worden en waarbij ook nog onduidelijk is of één model wordt voorgeschreven dan wel dat er ruimte blijft bestaan voor een eigen invulling. Daarbij is tevens van belang dat SPMS een business model heeft dat in haar ogen nog houdbaar is. Dit wordt veroorzaakt doordat SPMS ten opzichte van andere pensioenfondsen minder belooft, maar wel streeft naar extra toeslagen (winstdeling). In goede economische tijden profiteren de deelnemers mee. In slechtere economische tijden worden de deelnemers minder snel gekort, omdat er gestuurd wordt op stevige buffers en het niet te snel uitkeren van extra toeslagen.

Het bestuur kiest al met al voor het geleidelijk aanpassen van de SPMS-regeling, afhankelijk van de gewijzigde behoeften van de deelnemers en/of omgevingsveranderingen. Dit is tot op heden een succesvolle strategie geweest voor SPMS.

### **2.8.5 Toekomst pensioenstelsel**

De huidige lage renteomgeving is zeer lastig voor pensioenfondsen, die een defined-benefit-toezegging hebben. De kostendeekkende premie op marktwaardebasis is sterk gestegen. Met andere woorden; pensioen wordt steeds duurder of de uitkeringen steeds lager. Ook is de verwachting dat de toekomstige rendementen lager komen te liggen.

Een deel van de pensioensector kampt met indexatie-achterstanden en dekkingsgraden waarbij mogelijke toekomstige kortingen niet langer meer kunnen worden uitgesloten. Vanuit de pensioensector alsmede vanuit de SER wordt de roep om de overgang naar persoonlijke pensioenvermogens met risicodeling steeds luider.

SPMS heeft geen problemen met dit nieuwe type regelingen, zolang SPMS niet zelf gedwongen wordt om deze oplossing te volgen. SPMS en BPMS willen hier zelf de regie houden en pleiten dus voor diversiteit.

Het voornemen van het kabinet voor het geleidelijk afschaffen van de doorsneepremie in 2020 heeft wel consequenties voor SPMS, maar deze zijn in de visie van het bestuur wel oplosbaar. SPMS heeft minder last van doorsneeproblematiek, omdat er door het hanteren van een 3% vaste indexatie de facto sprake is van een degressieve pensioenopbouw, waarbij de jongeren meer pensioen opbouwen dan de ouderen voor dezelfde premie.

Het bestuur van SPMS zal de ontwikkelingen volgen en waar nodig het “plan design” voor de SPMS-regeling aanpassen. Mede op basis van een ALM-studie gaat het bestuur ervan uit dat SPMS bestaansrecht houdt in zowel een on-going scenario als onverhoopt in een gesloten pensioenfondsscenario.

### **2.8.6 Implementatie nieuwe regelgeving**

Bij nieuwe regelgeving heeft de overheid vaak veel meer tijd nodig dan vooraf verwacht voor overleg met de Sociale Partners, de Tweede en de Eerste Kamer. De overheid heeft vervolgens soms onvoldoende oog voor de tijd die nodig is voor de implementatie en communicatie. Dit wordt nog eens verergerd doordat belangrijke details voor de uitvoering nog moeten worden ingevuld door ministeriële regelingen en/of door de Toezichthouders.



Bij het ontwerpen van de regelgeving wordt er vaak onvoldoende rekening gehouden met de specifieke kenmerken van beroepspensioenfondsen. Er is vaak sprake van een “one size fits all” benadering. Het risico hiervan is dat het een “one size fits none” scenario wordt. Het bestuur van heeft er ondanks voorgaande vertrouwen in om samen met alle gremia er voor te zorgen dat voor de deelnemers de juiste keuzes gemaakt worden. Ook vertrouwd het bestuur erop dat er naar de specifieke situatie van een beroepspensioenfonds gekeken zal worden bij implementatie van nieuwe wet- en regelgeving. In deze turbulente tijden vindt het bestuur regelmatig contact vanuit SPMS met de deelnemers van belang voor het behoud van draagvlak en tevredenheid van de deelnemers.

Zeist, 7 juni 2016

*Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten*

*Het bestuur,*

*drs. M. Bijl*

*dr. P. Biemond*

*dr. C.H.R Bosman*

*drs. C. J.M. Kiewiet*

*dr. M. Th. P. Odenthal*

*drs. E.P. Stuijzand*

# 3. Verslag Raad van Toezicht

---

## Bericht van de RvT voorzitter

De RvT heeft haar toezichttaak in 2015 gericht op het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en een beheerste en integere bedrijfsvoering van SPMS. De raad van toezicht heeft zich daarbij conform de Code Pensioenfondsen opgesteld als gesprekspartner van het Bestuur van SPMS. Goed toezicht vereist goed inzicht. Dit inzicht heeft de RvT van SPMS nagestreefd in de dialoog met het Bestuur. In 2015 heeft de RvT gestreefd naar het creëren van tegenspraak. Dit streven wordt aangemoedigd door DNB, zie laatstelijk het rapport Supervision of Behaviour and Culture, [www.dnb.nl](http://www.dnb.nl). DNB benadrukt het belang van intern toezicht, met daarbij bijzondere aandacht voor cultuur en gedrag.

## 3.1 Taakstelling

De RvT heeft de verantwoordelijkheid toezicht te houden op het bestuur van SPMS, op de besluitvormingsprocessen en op de wijze waarop het bestuur goed bestuur waarborgt. Dit in overeenstemming met de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). Conform art. 110a lid 2 Wvb en zoals vastgelegd in het Reglement van de RvT SPMS (d.d. 2 juli 2014). De RvT is tenminste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan BPMS en in het jaarverslag. De RvT staat het bestuur desgevraagd of uit eigener beweging met raad ter zijde. De RvT legt verantwoording af over het gehouden toezicht aan de Vergadering van Afgevaardigden van BPMS. De RvT heeft zich bij de uitoefening van haar taak gericht op de naleving van de normen in de Code Pensioenfondsen.

## 3.2 Werkwijze

### 3.2.1. Vergaderingen en informele bijeenkomsten RvT in de verslagperiode

- De RvT heeft in de verslagperiode zeven keer formeel vergaderd met een delegatie van het SPMS-bestuur in aanwezigheid van de directeur.
- Voorafgaande aan elke formele RvT vergadering hadden de RvT-leden een vooroverleg.
- De RvT heeft een keer onderling vergaderd zonder bestuur en directeur.
- De RvT heeft een bestuursvergadering bijgewoond van het BPMS-bestuur en een overlegvergadering van de BPMS/SPMS-besturen.
- De RvT heeft in het kader van het jaarwerk gesprekken gevoerd met de externe accountant en certificerend actuaris van SPMS.
- De RvT heeft aan de leden van de Vergadering van Afgevaardigden verantwoording afgelegd over het gehouden toezicht.
- Tussentijds hebben de voorzitter van de RvT en de voorzitter van het SPMS bestuur regelmatig contact over lopende aangelegenheden.
- De RvT staat het bestuur met raad ter zijde; in dat kader heeft de RvT desgevraagd met een afvaardiging van het bestuur/bestuursbureau gesproken over specifieke inhoudelijke thema's.
- De RvT heeft zeven keer onderling informeel telefonisch overleg gevoerd.
- De RvT heeft in een vergadering zonder bestuur en directeur zichzelf geëvalueerd.
- De RvT heeft eenmaal informeel met een afvaardiging van het bestuur gesproken.
- De RvT heeft met twee aankomend "aspirant bestuursleden" gesproken.
- Bij vijf bestuurscommissievergaderingen is een lid van de RvT als toehoorder aanwezig geweest. Daarmee hebben alle

RvT leden alle commissievergaderingen ten minste een keer als toehoorder bijgewoond.

- De RvT is twee keer op bezoek geweest bij het bestuursbureau om kennis te nemen van het concept jaarverslag 2014 en te adviseren over de opzet van het jaarverslag.
- De RvT heeft eenmaal – op verzoek van DNB - met DNB overleg gevoerd.

### 3.3 Dialoog RvT en bestuur en verantwoording achteraf

De RvT legt achteraf verantwoording af over haar bevindingen die voortkomen uit haar toezicht aan BPMS en in het jaarverslag. Tussentijds heeft de RvT relevante bevindingen door middel van een onafhankelijke en positief kritische dialoog gedurende het boekjaar met het bestuur van SPMS besproken tijdens formele vergaderingen en informele ontmoetingen. De RvT heeft na het einde van de verslagperiode zichzelf geëvalueerd. De conclusies zijn met het bestuur besproken.

### 3.4 Toezicht

Ten aanzien van de hiervoor omschreven wettelijke toezichttaak heeft de RvT zich in het verslagjaar gericht op vier hoofdtaken in het kader waarvan de RvT tot het oordeel komt dat in het verslagjaar sprake was van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

1. Ten aanzien van het functioneren van de governance van SPMS, concludeert de RvT dat in het verslagjaar alle betreffende organen van SPMS naar behoren bemenst waren en dat zij zich allen bewust waren van hun rol.
2. Het Bestuur van SPMS functioneerde naar het oordeel van de RvT naar behoren. Over het verslagjaar is de RvT op basis van de haar ter beschikking gestelde documentatie en overleg van mening dat sprake is geweest van:
  - a. tijdige en inhoudelijke voorbereiding van bestuursvergaderingen door het bestuursbureau;
  - b. follow up van de besluitvorming;
  - c. een ordentelijk verloop van de bestuursvergaderingen;
  - d. een adequate afweging en kwaliteit van de besluitvorming;
  - e. een adequate onderbouwing en vastlegging van de afweging en van de besluitvorming.

De RvT heeft het Bestuur nadere vragen gesteld over:

- f. de inhoudelijke en organisatorische complexiteit van het fonds;
- g. de countervailing power van het Bestuur jegens meer gespecialiseerde gesprekspartners (bestuursbureau, uitvoeringsorganisaties, consultants en vermogensbeheerders);
- h. de stuurvariabelen van het Bestuur bij de implementatie van de strategie en het beleid van het fonds;
- i. de rapportages die het Bestuur ontvangt en de relatie ervan met de stuurvariabelen van het Bestuur;
- j. de inrichting en werking van de commissiestructuur;
- k. de collegiale samenwerking tussen bestuurders, functioneren van de voorzitter, dagelijks bestuur.

Ten aanzien van de onder f t/m k genoemde punten heeft de RvT met het Bestuur in een onderlinge constructieve dialoog afdoende antwoord verkregen en een aantal nadere acties benoemd.

3. De RvT heeft in het verslagjaar nader kennis genomen van verschillende beleidsdocumenten van het Bestuur van SPMS. Onderstaand wordt ingegaan op een aantal specifieke beleidsdocumenten waarover de RvT in het verslagjaar een nadere dialoog met het Bestuur heeft gevoerd. De RvT is van oordeel dat het Bestuur zich zeer heeft ingespannen om van de deelnemers/belanghebbenden duidelijkheid te verkrijgen over de doelstellingen en de beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van het fonds (=art. 109a, lid 2 Wvb) en heeft in diverse vergaderingen met het Bestuur een dialoog gevoerd over een goed begrip van deze doelstellingen en beleidsuitgangspunten op basis waarvan het intern toezicht haar taken rondom het toezicht houden op een

adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het Bestuur, kan uitvoeren. In dit kader zijn in een constructieve dialoog een aantal suggesties gedaan ter nadere aanscherping van de fondsdoelstellingen en -uitgangspunten.

De RvT heeft het Bestuur nadere vragen gesteld over:

- a. de missie en strategie van het fonds in relatie tot de doelstellingen en uitgangspunten;
- b. of de strategie consistent is met de missie van het fonds?
- c. de consistentie van het te voeren beleid met de strategie, de financiële positie en risicobereidheid van het fonds;
- d. de communicatie als reflectie hiervan.

Ten aanzien van de onder a t/m d genoemde punten heeft de RvT van het Bestuur in het verslagjaar afdoende antwoorden verkregen en in overleg met het Bestuur de periodieke beschouwing van voorgenoemde punten voor het volgende verslagjaar wederom geagendeerd.

4. Ten aanzien van de algemene gang van zaken in SPMS in het kader van de beoordeling van een beheerste en integere bedrijfsvoering, heeft de RvT in het afgelopen verslagjaar in algemene zin en naar aanleiding van onder meer actuele thema's het Bestuur bevraagd over:

- a. organisatiestructuur;
- b. de verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden;
- c. de vastlegging van rechten en plichten;
- d. eenduidige rapportagelijnen;
- e. adequaatheid van systeem van informatievoorziening en communicatie;
- f. goede administratieve en boekhoudkundige procedures;
- g. adequate interne en externe controlemechanismen;
- h. een adequaat beleid ten aanzien van risicobeheersing.

De RvT heeft zich op grond van de haar beschikbaar gestelde informatie over het verslagjaar een generiek beeld gevormd van de algemene gang van zaken.

### **3.4.1 Onderwerpen waarop de RvT haar toezicht specifiek heeft gericht**

De onderwerpen waarop de RvT haar werkzaamheden in het bestuur heeft gericht, betroffen onder meer (niet limitatief):

- Doelstellingen & Uitgangspunten SPMS

Op grond van art 109a van de Wvb draagt het bestuur van een beroepspensioenfonds in overleg met de overige organen van het beroepspensioenfonds zorg voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van het beroepspensioenfonds. De organen van het beroepspensioenfonds gebruiken deze doelstellingen en uitgangspunten bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding van de door vertegenwoordigers van beroepspensioenverenigingen overeengekomen beroepspensioenregelingen, en bij de besluitvorming, de verantwoording, de advisering, en het toezicht binnen het beroepspensioenfonds. Het Bestuur heeft conform deze wettelijke bepaling haar doelstellingen en uitgangspunten vastgelegd. De RvT zal de bestuurlijke uitvoering van het beleid van SPMS bij voortdurende aan deze uitgangspunten toetsen en het document zelf periodiek ter evaluatie met het Bestuur bespreken.

- Keuzes in het kader van nFTK

- De RvT heeft kennis genomen van de door het Bestuur geformuleerde beleidskeuzes in het kader van het nFTK.

- Risicohouding en haalbaarheidstoets

De RvT heeft kennis genomen van de wijze waarop SPMS kijkt naar risico en hoe SPMS denkt door het nemen van risico invulling te geven aan de lange termijn doelstelling van het fonds. Daarbij nam de RvT de kijk van het Bestuur op rente-afdekking in relatie tot het realiseren van de doelstelling een belangrijke plaats in.

De RvT heeft kennis genomen van de resultaten van de haalbaarheidstoets. De wettelijke haalbaarheidstoets sluit qua opzet onvoldoende aan bij specifieke karakter van de SPMS-pensioenregeling, daarom zijn de resultaten van deze haalbaarheidstoets in de ogen van de RvT van beperkte waarde.

- Fiscaliteit pensioenregeling

De RvT heeft kennis genomen van de fiscale aspecten die gevolgen kunnen hebben voor de door SPMS uit te voeren pensioenregeling. De fiscale bovenmatigheid is daarin een regelmatig terugkerend thema geweest, waarbij door de RvT de mogelijke neerwaartse bijstelling van de fiscale begrenzing aanleiding is geweest om het Bestuur te bevragen over de instandhouding van de duale doelstelling op lange termijn.

- Risico/rendementsafwegingen in relatie tot de aard van de regeling/strategie SPMS

De RvT heeft kennis genomen van diverse risico/rendementsafwegingen in relatie tot de aard van de regeling/strategie van SPMS. In dit kader heeft de RvT het Bestuur bevraagd over de consistentie tussen het gevoerde beleggingsbeleid en de doelstellingen en uitgangspunten van het fonds. Het Bestuur heeft hierop haar visie toegelicht en heeft met de RvT een constructieve dialoog gevoerd over de mogelijkheden voor eventuele vereenvoudiging van de beleggingsportefeuille en de verlaging van kosten (bij gelijkblijvend risicoprofiel).

- De bestuurstermijnen

Gezien de vereiste deskundigheid binnen het Bestuur is gekozen voor een uitzondering op de hoofdregel en een verlenging met een extra termijn van 2 jaar mogelijk te maken in uitzonderlijke gevallen.

- Presentatie Naleving Code Pensioenfondsen op web-site van SPMS

De RvT ziet toe op de naleving van de Code Pensioenfondsen door het Bestuur en heeft de Code in de uitoefening van haar interne toezichttaak nageleefd.

- Jaarrekening en Jaarverslag, actuair rapport en bevindingen accountant

De Raad van Toezicht heeft buiten aanwezigheid van bestuur, directeur of medewerkers van bestuursbureau, gesproken met de accountant en de actuaris. Hierbij is aandacht geschonken aan wat het bestuur heeft gedaan met de opmerkingen van accountant en de actuaris. Ook is er aandacht geschonken aan de afloop van de opmerkingen van de accountant over boekjaar 2014 in 2015 en de rol van de RvT.

- Aanstellen nieuwe accountant

Onderdeel van het selectieproces van de nieuwe account was een presentatie van de potentiële partijen aan het audit&risk-comité. Een lid van de RvT is als toehoorder bij het deze sessies aanwezig geweest. De RvT is van mening dat het Bestuur ten aanzien van het aanstellen van de nieuwe accountant een zorgvuldig selectieproces heeft doorlopen.

- Methode notuleren RvT vergaderingen

De RvT heeft het Bestuur een aantal aanbevelingen gedaan om de verslaglegging van de RvT vergaderingen te verbeteren.

- Maatregelen zijn getroffen om te komen tot meer meeziend toezicht, dan toezicht achteraf

De RvT heeft met het Bestuur een constructieve dialoog gevoerd over de inrichting van het intern toezicht als een orgaan dat onderdeel is van SPMS, 'real-time' toezicht houdt (ipv toezicht achteraf zoals bij een visitatiecommissie) en de mogelijkheid biedt aan het Bestuur om zich desgevraagd met raad terzijde te staan.

- Risicodocument

Met het door het Bestuur opgestelde risicodocument is een basis gelegd om tot een nog gestructureerde wijze risico/rendement en de doelstelling van het fonds met elkaar te combineren.

- Toekomstige ontwikkelingen in Corporate Governance (onder andere ESG stembeleid)

De RvT heeft het Bestuur hierover bevestigd en zal het Bestuur hierin desgevraagd van advies voorzien. De normatiek van de voorgenomen herziening van de Corporate Governance Code zoals voorgesteld door de Commissie van Maanen, zal door de RvT met het Bestuur worden besproken.

### **3.4.2 Bevindingen (incl. beoordeling rapportage bestuur over naleving Code Pensioenfondsen)**

Alle vorengenoemde specifieke onderwerpen zijn in een constructieve dialoog met het Bestuur aan de orde geweest. De RvT is van mening dat het Bestuur de verschillende belangen op een evenwichtige wijze behartigt en op een verantwoorde wijze omgaat met de risico's op de langere termijn.

De RvT is van mening dat het bestuur de Code Pensioenfondsen adequaat heeft nageleefd.

De RvT heeft zich tenslotte diepgaand georiënteerd binnen het Bestuur en bij betrokkenen over het tussentijds aftreden van het bestuurslid, de heer Kees van Tulder, en zich ervan overtuigd dat aan het vertrek geen redenen ten grondslag liggen die het belang van SPMS kunnen schaden.

### **3.4.3 Aanbevelingen**

De RvT doet naar aanleiding van haar bevindingen over het verslagjaar de volgende aanbevelingen aan het Bestuur:

- de RvT deelt de mening van het Bestuur dat gestreefd moet worden naar een betere procesbewaking van de besluitvorming en het daartoe strekkend overleg binnen en tussen de organen van SPMS en het Bestuursbureau;
- voortzetting van de constructieve dialoog tussen Bestuur en RvT over de inhoudelijke en organisatorische complexiteit van het fonds, de countervailing power van het Bestuur en Bestuursbureau jegens meer gespecialiseerde gesprekspartners, de inrichting en werking van de commissiestructuur en de onderlinge samenwerking tussen Bestuur, Intern Toezicht en het Bestuursbureau.

- komen tot een nadere aanscherping van de missie, bij gewijzigde omstandigheden, van het fonds in relatie tot de doelstellingen en uitgangspunten, de strategie van het fonds en de bewaking van de consistentie van het te voeren beleid met de strategie, de financiële positie en risicobereidheid van het fonds en de communicatie als reflectie hiervan.

### 3.5 Permanente educatie

Permanente educatie maakt een vast onderdeel uit van de werkring van elk van de leden van de RvT.

### 3.6 Zelfevaluatie

De RvT heeft zichzelf geëvalueerd, met name op haar deskundigheid, de onderlinge verhoudingen en het functioneren meer in het algemeen van elk van de leden en van de Raad als geheel. De RvT is tot de conclusie gekomen dat de samenwerking bijzonder goed verloopt en de diverse complexe onderwerpen, die veelal veel aandacht en tijd vragen, binnen de RvT goed kunnen worden geadresseerd.

Prof.mr. Steven Schuit (Voorzitter RvT SPMS)

Dr. Ruud Kleynen AAG (Lid RvT SPMS)

Dr. Danielle Melis MBA (Lid RvT SPMS)

# 4. Jaarrekening

---



## 4.1 Balans per 31 december

Balans per 31 december 2015, na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten (bedragen in duizenden euro's).

### 4.1.1 Activa

	Toelichting	2015	2014
Beleggingen voor risico van het pensioenfonds	4.5.1	9.465.468	9.338.692
Materiële vaste activa	4.5.2	97	100
Vorderingen en overlopende activa	4.5.3	4.869	5.333
Overige activa (liquide middelen)	4.5.4	1.298	4.111
Totaal		<b>9.471.732</b>	9.348.236

### 4.1.2 Passiva

	Toelichting	2015	2014
Stichtingskapitaal en reserves	4.5.5		
Overige reserves		-135.538	614.176
Solvabiliteitsreserve		1.531.304	1.233.874
Technische voorzieningen	4.5.6		
Voorziening pensioenverplichtingen		7.421.406	6.991.778
Voorziening langlevensrisico		37.107	-
Overige schulden en overlopende passiva			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	4.5.1	593.774	484.410
Overige schulden en overlopende passiva	4.5.7	23.679	23.998
Totaal		<b>9.471.732</b>	9.348.236
Dekkingsgraad (in %)		<b>118,7</b>	126,4

## 4.2 Staat van baten en lasten

Staat van baten en lasten over 2015 (bedragen in duizenden euro's).

### 4.2.1 Baten

	<i>Toelichting</i>	2015	2014
Premiebijdragen	4.6.1	160.569	170.860
Waardeoverdrachten inkomend	4.6.2	6.118	9.896
Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen	4.6.3	65.395	1.771.279
Overige baten		282	9
Totaal van de baten		<b>232.364</b>	1.952.044

### 4.2.2 Lasten

	<i>Toelichting</i>	2015	2014
Pensioenuitkeringen en afkoop	4.6.4	207.893	201.025
Pensioenuitvoeringskosten	4.6.6	7.758	7.944
Waardeoverdrachten uitgaand	4.6.2	2.095	1.888
Mutaties in voorziening pensioenverplichtingen	4.6.5	429.628	942.562
Mutaties in voorziening langlevensrisico	4.6.5	37.107	-30.246
Overige lasten	4.6.7	167	778
Totaal van de lasten		<b>684.648</b>	1.123.951
Saldo van baten en lasten		<b>-452.284</b>	828.093
<b>Resultaatbestemming (* € 1.000)</b>			
Toevoeging aan overige reserves		<b>-452.284</b>	828.093

## 4.3 Kasstroomoverzicht

(Bedragen in duizenden euro's)

(Bedragen in duizenden euro's)

	2015	2014
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	161.818	170.600
Inkomende waardeoverdrachten	6.118	9.896
Betaalde pensioenuitkeringen	-207.778	-201.794
Uitgaande waardeoverdrachten	-2.095	-1.888
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-8.825	-3.605
Overige mutaties	-43	-50
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-50.805</b>	-26.841
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	6.474.614	4.305.100
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	236.547	183.021
Aankopen beleggingen	-6.632.489	-4.431.721
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-31.656	-23.580
Overige mutaties	976	-2.411
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>47.992</b>	30.409
<b>Nettokasstroom</b>	<b>-2.813</b>	3.568
Stand liquide middelen 1/1	4.111	543
Mutatie liquide middelen	-2.813	3.568
Stand liquide middelen 31/12	<b>1.298</b>	4.111

## 4.4 Toelichting op de jaarrekening

### 4.4.1 Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten, statutair gevestigd te Zeist en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41177485 (hierna 'het fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden.

#### *Overeenstemmingsverklaring*

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en met inachtneming van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Het bestuur heeft op 7 juni 2016 de jaarrekening opgemaakt.

#### *Vergelijking met voorgaand jaar*

Ten opzichte van vorig jaar zijn de volgende wijzigingen doorgevoerd.

#### *Presentatiewijziging*

Ter verbetering van het inzicht is voor de vergelijkende cijfers een presentatiewijziging doorgevoerd. Er heeft een herrubricering plaatsgevonden van de presentatie van een deel van de liquide middelen. Het betreft een bedrag van circa 7,3 miljoen euro. Dit bedrag is in de vergelijkende cijfers van 2014 opgenomen onder de liquide middelen in de groep "vastrentende waarden". Hierdoor is de post "Overige activa (liquide middelen)" verminderd met 7,3 miljoen euro, de vastrentende waarden in de post 'Beleggingen voor risico van het pensioenfonds' zijn met hetzelfde bedrag verhoogd.

Door het bestuur gevormde oordelen bij toepassing van de grondslagen die belangrijke gevolgen hebben voor de jaarrekening, en schattingen die een aanmerkelijk risico in zich bergen van een materiële aanpassing in het volgend jaar, zijn vermeld in paragraaf 4.4 en 4.5 van de toelichting.

#### *Wijziging overlevingstafels / voorziening langlevensrisico*

In het boekjaar heeft geen wijziging van overlevingstafels plaatsgevonden. Om rekening te houden met de toekomstige sterfteverbeteringen, heeft SPMS per 31 december 2015 een voorziening langlevensrisico gevormd ter grootte van 0,5 procentpunt van de ultimo VPV 2015.

#### *Schattingswijziging nieuwe FTK*

Per 1 januari 2015 geldt een nieuw Financieel Toetsings Kader. Als gevolg hiervan is per 1 januari 2015 de driemaandsmiddeling in de rentetermijnstructuur vervallen. Daarnaast is per 15 juli 2015 de bepaling van de UFR verder aangepast. Deze wijzigingen zijn in de jaarrekening als een schattingswijziging verwerkt. De impact op het vermogen en resultaat is 485 miljoen euro en is verder uitgewerkt in de toelichting op de post 'Mutatieoverzicht technische voorzieningen'.

### 4.4.2 Grondslagen voor waardering

#### *Algemeen*

Alle bedragen in de jaarrekening zijn in euro's, tenzij dat anders is aangegeven. Beleggingen en pensioenverplichtingen waardeert SPMS tegen de actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, behalve als anders is vermeld. Baten en lasten rekent SPMS toe aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

#### *Schattingen en veronderstellingen*

De opstelling van de jaarrekening volgens Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa

en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen baseert SPMS op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die het fonds gegeven de omstandigheden als redelijk beschouwt. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. SPMS beoordeelt de schattingen en onderliggende veronderstellingen voortdurend. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, als de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft. Ze worden in de periode van herziening en toekomstige perioden geplaatst, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

### *Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen*

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten verwerkt in de beleggingsresultaten die in de rekening van baten en lasten zijn opgenomen.

### *Vreemde valuta*

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

### *Beleggingen voor risico van het pensioenfonds*

#### *Algemeen*

In overeenstemming met de Wet verplichte deelneming beroepspensioenregeling worden beleggingen gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen, worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dit soort beleggingen.

#### *Vastgoedbeleggingen*

Beursgenoteerde indirecte vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde indirecte vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde welke is bepaald op (verwachte) intrinsieke waarde op basis van laatst beschikbare jaarrekeningen, c.q. estimates door de fundmanager danwel gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

#### *Aandelen*

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De reële waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is bepaald op benaderde beurswaarde.

#### *Vastrentende waarden*

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd

volgens de per balansdatum geldende beurskoersen. Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijd.

### *Derivaten*

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Indien een derivatenpositie negatief is, wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

### *Alternatieve beleggingen*

Dit betreft beleggingen in hedgefondsen (alpha-mandaat), commodities en private-equity. Beursgenoteerde alternatieve beleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde alternatieve beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde welke is bepaald op (verwachte) intrinsieke waarde op basis van laatst beschikbare jaarrekeningen, c.q. estimates door de fundmanager. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

### *Materiële vaste activa*

De bedrijfsmiddelen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, onder aftrek van lineaire afschrijvingen die gebaseerd zijn op de verwachte economische levensduur van de desbetreffende activa, rekening houdend met de restwaarde. Activering en afschrijving vinden plaats vanaf het moment van ingebruikname.

Het betreft de inrichtingskosten van het bestuursbureau. De investeringen in inrichting worden in vijf jaar afgeschreven. Investerings in automatisering worden in drie jaar afgeschreven

### *Vorderingen en overlopende activa*

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

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht. Hieronder zijn mede begrepen de belegde middelen uit hoofde van ontvangen contante zekerheden. Deze post is onder 'Beleggingsdebiteuren' gepresenteerd.

### *Overige reserves*

Dit betreft het beschikbare vermogen voor toekomstige voorwaardelijke indexering boven de 3% en beschikbaar voor algemene risico's.

### *Solvabiliteitsreserve*

Dit betreft een reserve bestemd voor het ondervangen van verzekerings- en beleggingsrisico's. Deze reserve is bepaald volgens de door de wetgever vastgestelde standaardmethode. In de toets is voorts rekening gehouden met de belegging

in inflation linked bonds (ILB's, zie begrippenlijst). Het vereist eigen vermogen uitgaande van de strategische beleggingsmix is dit jaar gebruikt als de toetswaarde solvabiliteit.

## *Technische voorzieningen*

### *Voorziening pensioenverplichtingen en voorziening langlevensrisico*

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag)toezegging van 3%. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de nominale rentetermijnstructuur (zero coupon) ultimo boekjaar zoals gepubliceerd door DNB.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn in 2015 uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- rente: gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur (zero coupon) met toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR), zoals gepubliceerd door DNB. Ultimo 2014 betrof de rentetermijnstructuur een driemaandsgemiddelde. Per 1 januari 2015 is deze middeling komen te vervallen. Per 15 juni 2015 is de UFR gewijzigd van 4,2% naar het 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de 20-jaars forward rentes. De technische analyse over 2015 is gebaseerd op basis van rentetermijnstructuur per 1 januari 2015 zonder driemaandsmiddeling en oude UFR-methodiek;
- overlevingstafel Prognosetafel AG 2014 (startjaar 2016) met ervaringssterfte van Towers-Watson 2014 voor de hoogste inkomensklasse en de sector overheid 'tot de macht 1,5';
- onbepaald partnersysteem voor actieve en gewezen deelnemers voor zover partnerpensioen is opgebouwd;
- voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner drie jaar jonger is dan de verzekerde man en drie jaar ouder dan de verzekerde vrouw;
- het partnerpensioen is op opbouwbasis;
- kostenopslag ter grootte van 2,25% van de netto voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

De overige actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn niet gewijzigd.

Aan de voorziening langlevensrisico wordt elk jaar 0,5% van de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegd. Op het moment dat het Actuarieel Genootschap nieuwe prognosetafels vaststelt, wordt berekend of en zo ja in hoeverre de voorziening langlevensrisico moet worden aangewend ter bekostiging van de omrekening naar nieuwe overlevingstafels. Het bestuur beslist over de bestemming van een eventueel positief restant van de voorziening langlevensrisico.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd boven de 3% onvoorwaardelijke toeslag. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante condities) zijn in de berekening begrepen. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met

premiervrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid vermeerderd met 50% van de in het boekjaar ontvangen netto premie ter dekking van de in het boekjaar ontstane, maar nog niet gemelde schaden.

### *Overige schulden en overlopende passiva*

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

## 4.4.3 Grondslagen voor de resultaatbepaling

### *Algemeen*

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderinggrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

### *Premiebijdragen*

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan deelnemers in rekening gebrachte bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### *Waardeoverdrachten (inkomend/uitgaand)*

De post 'waardeoverdrachten' bevat bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

### *Beleggingsresultaten risico pensioenfonds*

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

### *Kosten vermogensbeheer*

Onder kosten vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Het betreft de rechtstreeks aan het fonds gefactureerde kosten.



### *Overige baten*

De overige baten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### *Pensioenuitkeringen*

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

### *Pensioenuitvoeringskosten*

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

### *Wijziging in voorziening pensioenverplichtingen*

#### *Pensioenopbouw*

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

#### *Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen*

Rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen vindt plaats op basis van een rente van 0,159% (2014: 0,379%). Dit is de éénjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per 1 januari 2015. De rentetoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het jaar.

#### *Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hier opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de uitbetaling van de pensioenen in de verslagperiode.

#### *Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten*

Jaarlijks valt een percentage van de uitkeringen vrij uit de voorziening pensioenverplichtingen ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten). Daarnaast wordt een percentage van de pensioenopbouw toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten.

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder 'Wijziging marktrente'. De waardeverandering van de technische voorzieningen als gevolg van het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 en de aanpassing van de bepaling van de UFR per 15 juli 2015 is eveneens verantwoord onder 'Wijziging marktrente'.

#### *Overige lasten*

De overige lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### 4.4.4 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

Het kasstroomoverzicht geeft niet de mutatie weer in de liquiditeiten die onder de beleggingen zijn opgenomen.

## 4.5 Toelichting op de balans

### 4.5.1 Beleggingen voor risico van het pensioenfonds

Beleggingen onderscheiden naar beleggingscategorie

#### Beleggingen onderscheiden naar beleggingscategorie (x € 1.000), verloop 2015

	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed beleggingen	Derivaten	Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen / Alpha- mandaat)	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
Stand per 31 december 2014	3.850.260	2.687.196	813.570	624.608	687.058	191.590	8.854.282
Aankoop/verstrekkingen	3.541.096	2.290.372	316.345	409.772	2.658	72.245	6.632.488
Verkopen/aflossingen	-2.671.154	-2.878.604	-289.110	-625.549	-10.197	-	-6.474.614
Overige mutaties	10.380	-39.770	-33.975	42.125	-12	4.378	-16.874
Herwaardering	36.088	145.984	81.147	-479.816	82.981	10.028	-123.588
Stand per 31 december 2015	<b>4.766.670</b>	<b>2.205.178</b>	<b>887.977</b>	<b>-28.860</b>	<b>762.488</b>	<b>278.241</b>	<b>8.871.694</b>
Onder de overlopende schulden en overlopende passiva verantwoorde derivaten							593.774
Totaal beleggingen volgens de balans							<b>9.465.468</b>

#### Beleggingen onderscheiden naar beleggingscategorie (x € 1.000), verloop 2014

	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed beleggingen	Derivaten	Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen / Alpha- mandaat)	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
Stand per 31 december 2013	3.233.839	2.472.212	612.196	36.372	606.974	168.130	7.129.723
Aankoop/verstrekkingen	2.279.094	1.660.911	217.338	263.968	-	10.410	4.431.721
Verkopen/aflossingen	-2.222.175	-1.737.008	-151.078	-191.713	-3.126	-	-4.305.100
Overige mutaties	6.441	13.060	27.908	-34.060	23	7.139	20.511
Herwaardering	553.061	278.021	107.206	550.041	83.187	5.911	1.577.427
Stand per 31 december 2014	3.850.260	2.687.196	813.570	624.608	687.058	191.590	8.854.282
Onder de overlopende schulden en overlopende passiva verantwoorde derivaten							484.410
Totaal beleggingen volgens de balans							9.338.692

#### Actuele waarde schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde

per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het korte termijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingssystemen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Wegens de hiermee gepaard gaande onzekerheden is specifiek voor niet-beursgenoteerde beleggingen aanvullend onderzoek verricht. Voor niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die onderdeel zijn van de beleggingscategorieën aandelen, vastgoedbeleggingen en alternatieve beleggingen (hedgefondsen/alpha-mandaat) zijn de waarderingen vastgesteld op basis van de 'beste inschatting'- opgaven per balansdatum van de fondsmanager en/of administrator van het beleggingsfonds, omdat een door een externe onafhankelijk accountant goedgekeurde jaarrekening nog niet beschikbaar was. Om een goede inschatting te kunnen maken van de juistheid van deze 'beste inschatting' is een vergelijking gemaakt tussen de 'beste inschatting'- opgave over 2014 en de jaarrekening 2014 van het betreffende fonds. Het hiermee verkregen inzicht heeft niet tot aanpassingen van de waarde ultimo 2015 geleid. Daarnaast zijn alle 'beste-inschattingsopgaven' van de fondsmanager en/of administrator beoordeeld op de algemene marktontwikkelingen. Tot slot is de gebruikte waarderingssystematiek voor niet-beursgenoteerde derivaten (SWAPS) getoetst met vergelijkbare financiële instrumenten.

Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

## Wijze van waardebepaling (x € 1.000)

	Marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderingsmodellen en - technieken niet gebaseerd op marktdata	Totaal
Per 31 december 2015				
Vastrentende waarden	4.751.260	15.410	-	4.766.670
Aandelen	2.204.379	-	799	2.205.178
Vastgoedbeleggingen	542.103	-	345.874	887.977
Derivaten	9.262	-38.122	-	-28.860
Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen/Alpha-mandaat)	144	140.108	622.236	762.488
Deposito's/liquide middelen	278.241	-	-	278.241
<b>Totaal</b>	<b>7.785.389</b>	<b>117.396</b>	<b>968.909</b>	<b>8.871.694</b>

De verdeling in de drie rubrieken heeft op onderstaande wijze plaatsgevonden. Onder directe marktnoteringen zijn beleggingen opgenomen met een ISIN code, Liquiditeiten fondsen, Options, Cash en openstaande posten.

Onder afgeleide marktnoteringen is opgenomen FX-en, OTC, unlisted credits, hedge funds met ISIN.

Onder waarderingssystemen en technieken niet gebaseerd op marktdata is opgenomen unlisted vastgoed, unlisted equity, hedge funds (alpha-mandaat) zonder ISIN en private equity.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een

significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

## Vastrentende waarden (x € 1.000)

	2015	2014
Obligaties	2.030.214	1.429.516
Credits	2.171.941	1.766.182
Index-linked	231.416	261.664
Mortgage Loans	260.363	330.541
Subtotaal vastrentende waarden	<b>4.693.934</b>	3.787.903
Overlopende activa	63.155	45.929
Overlopende passiva	-4.256	-7.980
Liquide middelen	13.837	24.408
Stand per 31 december	<b>4.766.670</b>	3.850.260

De vastrentende waarden portefeuille (obligaties, credits en leningen op schuldbekentenis) naar regio verdeeld, ziet er als volgt uit:

## Vastrentende waarden naar regio (x € 1.000)

	2015		2014	
Europa	2.467.177	52,6%	1.824.485	48,2%
Verenigde Staten	1.855.506	39,5%	1.255.796	33,2%
Overige	371.251	7,9%	707.622	18,7%
Stand per 31 december	<b>4.693.934</b>	<b>100%</b>	3.787.903	100%

Vastrentende waarden worden ingedeeld volgens de FTK systematiek, leidend criterium is dan het land van uitgifte. In de definitie van het FTK wordt de indeling van de OESO gehanteerd voor het bepalen of een land "emerging" is of niet.

## Aandelen (x € 1.000)

	2015	2014
Aandelen	2.192.933	2.635.180
Overlopende activa	8.925	9.123
Overlopende passiva	-3.670	-2.070
Liquide middelen	6.990	44.963
Stand per 31 december	<b>2.205.178</b>	2.687.196

## Vastgoed ( x € 1.000)

	2015	2014
Indirect vastgoed beursgenoteerd	535.562	443.731
Indirect vastgoed niet beursgenoteerd (participaties in beleggingsfondsen)	345.874	329.323
Subtotaal vastgoed	<b>881.436</b>	773.054
Overlopende activa	2.615	2.144
Overlopende passiva	-434	-388
Liquide middelen	4.360	38.760
Stand per 31 december	<b>887.977</b>	813.570

Het indirecte niet-beursgenoteerde vastgoed betreft participaties in fondsen. Gezien de juridische vorm en het karakter van deze beleggingen gelden er beperkingen betreffende de vrije verhandelbaarheid.

## Derivaten (x € 1.000)

	2015	2014
Valutaderivaten	-85.551	-94.342
Rentederivaten	47.430	703.888
TBA's	127.232	175.158
<b>Subtotaal Derivaten</b>	<b>89.111</b>	<b>784.704</b>
Overlopende activa	217.907	27.053
Overlopende passiva	-345.147	-201.949
Liquide middelen	9.269	14.800
<b>Stand per 31 december</b>	<b>-28.860</b>	<b>624.608</b>

Het valutarisico voor de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen wordt middels valutaderivaten afgedekt. Het risico met betrekking tot het Britse pond en de Japanse yen wordt voor 100% (2014: 100%) strategisch afgedekt. De strategische afdekking van de Amerikaanse dollar bedraagt eveneens 100% (2014: 70%).

De rentederivaten worden aangewend om de duration van de activa met de passiva met elkaar in lijn te brengen ('balansbeheer'). De afgenomen omvang (marktwaarde) van de rentederivaten is voornamelijk toe te schrijven aan het verzilveren van de marktwaarde van de rentederivaten ('recouponnen'). De opgetreden rentestijging had een beperkter effect op de afgenomen omvang.

Daarnaast wordt uit tactische en strategische overwegingen in futures belegd om de allocatie tussen aandelen en obligaties op korte termijn in lijn te brengen met de gewenste portefeuilleverdeling.

## Alternatieve beleggingen (x € 1.000)

	2015	2014
Hedgefonds/Alpha-mandaat	762.343	685.987
Private equity *)	-	913
Liquide middelen	145	158
<b>Stand per 31 december</b>	<b>762.488</b>	<b>687.058</b>

\*) Vanaf 2015 is Private equity verantwoord onder Aandelen wegens het gering belang dat naar verwachting binnen een jaar is afgebouwd.

SPMS beschikt eind 2015 over drie 100% dochterondernemingen/ beleggingsfondsen op de Kaaimaneilanden. Deze zijn opgericht om gescheiden gemanagede accounts te krijgen voor de drie Fund of Hedgefonds. Iedere dochter heeft haar eigen externe Fund of Hedge fund manager. Het voordeel van een gemanagede accountstructuur is hogere transparantie en de mogelijkheid om de portefeuillemanager meer op maat bij te sturen in het gewenste risico-/rendementsprofiel. Bij een niet-maatwerk Fund of Hedge fund is dit niet mogelijk.

Het betreft de volgende deelnemingen:

- JPMorgan Martinitoren Fund, Ltd.
- Prisma Martinitoren Fund Ltd.
- Blackstone Berkeley 3D Fund Ltd.

Dit sluit aan bij de juridische en operationele structuur van de portefeuillemanagers die deze beleggingsfondsen voor SPMS beheren en heeft geen fiscaal doel. Het bestuur heeft in het kader van de transparantie ervoor gekozen om deze deelnemingen niet te verantwoorden onder deelnemingen, maar ze in de jaarrekening te verantwoorden onder de desbetreffende beleggingscategorie.

### *Deelnemingen*

In het kader van de deelnemingen wordt voorts het volgende opgemerkt. SPMS heeft geïnvesteerd in CIM Fund III via SPMS SPH CF Investco LLC. Hierin heeft SPMS een 49,998% belang. Het belang van SPMS SPH CF Investco in CIM Fund III is 3,7939%.

Conform strategisch beleid is er geen indirect belang meer in AICEE II, maar vanaf 2015 is er alleen een direct belang in AICEE II van 27,0526% (€ 11,6 mln).

Het bestuur heeft in het kader van de transparantie ervoor gekozen om deze deelnemingen niet te verantwoorden onder deelnemingen maar ze in de jaarrekening te verantwoorden onder de desbetreffende beleggingscategorie. SPMS ziet deze fondsen als reguliere, extern gemanagede beleggingen.

## 4.5.2 Materiële vaste activa

De materiële vaste activa bestaan uit huurdersinvesteringen van 43 duizend euro (2014: 63 duizend euro) en overige bedrijfsmiddelen van 54 duizend euro (2014: 37 duizend euro).

## 4.5.3 Vorderingen en overlopende activa

### Vorderingen en overlopende activa (x € 1.000)

	2015	2014
Te vorderen winstbelasting	686	1.063
Vordering op deelnemers	3.935	2.686
Overige vorderingen	248	1.584
Stand per 31 december	<b>4.869</b>	5.333

De vorderingen en overlopende activa hebben overwegend een resterende looptijd van korter dan één jaar.



## 4.5.4 Overige activa

### Liquide middelen ( x € 1.000)

	2015	2014
Liquide middelen per 31 december	1.298	4.111

Onder de liquide middelen worden tegoeden op bankrekeningen opgenomen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Liquide middelen die beschikbaar zijn voor beleggingen, zijn opgenomen onder de post 'Beleggingen' waar deze betrekking op hebben. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

Ultimo 2015 heeft SPMS bij ING Bank N.V. een kredietfaciliteit van 10 miljoen euro. Hiervan wordt ultimo 2015 geen gebruik gemaakt.

## 4.5.5 Stichtingskapitaal en reserves

### Overige reserves en solvabiliteitsreserve (x € 1.000)

	Overige reserves	Solvabiliteitsreserve	Totaal
Stand per 31 december 2014	614.176	1.233.874	1.848.050
Mutatie tussen overige reserves en solvabiliteitsreserve	-297.430	297.430	-
Toevoeging uit resultaatbestemming	-452.284	-	-452.284
Stand per 31 december 2015	<b>-135.538</b>	<b>1.531.304</b>	<b>1.395.766</b>

### Solvabiliteit (x € 1.000)

	2015	2014
Minimaal vereist eigen vermogen	7.772.215	7.286.038
Vereist eigen vermogen	8.989.817	8.225.652

De regels voor de bepaling van het vereist eigen vermogen zijn aangepast in het kader van het nieuwe FTK. Voor een uitgebreide toelichting verwijzen wij naar paragraaf 'solvabiliteitsrisico'.

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model. De huidige vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als solvabel.

SPMS had per 1 januari 2015 een beleidsdekkingsgraad van 120,5%. Deze beleidsdekkingsgraad is gedefinieerd als het gemiddelde van de laatste twaalf (actuele) maanddekkingsgraden. Het vereiste eigen vermogen bedroeg 22,6%. Het

aanwezige eigen vermogen was lager dan het vereist eigen vermogen. De situatie was per eind maart 2015 gewijzigd. De beleidsdekkingsgraad bedroeg per 31 maart 2015 122,0%. Het vereiste eigen vermogen bedroeg 21,6%. Het aanwezige eigen vermogen was hoger dan het vereist eigen vermogen per 31 maart 2015. SPMS hoefde daarom geen herstelplan in te dienen.

De dekkingsgraad van SPMS ultimo 2015 bedraagt 118,7%. De dekkingsgraad is als volgt berekend: Het totale bedrag aan activa, verminderd met de overige schulden en overlopende passiva, is gedeeld door het totale bedrag aan (technische) voorzieningen. Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) bedraagt 4,2%. Het vereiste eigen vermogen uitgaande van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie bedraagt ultimo 2015 20,5%. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2015 122,7%. Het beschikbaar eigen vermogen dat hierbij hoort, is dus 22,7% en is hoger dan het vereist eigen vermogen. Er is daarom sprake van een toereikende solvabiliteit ultimo 2015.

## 4.5.6 Technische voorzieningen

### Technische voorzieningen (x € 1.000)

Categorie	2015	2014
Voorziening pensioenverplichtingen	7.421.406	6.991.778
Voorziening langlevensrisico	37.107	0
<b>Totaal</b>	<b>7.458.513</b>	6.991.778

Bij de bepaling van de technische voorzieningen wordt uitgegaan van door het bestuur vastgestelde grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. Ultimo 2014 is SPMS overgegaan op de nieuwste AG prognosetafels (2014). Om rekening te houden met de onzekerheid rond de overlevingskansen in de toekomst is eind 2015 de voorziening langlevensrisico ter grootte van 0,5% van de ultimo voorziening pensioenverplichtingen gevormd.

## Mutatieoverzicht technische voorzieningen (x € 1.000)

	2015	2014
Stand per 31 december 2014	6.991.778	6.079.462
Vervallen 3-maandsmiddeling	300.466	-
Pensioenopbouw	224.583	176.477
Indexering en overige toeslagen	-971	-1.613
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	12.653	24.358
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-207.803	-200.685
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-5.215	-5.063
Wijziging marktrente	106.462	1.225.258
Wijziging overlevingstafels/langlevenisico	37.107	-320.182
Mutatie waardeoverdrachten	4.158	8.056
Incidentele mutaties technische voorzieningen	-	25.432
Wijzigingen technische reserve	-4.705	-19.722
Stand per 31 december	<b>7.458.513</b>	6.991.778

### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw is de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw opgenomen. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

### *Indexering en overige toeslagen*

SPMS streeft ernaar om de pensioenrechten en-aanspraken welvaartsvast te houden. Zie onder kopje 'Toeslagbeleid' aan het einde van deze paragraaf.

### *Rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen*

De waarde van de pensioenaanspraken neemt naast de pensioenopbouw jaarlijks toe met rente. Voor het pensioenfonds betekent dit hogere verplichtingen en dus een dotatie aan de voorziening door middel van oprenting. Rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen vindt plaats op basis van een rente van 0,159% (2014: 0,379%). Dit is de éénjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per 1 januari 2015.

### *Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

### *Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten*

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het

bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten in de verslagperiode.

### *Wijziging marktrente*

Onder de post 'wijziging marktrente' is de mutatie verantwoord als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur. De rentetermijnstructuur ultimo 2015 zoals gepubliceerd door DNB correspondeert met een gemiddelde nominale rente van 1,7 procent. Ultimo 2014 correspondeert de rentetermijnstructuur met een gemiddelde nominale rente van 1,90 procent. Zoals beschreven in het hoofdstuk 'Toelichting op de jaarrekening' onder de paragraaf 'Schattingswijziging nieuwe FTK' zijn het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 (effect: 300,5 miljoen euro) en de aanpassing van de bepaling van de UFR per 15 juli 2015 (effect: 184,5 miljoen euro), als onderdeel van het mutatieoverzicht technische voorzieningen verwerkt in de post 'wijziging marktrente'. De totale impact van de schattingswijziging op het saldo van baten en lasten bedraagt 485,0 miljoen euro. De reguliere wijziging van de rentetermijnstructuur ten opzichte van eind 2014 leidt tot een afname van de voorziening pensioenverplichtingen met 78,0 miljoen euro.

### *Wijziging overlevingstafels / voorziening langlevensrisico*

In het boekjaar heeft geen wijziging van overlevingstafels plaatsgevonden. Om rekening te houden met de toekomstige sterfteverbeteringen, heeft SPMS per 31 december 2015 een voorziening langlevensrisico gevormd ter grootte van 0,5 procentpunt van de ultimo VPV 2015.

### *Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten*

Dit betreft de toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten en waardeoverdrachten die nog in behandeling zijn.

### *Incidentele mutaties technische voorzieningen*

In het boekjaar 2015 is de technische voorziening niet verhoogd of verlaagd door incidentele mutaties. In het boekjaar 2014 is de technische voorziening verhoogd met 25,4 miljoen euro als gevolg van de incidentele mutaties. Primo 2014 is SPMS overgestapt van kwartaalsystematiek op maandsystematiek. De uitkeringen ingegaan vóór primo 2014, nog op basis van de kwartaalsystematiek, eindigen pas per het kwartaal in plaats van per de maand volgend op het overlijden. Ten gevolge hiervan is een slotuitkering ter hoogte van 20,9 miljoen euro opgenomen. Daarnaast is als gevolg van de overgang van de fictie dat iedere deelnemer op 1 juli geboren is naar de daadwerkelijke leeftijdsbepaling de technische voorziening verhoogd met 4,5 miljoen euro. In het boekjaar 2015 is de technische voorziening niet verhoogd of verlaagd door incidentele mutaties.

### *Technische reserve*

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als voor de populatie van het fonds. De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

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

## Voorziening pensioenverplichtingen (x € 1.000)

	2015	2014
Actieve deelnemers	3.168.246	3.045.476
Pensioengerechtigden	3.594.699	3.459.210
Gewezen deelnemers	531.444	333.239
Netto pensioenverplichtingen	7.294.389	6.837.925
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	164.124	153.853
Totaal per 31 december	<b>7.458.513</b>	6.991.778

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

### *Korte beschrijving van de pensioenregeling*

De kenmerken van de regeling zijn als volgt:

- De pensioenregeling is een uitkeringsregeling waarbij jaarlijks een normpensioen wordt opgebouwd. De deelnemer ontvangt een uitkering vanaf de 65-jarige leeftijd. De pensioeningangsdatum kan uiterlijk vijf jaar worden vervroegd of uitgesteld.
- Per 1 januari 2016 bedraagt het normpensioen 999,84 euro per jaar.
- Afhankelijk van de hoogte van de premiegrondslag kan de deelnemer verzoeken minder dan 100% op te bouwen volgens het zogenaamde trapcodesysteem, waarbij er telkens een zesde deel minder pensioen wordt opgebouwd. De hiermee corresponderende premie wordt daardoor eveneens verlaagd. De parttime factor kan tot verlaging van de opbouw leiden.
- De premie komt 100% voor rekening van de deelnemer. Alleen in geval van blijvende arbeidsongeschiktheid kan SPMS onder voorwaarden de premie voor de opbouw van het pensioen geheel of gedeeltelijk overnemen.
- De regeling kent ook een partnerpensioen, tijdelijk partnerpensioen en wezenpensioen.
- Deelnemers die al voor 1 januari 2013 deelnemer waren hadden eenmalige de keus om niet mee te gaan met verhoging van de jaarlijkse opbouw met 1/3 (opting-out). Zij bouwen een lager pensioen op.

### *Toeslagbeleid*

Het toeslagbeleid kan als volgt worden verwoord:

SPMS streeft ernaar de pensioenrechten en de pensioenaanspraken welvaartsvast te houden, dat wil zeggen aan te passen aan de loonontwikkeling. Hierbij wordt gekeken naar de stijging van het CBS indexcijfer voor de ambtenaren, voor zover dit in lijn ligt met het honorarium van de medisch specialisten. De jaarlijkse procentuele aanpassing is nooit lager dan 3% voor de rechten die altijd bij SPMS zijn ondergebracht. Voor het onvoorwaardelijke deel is de verwachting daarmee gelijk aan de ambitie. Hierop kan alleen een uitzondering worden gemaakt indien de slechte financiële positie

van het fonds het nodig maakt om tot een korting als bedoeld in artikel 129 Wvb over te gaan. Boven op de ambitie kan het bestuur een extra toeslag toekennen als de middelen hiervoor beschikbaar zijn en voor zover dit past binnen de voorwaarde van het toekomstbestendig verlenen van toeslagen als bedoeld in artikel 132 Wet verplichte beroepspensioenregeling en de fiscale maxima.

## 4.5.7 Overige schulden en overlopende passiva

### Overige schulden en overlopende passiva (x € 1.000)

	2015	2014
Voorziening personeelsbeloningen	61	37
Beleggingscrediteuren	10.267	11.233
Belastingen en premies sociale verzekeringen	5.194	5.434
Overige schulden	8.157	7.294
<b>Totaal</b>	<b>23.679</b>	23.998

De voorziening personeelsbeloningen betreft de verplichtingen ten aanzien van de jubileumuitkeringen en heeft een looptijd van langer dan een jaar. Alle overige schulden hebben een resterende looptijd van korter dan een jaar.

### Beleggingscrediteuren (x € 1.000)

	2015	2014
Te betalen beheerloon (externe manager)	8.964	9.591
Te betalen bewaarloon (custodian)	1.303	1.642
<b>Totaal per 31 december</b>	<b>10.267</b>	11.233

Onder het te betalen beheerloon van 8,9 miljoen (2014: 9,6 miljoen) is een schatting opgenomen van circa 2,7 miljoen (2014: 3,4 miljoen) inzake prestatie afhankelijke beloningen.

## 4.5.8 Risicobeheer en derivaten

### *Solvabiliteitsrisico*

Indien de solvabiliteit zich negatief ontwikkelt bestaat het risico dat er geen ruimte is voor een eventuele toeslagverlening voor opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken.

Zoals eerder in paragraaf 4.5.5. al vermeld hoefde SPMS in 2015 geen herstelplan in te dienen en is er ultimo 2015 sprake van een toereikende solvabiliteit. Het beschikbaar eigen vermogen behorende bij de beleidsdekkingsgraad bedraagt namelijk 22,7% en is hoger dan het vereist eigen vermogen van 20,5% ultimo 2015.

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

## Ontwikkeling van de aanwezige dekkingsgraad (in percentages):

	2015	2014
Dekkingsgraad per 31 december 2014/2013	126,4%	116,8%
Primo wijziging RTS	-5,2%	0,0%
Dekkingsgraad per 1 januari 2015	121,2%	116,8%
Beleggingsresultaat	0,7%	28,6%
Wijziging marktrente	-1,7%	-19,6%
Indexatie	0,0%	0,0%
Premieresultaat	-1,5%	-0,6%
Uitkeringen	0,6%	0,6%
Overige	-0,6%	0,6%
Dekkingsgraad per 31 december	<b>118,7%</b>	126,4%

### De reële dekkingsgraad

Met ingang van 2015 is het fonds verplicht een reële dekkingsgraad aan de toezichthouder te melden. Wettelijk is voorgeschreven dat bij de berekening van de reële dekkingsgraad moet worden uitgegaan van de verwachte prijsinflatie. Een reële dekkingsgraad van 100% betekent dat naar verwachting de pensioenen in de toekomst volledig met prijsinflatie verhoogd kunnen worden. De reële dekkingsgraad wordt bepaald door de beleidsdekkingsgraad te delen door de TBI-grens. TBI staat voor toekomstbestendige indexatie. De TBI-grens is gelijk aan de dekkingsgraad waarboven de pensioenen, naar verwachting, volledig op basis van prijsinflatie geïndexeerd kunnen worden.

Een reële dekkingsgraad bepalen voor SPMS volgt niet direct uit de wet. In de wet wordt namelijk niet omschreven hoe de reële dekkingsgraad vastgesteld moet worden voor een fonds met onvoorwaardelijke toeslagverlening. Hiervoor heeft het fonds contact gezocht met de toezichthouder. Met de toezichthouder is afgesteld dat het fonds een nominale beleidsdekkingsgraad gaat bepalen waarbij de onvoorwaardelijke stijging van 3% buiten beschouwing wordt gelaten. De pensioenverplichtingen worden dan op dezelfde manier vastgesteld als voor een “doorsnee” pensioenfonds. Vervolgens kunnen de rekenregels zoals beschreven in de wet onverkort worden toegepast.

Eind 2015 bedraagt de nominale beleidsdekkingsgraad 201,9% en de TBI-grens 121,8%. De reële dekkingsgraad eind 2015 bedraagt derhalve ( $201,9/121,8 =$ ) 165,7%. De reële dekkingsgraad van SPMS is hoger dan de actuele dekkingsgraad. Dit is ook gerechtvaardigd omdat de actuele dekkingsgraad van SPMS een ‘welvaartsvaste’ dekkingsgraad en de reële dekkingsgraad een ‘waardevaste’ dekkingsgraad is.



## Surplus/Tekort op FTK-grondslagen (x € 1 miljoen)

	2015	2014
Technische voorzieningen volgens jaarrekening	7.459	6.992
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering) (a)	7.459	6.992
Buffers		
S1 Renterisico	74	117
S2 Risico zakelijke waarden	1.146	925
S3 Valutarisico	235	405
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	498	143
S6 Verzekeringstechnisch risico	198	184
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	125	-
Totaal S (vereiste buffers) bepaald op basis van standaardmethode	<b>1.531</b>	1.094
Opslag 2% (2014)	-	140
Totaal S (vereiste buffers) bepaald op basis van standaardmethode inclusief 2% opslag (b)	1.531	1.234
Vereist vermogen (a+b)	8.990	8.226
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden = pensioenvermogen)	8.854	8.840
Tekort (2015) / Surplus (2014)	<b>135</b>	-614

Gelijktijdig met de inwerkingtreding van het nieuwe FTK zijn er nieuwe voorschriften geïntroduceerd voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen (VEV). De belangrijkste verschillen met betrekking tot de voorschriften onder het oude FTK zijn als volgt:

- de voorgeschreven schokken zijn hoger vastgesteld in het nieuwe FTK, waardoor het VEV stijgt;
- de berekening van het VEV is voor de risicocategorieën verzekeringstechnisch risico en actief beheerisico explicieter gemaakt in het nieuwe FTK, door middel van handreikingen;
- de berekening van het VEV is voor de risicocategorieën valutarisico, kredietrisico en verzekeringstechnisch risico in het nieuwe FTK verder verfijnd;
- bij de aggregatie van de risicocategorieën zijn in het nieuwe FTK meer correlaties verondersteld tussen de verschillende categorieën.

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen in de evenwichtssituatie is uitgegaan van het strategische renteafdeckingspercentage van 78% op basis van de marktrente. Het strategische renteafdeckingspercentage van 78% geeft circa 88% afdekking van de schok van de verplichtingen. De toename bij het risico zakelijke waarden is het gevolg door de hogere voorgeschreven schokken in het nieuwe FTK. In 2015 is het valutarisico afgenomen doordat de strategische afdekking van de Amerikaanse dollar is verhoogd van 70% naar 100%.

Het kredietrisico is sterk toegenomen door de hogere voorgeschreven schokken. Onder het FTK gold een vaste relatieve schok van 40% voor elke ratingsklasse. In het nieuwe FTK wordt afhankelijk van de ratingsklasse een absolute schok van 60 – 530 basispunten toegepast.

SPMS hanteerde tot 2015 een opslag van 2,0%-punt ten gevolge van het actieve en tactische beleggingsbeleid van SPMS. Deze opslag vervalt daar het actief beheer risico expliciet wordt meegenomen in de bepaling van het VEV.

### *Risicobeleid en -beheer*

Voor de beschrijving van het risicobeleid en -beheer wordt verwezen naar paragraaf 2.7.

### *Valutarisico*

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2015 60% (2014: 62%) van de beleggingsportefeuille en is voor 82% (2014: 63%) afgedekt door de euro. De belangrijkste valuta daarin zijn de Amerikaanse dollar (USD), het Britse pond (GBP) en de Japanse yen (JPY). Het strategische beleid van het fonds is om de valutaposities in GBP en JPY voor 100% (2014: 100%) af te dekken. De positie in USD wordt eveneens voor 100% (2014: 70%) afgedekt. De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten wordt hieronder weergegeven.

### **Valutapositie (x € 1.000)**

	2015		
	Vóór afdekking	Valuta derivaten	Nettopositie (na)
GBP	403.027	-385.296	17.731
JPY	161.491	-167.935	-6.444
USD	3.705.986	-3.814.806	-108.820
Overige valuta	1.054.108	241	1.054.349
<b>Totaal</b>	<b>5.324.612</b>	<b>-4.367.796</b>	<b>956.816</b>

De tactische/feitelijke positie kan op 31 december 2015 afwijken van de strategische positie. Het afdeckingsbeleid is gericht op de strategische positie. Daarom kunnen bij Pond, Dollar en Yen netto-posities ontstaan.

### *Renterisico*

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden, rente-swaps en de pensioenverplichtingen verandert door ongunstige veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

## Duration ultimo jaar (x € 1.000)

	2015		2014	
	Balanswaarde	2015 (jaren)	Balanswaarde	2014 (jaren)
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	4.693.934	10,0	3.976.325	10,0
Duration van de portefeuille (na derivaten)	4.868.596	14,6	4.855.371	13,6
Duration van de pensioenverplichtingen (incl. voorziening langlevensrisico)	7.458.513	18,2	6.991.778	17,7

De duration van de (vastrentende) beleggingen is aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde 'duration mismatch'. Dit resulteert in een gevoeligheid van de dekkingsgraad voor rentebewegingen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt. Andersom geldt dat bij een rentestijging de dekkingsgraad ook zal stijgen. Het beleid van het pensioenfonds is om een gedeelte van dit renterisico af te dekken. In 2015 is het strategische afdekkingpercentage 78% van de marktwaarde. Het afdekken van het renterisico gebeurt met renteswaps. Dit zijn derivaten waarmee de duration van de vastrentende beleggingen kan worden opgehoogd

## Vastrentende waarden naar looptijd ultimo jaar (x € 1.000)

	2015		2014	
	Balanswaarde	2015 (%)	Balanswaarde	2014 (%)
Resterende looptijd <1 jaar	28.963	1%	65.675	2%
Resterende looptijd >1 en <5 jaar	669.156	14%	742.568	20%
Resterende looptijd >5 jaar	3.995.815	85%	2.979.660	79%
Totaal (*)	<b>4.693.934</b>	<b>100%</b>	3.787.903	100%

(\*) Betreft de waarde van de vastrentende waarden exclusief overlopende activa, passiva en liquide middelen.

Bij het bepalen van het vereist eigen vermogen worden voor het bepalen van de rentegevoeligheid van de verplichtingen en de bezittingen de uitkeringenstromen gehanteerd.

### *Kredietrisico*

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan. Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen en of het vragen van (extra) zekerheden zoals onderpand. met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, vooral OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds worden afgedekt door onderpand.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende waarden portefeuille kunnen de volgende overzichten worden gegeven:

## Obligaties (x € 1.000)

	2015		2014	
AAA	1.991.340	98,1%	1.396.653	97,8%
AA	11.074	0,5%	8.872	0,6%
A	4.686	0,2%	9.204	0,6%
BBB	15.869	0,8%	9.431	0,7%
Lager dan BBB	3.262	0,2%	3.294	0,2%
Geen rating	3.983	0,2%	2.062	0,1%
	<b>2.030.214</b>	<b>100%</b>	1.429.516	100%

## Credits (x € 1.000)

	2015		2014	
AAA	33.029	1,5%	5.462	0,3%
AA	64.188	3,0%	98.159	5,6%
A	471.999	21,7%	480.076	27,2%
BBB	1.016.615	46,9%	767.785	43,4%
Lager dan BBB	485.368	22,3%	322.904	18,3%
Geen rating	100.742	4,6%	91.796	5,2%
	<b>2.171.941</b>	<b>100%</b>	1.766.182	100%

## Index Linked Bonds (x € 1.000)

	2015		2014	
AAA	131.339	56,8%	132.658	50,7%
AA	100.077	43,2%	126.636	48,4%
A	-	0,0%	2.370	0,9%
BBB	-	0,0%	-	0,0%
Lager dan BBB	-	0,0%	-	0,0%
Geen rating	-	0,0%	-	0,0%
	<b>231.416</b>	<b>100%</b>	261.664	100%

## Mortgage Loans (x € 1.000)

	2015		2014	
AAA	33.982	13,1%	63.327	19,2%
AA	6.580	2,5%	17.151	5,2%
A	13.097	5,0%	23.766	7,2%
BBB	5.082	2,0%	13.584	4,1%
Lager dan BBB	4.211	1,6%	9.572	2,9%
Geen rating	197.411	75,8%	203.141	61,4%
	<b>260.363</b>	<b>100%</b>	330.541	100%

### *Liquiditeitsrisico*

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Tevens bestaat de mogelijkheid om staatsobligaties in onderpand te geven. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

### *Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)*

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen is ultimo 2014 overgegaan naar de prognosetabels AG 2014 met ervaringssterfte van Towers Watson 2014 voor de hoogste inkomensklasse en de sector overheid 'tot de macht 1,5'.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid, vermeerderd met 50% van de in het boekjaar ontvangen netto premie ter dekking van de in het boekjaar ontstane, maar nog niet gemelde schades.

### *Toeslagrisico (actuariële risico's)*

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om de pensioenen te verhogen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, het rendement, de looninflatie en de demografie. Er is sprake van een onvoorwaardelijke toeslagtoezegging van 3%.

### *Concentratierisico*

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Ultimo 2015 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

### **Posten met omvang groter dan 2%**

	2015	2014
Bundesrepublik Deutschland	18,34%	12,30%
Nederlandse Staat	4,34%	2,82%

Bundesrepublik Deutschland en Nederlandse Staat zijn Europese staatsobligaties met AAA rating die weinig of geen kredietrisico hebben. Daarnaast beslist het bestuur van SPMS over de gewichten en bandbreedtes per beleggingscategorie en deze worden continu gemonitord. Bij de bepaling van het vereiste eigen vermogen is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico (S8) gelijkgesteld aan 0%.

### *Overige niet-financiële risico's*

#### *Operationeel risico*

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerd door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, en de kwaliteit van geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. De borging geschiedt onder meer door het analyseren van een actuele ISAE 3402 type II-rapportage ontvangen van APG, JP Morgan, BlackRock en Aviva.

#### *Systeemrisico*

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk,

hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen geldt voor SPMS dat dit risico niet beheersbaar is.

### *Specifieke financiële instrumenten (derivaten)*

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden. Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Hiervoor geldt dat wordt gewerkt met onderpand.

Er wordt gebruik gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Forwards: forwards lijken veel op futures, maar worden over the counter (OTC, zie begrippenlijst) verhandeld in plaats van op een beurs. SPMS belegt in zogenaamde TBA's (to be announced) om zo te kunnen beleggen in Amerikaanse hypotheke.
- Currency forwards: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten, waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Swaps: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten, waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van geldstromen. SPMS maakt gebruik van interest rate swaps om het renterisico te beperken.
- Met behulp van credit default swaps worden crediteurenrisico's in de obligatieportefeuille tactisch gestuurd en met behulp van total return swaps is een deel van de beleggingen in opkomende markten gerealiseerd.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities ultimo jaar (x € 1.000):

### Derivatenposities (\*) ultimo jaar (x € 1.000)

Type contract	2015		2014	
	Onderliggende contracten	Marktwaaarde	Onderliggende contracten	Marktwaaarde
Futures/forwards	519.858	-	839.100	-
Currency forward	5.096.485	-85.551	3.815.637	-94.342
TBA's	126.712	127.232	137.744	175.158
Interest rate swaps	7.372.656	47.327	6.484.364	701.478
Credit default swaps	87.748	103	166.112	2.335
Interest rate optie	-	-	1.520	75
		<b>89.111</b>		784.704

\*) Betreft de waarde van de derivaten exclusief overlopende activa, passiva en liquide middelen.

	2015	2014
Derivaten positie	89	785
TBA's (voor TBA's hoeft geen collateral te worden aangehouden)	-127	-175
Saldo te ontvangen onderpand/ te verstrekken onderpand	27	21
Saldo zekerheden	<b>-11</b>	631

Dit bedrag (-11 miljoen) sluit aan met het saldo van de ontvangen (260 miljoen) en verstrekte zekerheden (271 miljoen) zoals vermeld in paragraaf 4.5.9

#### 4.5.9 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

SPMS huurt haar kantoorruimte aan de Driebergseweg in Zeist. Op basis van het tot 30 september 2019 doorlopende huurcontract bedraagt de huurverplichting ultimo 2015 circa 886.000 euro (circa 200.000 euro per jaar). SPMS heeft aan zes functionarissen auto's ter beschikking gesteld. Deze auto's worden geleased. De verplichting van SPMS op basis van de afgesloten contracten bedraagt ultimo 2015 circa 314.000 euro.

#### Voorwaardelijke verplichtingen

Er lopen tegen het pensioenfonds geen juridische procedures die zouden kunnen leiden tot een verplichting van materiële omvang.

Op grond van regelgeving dient SPMS inzicht te geven in de fiscale positie in de Verenigde Staten op het gebied van vastgoedbeleggingen. Doordat de Amerikaanse vastgoedportefeuille verder in waarde is gestegen en er reguliere fiscale afschrijvingen plaatsvinden, lopen de commerciële en fiscale waarden steeds verder uiteen. De ongerealiseerde



vermogenswinsten, dat wil zeggen het verschil tussen de commerciële en fiscale waarden, kunnen in de toekomst in de aangiften van SPMS tot uiting komen.

De schatting van de belastinglatentie kent zowel een passieve positie (schuld) als een actieve positie (vordering). De passieve positie komt voort uit het scenario dat de onderliggende bezittingen direct verkocht worden door de fondsen waarin SPMS investeert. Uitgaande van het beleggingsbeleid van SPMS zullen deze vastgoedbeleggingen in portefeuille blijven en zou betoogd kunnen worden dat de schatting van de belastinglatentie aanzienlijk lager is. De actieve positie zal afhankelijk van de nog te realiseren resultaten in de betreffende beleggingen ook daadwerkelijk te vorderen zijn.

Echter gezien de onzekerheden die met deze schatting samen hangen, de keuzes die het fonds heeft inzake haar exit-strategie en de inherent grote onzekerheid over de waardeontwikkeling van het onroerend goed, voldoet deze post niet aan de opname-criteria voor de jaarrekening.

### *Verstreckte zekerheden en garanties*

Uit hoofde van derivaten-beleggingstransacties is door SPMS voor een bedrag van 271,4 miljoen euro aan zekerheden gesteld in de vorm van in onderpand gegeven obligaties en cash.

Betreffende de huur van de kantoorruimte aan de Driebergseweg is aan verhuurder een bankgarantie voor onbepaalde tijd ter waarde van 30.000 euro verstrekt.

### *Ontvangen zekerheden*

Uit hoofde van derivaten-beleggingstransacties is door SPMS voor een bedrag van 260,0 miljoen euro aan zekerheden ontvangen in de vorm van in onderpand verkregen obligaties en cash.

## 4.6 Toelichting op staat van baten en lasten

### 4.6.1 Premiebijdragen

#### Premiebijdragen (x € 1.000)

	2015	2014
Feitelijke premie		
Normpensioen	67.284	73.141
3% onvoorwaardelijke toeslagverlening	86.232	90.076
Risicoregeling	1.624	1.066
Premieovername bij arbeidsongeschiktheid	5.429	6.577
<b>Totaal</b>	<b>160.569</b>	170.860
Kostendekkende premie	277.882	214.655
Gedempte kostendekkende premie	140.927	146.814
<b>Feitelijke premie</b>	<b>160.569</b>	170.860

De verschillen tussen de kostendekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte premie zijn het gevolg van verschillen in gehanteerde rekenrente. De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.

De samenstelling van de kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

#### Kostendekkende- en gedempte kostendekkende premie (x € 1.000)

	Kostendekkende premie	Gedempte kostendekkende premie
Actuarieel benodigde premie	215.581	106.273
Opslag kosten	7.262	4.861
Opslag premievrijstelling arbeidsongeschiktheid	4.283	4.283
Opslag solvabiliteit	50.756	25.510
<b>Totaal</b>	<b>277.882</b>	<b>140.927</b>

## 4.6.2 Waardeoverdrachten

### Waardeoverdrachten (x € 1.000)

	2015	2014
Waardeoverdrachten inkomend	6.118	9.896
Waardeoverdrachten uitgaand	-2.095	-1.888
Saldo	<b>4.023</b>	8.008

## 4.6.3 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

### Beleggingsresultaten 2015 (x € 1.000)

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	31.249	81.147	-3.074	109.322
Aandelen	56.061	145.984	-10.334	191.711
Vastrentende waarden	127.580	36.088	-12.698	150.970
Derivaten	27.147	-479.816	27	-452.642
Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen/Alpha-mandaat)	-	82.981	-5.577	77.404
Overige beleggingen	2.078	-13.448	-	-11.370
	<b>244.115</b>	<b>-147.064</b>	<b>-31.656</b>	<b>65.395</b>

De indirecte beleggingsopbrengsten en de herwaardering in de tabel van paragraaf 4.5.1 vertonen een verschil van 23.476. Dit wordt veroorzaakt door gerealiseerd resultaat op futures (12.230) en valutakoersverschillen (-35.706).

### Beleggingsresultaten 2014 (x € 1.000)

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	33.889	107.206	-2.789	138.306
Aandelen	57.579	278.021	-12.660	322.940
Vastrentende waarden	104.070	553.061	-8.515	648.616
Derivaten	41.691	550.041	-587	591.145
Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen/Alpha-mandaat)	-	83.187	971	84.158
Overige beleggingen	1.833	-15.719	-	-13.886
	239.062	1.555.797	-23.580	1.771.279

De indirecte beleggingsopbrengsten en de herwaardering in de tabel van paragraaf 4.5.1 vertonen een verschil van 21.631. Dit wordt veroorzaakt door gerealiseerd resultaat op futures (-4.509) en valutakoersverschillen (-17.122).

## Kosten vermogensbeheer (x € 1.000)

	2015	2014
Bewaarloon	2.165	2.516
Beheerloon externe managers	18.616	14.053
Kosten fiduciair management	4.819	4.365
Prestatie afhankelijke vergoedingen	3.182	-117
Overige kosten vermogensbeheer	395	697
Advieskosten vermogensbeheer	970	-
Aandeel kosten vermogensbeheer, bestuur en bestuursbureau	1.509	2.066
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>31.656</b>	23.580

Naast de bovenvermelde kosten van vermogensbeheer worden voor de in de sectoren vastgoedbeleggingen, aandelen en alternatieve beleggingen (hedgefondsen/alpha-mandaat) opgenomen beleggingsfondsen, onderliggende kosten voor vermogensbeheer en custody direct in de waarde van het betreffende fonds verwerkt. De directe kosten ad 31.656 samen met de kosten die in de betreffende fondsen zijn verwerkt is het totaal dat in paragraaf 2.1.8 is toegelicht.

De transactiekosten worden direct ten laste van de beleggingsopbrengsten gebracht en zijn daarom in de jaarrekening niet zichtbaar. De transactiekosten bestaan uit in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen, aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen in beleggingstitels en aankoopkosten. De geïdentificeerde transactiekosten over 2015 bedroegen 16,7 miljoen euro (2014: 12,8 miljoen euro).

De kosten zijn in 2015 gestegen ten opzichte van 2014. Hier staat tegenover dat het vermogen waarmee gerekend moet worden ongeveer 16 procent is gestegen. De regels voor het bepalen van het te hanteren vermogen zijn voorgeschreven door de DNB en de Pensioenfederatie. Dat vermogen wordt bepaald door het gemiddeld belegd vermogen gedurende het boekjaar. Omdat in het boekjaar het vermogen tot wel boven de 10 miljard is gekomen, heeft dit een opwaarts effect op het gemiddelde belegd vermogen. Tevens was in de kosten van 2014 een correctie over voorgaand boekjaar verwerkt.

Kosten van performance fees moeten worden verantwoord alsof het contract per einde boekjaar wordt afgewikkeld. Als het jaar erop blijkt dat er uiteindelijk geen outperformance was, kan (een deel van) de reservering vrijvallen. Wanneer blijkt dat te veel is gereserveerd kan het saldo zelfs negatief worden.

Voor nog te ontvangen facturen, per 31 december 2015, inzake beheerloon externe managers is een bedrag van 6,2 miljoen (2014: 6,1 miljoen) opgenomen. Voor nog te betalen performance fee is een schatting van 2,7 miljoen (2014: 3,4 miljoen) opgenomen.

#### 4.6.4 Pensioenuitkeringen en afkoop

##### Pensioenuitkeringen en afkoop (x € 1.000)

	2015	2014
Ouderdompensioen	160.365	154.764
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	46.949	45.724
Wezenpensioen	573	536
Afkoop	6	1
<b>Totaal</b>	<b>207.893</b>	201.025

#### 4.6.5 Mutaties in voorziening pensioenverplichtingen/langlevenrisico

##### Mutaties in voorziening pensioenverplichtingen/langlevenrisico (x € 1.000)

	2015	2014
Pensioenopbouw	224.583	176.477
Indexering en overige toeslagen	-971	-1.613
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	12.653	24.358
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-207.803	-200.685
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-5.215	-5.063
Wijziging marktrente	406.928	1.225.258
Wijziging overlevingstafels /LL-risico	37.107	-320.182
Mutatie waardeoverdrachten	4.158	8.056
Incidentele mutaties TV	-	25.432
Wijzigingen technische reserve	-4.705	-19.722
<b>Totaal</b>	<b>466.735</b>	912.316

##### Toelichting wijziging technisch resultaat (x € 1.000)

	2015	2014
Sterfte en overige technische grondslagen	4.723	18.760
Arbeidsongeschiktheid	-18	962
<b>Totaal</b>	<b>4.705</b>	19.722

## 4.6.6 Pensioenuitvoeringskosten

### Pensioenuitvoeringskosten (x € 1.000)

	2015	2014
Kosten bestuur	488	434
Kosten BPMS	253	246
Kosten bestuursbureau		
• Salarissen	1.370	1.209
• Sociale lasten	169	175
• Pensioenlasten	452	1.791
• Overige personeelskosten	373	308
• Huisvestings- en automatiseringskosten	390	407
Totale kosten bestuursbureau	<b>2.754</b>	3.890
Controle- en toezichtskosten	791	860
Advieskosten	557	677
Overige kosten (m.n. communicatiekosten deelnemers)	267	234
Totaal kosten bestuur en bestuursbureau	<b>5.110</b>	6.341
Waarvan kosten vermogensbeheer	1.509	2.066
Totaal pensioenuitvoeringskosten bestuur en bestuursbureau	<b>3.601</b>	4.275
Kosten uitvoeringsorganisatie	3.599	3.341
Projectkosten	558	328
Extra personeelslasten uitvoeringsorganisatie		-
Totaal	<b>7.758</b>	7.944

De pensioenlasten in 2014 waren eenmalig hoger vanwege een eenmalige last van 1,4 miljoen euro. Dat betrof de kosten van de collectieve waardeoverdracht van Zwitserleven naar PFZW.

Het personeel neemt deel aan de pensioenregeling van PFZW. Als werkgever heeft SPMS aan het fonds geen verplichting tot het doen van aanvullende bijdragen in het geval van tekorten, anders dan het voldoen van de jaarlijkse premiebijdragen. Uit dien hoofde kan worden volstaan met het verantwoorden van de premie als last.

De projectkosten bestaan uit de volgende projecten:

### Projectkosten (x € 1.000)

	2015	2014
Fiscaal kader 2015	407	191
Handhaving	118	-
Overige projecten	33	137
<b>Totaal</b>	<b>558</b>	<b>328</b>

In het boekjaar zijn de volgende honoraria van Deloitte (2014: PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.) ten laste gebracht van het pensioenfonds:

### Kosten accountants (x € 1.000)

	2015	2014
Deloitte, controle jaarrekening	129	-
Deloitte, adviesdiensten op fiscaal terrein.	-	-
<b>Subtotaal Deloitte</b>	<b>129</b>	<b>-</b>
PwC Accountants, controle jaarrekening	-11	168
PwC Adviseurs, adviesdiensten op fiscaal terrein.	207	133
<b>Subtotaal PwC</b>	<b>196</b>	<b>301</b>
<b>Totaal</b>	<b>325</b>	<b>301</b>

### 4.6.7 Overige lasten

#### Overige lasten (x € 1.000)

	2015	2014
Financieringslast kwartaal-/maanduitkeringen	-	748
Diverse lasten	167	30
<b>Totaal</b>	<b>167</b>	<b>778</b>

### *Aantal personeelsleden*

Bij het fonds zijn ultimo 2015 15 (2014: 14) werknemers in dienst op het bestuursbureau. Omgerekend naar fulltime equivalenten bedraagt het aantal medewerkers 12,4 FTE (2014: 11,8 FTE). 1 FTE = 36 uur. Er zijn geen medewerkers werkzaam in het buitenland.

De bezoldiging voor de bestuurders samen bedraagt 335.995 euro (2014: 339.894 euro).

In de salariskosten van het personeel is 0 euro (2014: 18.845 euro) opgenomen voor betaalde crisisheffing

### *Verbonden partijen*

#### *Transacties met bestuurders*

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting bij 'aantal personeelsleden'. Er zijn geen leningen verstrekt aan bestuurders, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Evenmin zijn leningen verstrekt of is sprake van vorderingen op (voormalige) personeelsleden.

### *Belastingen*

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

### *Ondertekening*

Zeist, 7 juni 2016

Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten

Het bestuur

*drs. M. Bijl*

*dr. P. Biemond*

*dr. C.H.R Bosman*

*drs. C J.M. Kiewiet*

*dr. M. Th. P. Odenthal*

*drs. E.P. Stuijtzand*



# 5. Overige gegevens

---

## *5.1 Statutaire regeling over bestemming saldo van baten en lasten*

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

Krachtens het besluit van het bestuur in de vergadering van 7 juni 2016 is het saldo van baten en lasten toegevoegd aan de reserves.

De onderverdeling van de resultaatbestemming is als volgt:

### **Resultaatbestemming (x € 1.000)**

---

	2015	2014
Onttrekking / Toevoeging aan overige reserves	-452.284	828.093

## *5.2 Gebeurtenissen na balansdatum*

Per 31 maart 2016 is SPMS in een tekort-situatie gekomen. De beleidsdekkingsgraad (120,2%) is lager dan de vereiste dekkingsgraad van 120,3%. Het fonds is bezig met het opstellen van een herstelplan per eind maart 2016. Dit moet worden ingediend vóór 1 juli 2016 bij de DNB.

## 5.3 Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten te Zeist is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling over het boekjaar 2015.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten, zoals vereist conform artikel 143 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

### Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 44 miljoen euro. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 2,2 miljoen euro te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 142 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

- De technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn

vastgesteld;

- De kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- Het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-personregel.

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

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

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

## Oordeel

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, met uitzondering van artikel 127.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

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

Apeldoorn, 21 juni 2016

R. Kruijff AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## *5.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant*

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten

### **Verklaring over de jaarrekening 2015**

#### **Ons oordeel**

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten op 31 december 2015 en van het saldo van baten en lasten over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW;

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2015;
- de staat van baten en lasten over 2015; en
- de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### **De basis voor ons oordeel**

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

#### **Materialiteit**

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 44 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 0,5% van de som van de aanwezige reserves en de voorziening voor pensioenverplichtingen. Voor de controle op de vermogensbeheer- en transactiekosten hebben wij de materialiteit bepaald op € 4 miljoen. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het Bestuur overeengekomen dat wij aan het Bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 2,2 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

#### **De kernpunten van onze controle**

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren

tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de organen belast met governance gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

#### *Financiële positie en de gevoeligheden ten aanzien van de waardering van de voorziening voor pensioenverplichtingen*

De voorziening voor pensioenverplichtingen betreft de belangrijkste verplichting in de balans van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten en is één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. Per 31 december 2015 bedraagt de actuele dekkingsgraad 118,7 procent en de beleidsdekkingsgraad 122,7 procent.

Bij onze controle hebben wij bijzondere aandacht gegeven aan de voorziening voor pensioenverplichtingen, waarvan de waardering gevoelig is voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen.

Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten heeft in de grondslagen voor de waardering van activa en passiva op pagina 76 en 77 de grondslagen voor de waardering van de voorziening voor pensioenverplichtingen toegelicht. In noot 4.5.6 “Technische voorzieningen” bij de jaarrekening is een verdere detaillering van de voorziening voor pensioenverplichtingen gegeven.

Wij hebben de redelijkheid van de aannames en schattingen van het Bestuur met betrekking tot de gekozen (actuariële) veronderstellingen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en besproken met de certificerende actuaris. De certificerende actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde administratieve basisgegevens te toetsen.

#### *De waardering en presentatie van (illiquide) beleggingen*

De beleggingen zijn een significante post op de balans van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten. Deze beleggingen dienen volgens de Wet verplichte beroepspensioenregeling te worden gewaardeerd op marktwaarde.

Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te toetsen aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten, maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van waarderingsmodellen. Het met behulp van deze modellen bepalen van de marktwaarde is complex en bevat subjectieve elementen die bij de berekening worden gehanteerd.

In de grondslagen voor de waardering van activa en passiva op pagina 74 en 75 alsmede in noot 4.5.1 “Beleggingen voor risico van het pensioenfonds” bij de jaarrekening geeft Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten inzicht in de gehanteerde waarderingsmethoden van de beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat ultimo 2015 circa € 969 miljoen is gewaardeerd met behulp van waarderingsmodellen en technieken.

Wij hebben beoordeeld of de in de grondslagen voor de waardering van activa en passiva op pagina 74 en 75 alsmede in noot 4.5.1 beschreven methoden en technieken om de marktwaarde te bepalen voldoen aan de geldende verslaggevingsregels en of deze geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Verder hebben wij getoetst of de toepassing van deze modellen is uitgevoerd overeenkomstig de uitgangspunten.

Daarnaast hebben wij de veronderstellingen die het Bestuur hierbij heeft gemaakt geëvalueerd om de redelijkheid hiervan vast te stellen. Onze werkzaamheden hebben zich naast de waardering ook gericht op de toelichting op de balans. In de jaarrekening is onder noot 4.5.1 “Beleggingen voor risico van het pensioenfonds” en in noot 4.5.8 “Risicobeheer en derivaten” een nadere toelichting opgenomen.

*De betrouwbare uitvoering van processen voor vermogensbeheer en rechtenbeheer bij de uitvoeringsorganisatie*  
Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten heeft de uitvoering van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed, maar blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. In het bestuursverslag wordt dit nader toegelicht in de paragrafen 2.2.9 “Uitbesteding” en 2.7 “Risicomanagement” alsmede in noot 4.5.8 “Risicobeheer en derivaten” bij de jaarrekening.

Wij hebben de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie, voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, beoordeeld. Hierbij hebben wij gebruik gemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II-rapportages. Verder hebben wij kennis genomen van de rapportages van de uitvoeringsorganisatie en de toelichtingen hierop aan het Bestuur. Daarnaast hebben wij gegevensgerichte cijferanalyses en deelwaarnemingen uitgevoerd, gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.

#### *Transparantie ten aanzien van de uitvoeringskosten*

SPMS geeft in de paragraaf 2.1.8 “Kosten” in het bestuursverslag inzicht in de kosten van pensioenbeheer en vermogensbeheer, inclusief een toelichting welke aannames en schattingen zijn gedaan alsmede een verantwoording over de samenstelling van deze kosten.

Wij hebben de verantwoording van de uitvoeringskosten door middel van gegevensgerichte werkzaamheden zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gecontroleerd. Verder hebben wij de redelijkheid van de aannames en schattingen van het Bestuur met betrekking tot de uitvoeringskosten binnen de uitgangspunten en berekeningsmethodiek van de Pensioenfederatie beoordeeld.

#### *Wisseling van accountant en controle van de openingsbalans*

Bij eerstejaarscontroles dient de accountant een aantal additionele werkzaamheden uit te voeren die nodig zijn om voldoende kennis van de huishouding te verkrijgen en een adequate controleplanning en controlestrategie op te zetten. Tevens zijn deze werkzaamheden gericht op het verkrijgen van toereikende controle-informatie omtrent de juistheid van de beginbalans.

Voorafgaand aan de aanvang van de controle hebben wij een transitieplan opgesteld en afgestemd met alle verantwoordelijken, waaronder de voorgaande accountant, het Bestuur en de uitvoeringsorganisaties. Onderdeel van het transitieplan is kennisname van de werkzaamheden van de voorgaande accountant, maar ook kennisname van de processen en procedures bij de uitvoeringsorganisaties van het pensioenfonds.

#### **Verantwoordelijkheden van het bestuur en de organen belast met governance voor de jaarrekening**

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het Bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het Bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het Bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het Bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het Bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is, waarbij opgemerkt wordt dat het Bestuur op basis van de Wet verplichte beroepspensioenregeling het korten van pensioenen als ultimum remedium kan inzetten.

Het Bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De organen belast met governance zijn verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële

verslaggeving van de stichting.

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving. En het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de organen belast met governance onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de organen belast met governance dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de organen belast met governance over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening vanuit alle zaken die wij met de organen belast met governance hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.



## **Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten**

### **Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens**

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het bestuursverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd; en
- dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

### **Benoeming**

Wij zijn door het Bestuur op 23 juni 2015 benoemd als accountant van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten vanaf de controle van het boekjaar 2015 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

Amsterdam, 21 juni 2016

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs. M. van Luijk RA

# Bijlagen

---

## *I - Samenstelling Vergadering van Afgevaardigden van BPMS*

### *I - Samenstelling Vergadering van Afgevaardigden van de BPMS*

We gaan uit van drie soorten afdelingen:

- A. iedere zelfstandige medische staf van een ziekenhuis;
- B. leden, niet verbonden aan een ziekenhuis (bijv. extramuraal werkzaam, arbeidsongeschikt);
- C. de buitengewone leden, oftewel de pensioengerechtigden en de 'slapers'.

Iedere afdeling vaardigt één lid af naar de VvA. De afgevaardigde (lid), of zijn plaatsvervanger (plv), vertegenwoordigt zo veel stemmen als er verenigingsleden in zijn afdeling zijn.

De afdeling van de buitengewone leden (C) vaardigt tien leden af naar de VvA. Deze vertegenwoordigen dan ieder één tiende deel van het aantal buitengewone leden in deze afdeling.

### *A. Zelfstandige medische staven van ziekenhuizen:*

#### **MGG (MCA Gemini Groep), Alkmaar**

P.J. van den Akker, chirurg (lid)

#### **Ziekenhuisgroep Twente, Almelo**

E.C.M. Heinerman, KNO-arts (lid)

G.J. Wagenmakers, radioloog (plv)

#### **Flevoziekenhuis, Almere**

#### **Meander Medisch Centrum, Amersfoort**

M.B.M. Vermeulen, neuroloog (lid)

#### **Ziekenhuis Amstelland (ZHA), Amstelveen**

#### **BovenIJ Ziekenhuis, Amsterdam**

A.L.M. Bakx, cardioloog (lid)

#### **Gelre ziekenhuizen Apeldoorn, Apeldoorn**

P.E. Spronk, internist (lid)

#### **Ziekenhuis Rijnstate Arnhem-Velp-Zevenaar, Arnhem**

J.P.P.M. van Leeuwen, KNO-arts (lid)

J.K. van der Kamp, anesthesioloog (plv)

#### **Wilhelmina Ziekenhuis Assen, Assen**

F. de Vries, radioloog (lid)

#### **Rode Kruis Ziekenhuis, Beverwijk**

M.A. Schreve, chirurg (lid)

#### **Maasziekenhuis Pantein, Boxmeer**

Mw. C.E. Aldewereld-van Dehn, oogarts (lid)

#### **Amphia Ziekenhuis, Breda**

J.K.S. Nuytinck, chirurg (lid)

H. Jansen, uroloog (plv)

#### **IJsselland Ziekenhuis, Capelle a/d IJssel**

W.M. Muijs van de Moer, cardioloog\*

#### **Reinier de Graaf Gasthuis, Delft**

H.J. Gilhuis, neuroloog (lid)

#### **Jeroen Bosch Ziekenhuis, Den Bosch**

J.P. ter Brugge, neuroloog (lid)

E.A.W.J. Dumont, plastisch chirurg (plv)

L.P.A. Bom, orthopedisch chirurg\*

#### **Haga Ziekenhuis, Den Haag**

J.S. van der Laan, klinisch patholoog (lid)

C.T.B.J. Waegemaekers, gynaecoloog\*

#### **MC Haaglanden en Bronovo-Nebo (MSB MCH-Bronovo), Den Haag**

J.R.M. van der Sijp, chirurg (lid)

K. Wiggers, KNO-arts (plv)

#### **Deventer Ziekenhuis, Deventer**

R.E. Westerbeek, radioloog (lid)

J.M.B. Manders, nucleair geneeskundige\*

#### **Van Weel-Bethesda Ziekenhuis, Dirksland**

U.A. Badrising, neuroloog (lid)

**Slingeland Ziekenhuis, Doetinchem**

J.H.G. Bürer, reumatoloog\*

**Albert Schweitzer ziekenhuis, Dordrecht**

J.J. Schermer, anesthesioloog (lid)

**Ziekenhuis Nij Smellinghe, Drachten**

J.J. de Graaf, cardioloog (lid)

**Ziekenhuis Gelderse Vallei, Ede**

C.W.D.A. Klapwijk, gynaecoloog (lid)

J. Burggraaf, KNO-arts\*

**Catharina Ziekenhuis, Eindhoven**

M.C. Haanschoten, anesthesioloog (lid)

K. Keizer, neuroloog (plv)

**Maxima Medisch Centrum, Eindhoven**

G.J. Jonker, longarts (lid)

**ZLM Ziekenhuis (loc. Emmen, Hoogeveen en Stadskanaal), Emmen**

L.M. van Wijk, cardioloog (lid)

P.E. Kleingeld, uroloog (plv)

**Medisch Spectrum Twente, Enschede**

N.T.M.W. Smeets, anesthesioloog (lid)

**St. Anna Ziekenhuis, Geldrop**

H.R. Ronnen, radioloog (lid)

F.T.P.M. van der Linden, chirurg (plv)

**Admiraal De Ruyter Ziekenhuis, Goes**

M. Olree, radioloog (lid)

F.M. Bentvelsen, uroloog (plv)

**Beatrixziekenhuis (Rivas Zorggroep), Gorinchem**

W. Schalekamp, KNO-arts (lid)

W.L. van der Graaff, reumatoloog (plv)

**Groene Hart Ziekenhuis, Gouda**

C. Zwart, anesthesioloog (lid)

**Martini Ziekenhuis, Groningen**

J.Q.P.J. Claessen, KNO-arts (lid)

L.H. Takens, cardioloog (plv)

**Spaarne Gasthuis, Haarlem**

H.A.J. van Laarhoven, orthopedisch chirurg (lid)

C.F. Melissant, longarts (plv)

R.P. Wong Chung, KNO-arts\*

**Saxenburgh Groep (Zkh Röpcke-Zweers), Hardenberg**

R. Kaplan, cardioloog (lid)

**Ziekenhuis St. Jansdal, Harderwijk**

M.O. den Dulk, internist (lid)

**Ziekenhuis Tjongerschans, Heerenveen****Elkerliek Ziekenhuis, Helmond**

C.A. de Groot, chirurg (lid)

**Tergooiziekenhuizen, Hilversum**

P.M. Laboyrie, neuroloog (lid)

C.P. Timmerman, arts-microbioloog (plv)

**Westfries Gasthuis, Hoorn****Medisch Centrum Leeuwarden, Leeuwarden**

D. de Roy van Zuidewijn, chirurg (lid)

**Alrijne Zorggroep, Leiderdorp**

H. Dik, longarts (lid)

T.J.A. Bernt, radioloog\*

**Isala Diaconessenhuis, Meppel**

C.G. Vos, radioloog (lid)

**St Antonius Ziekenhuis, Nieuwegein**

M.E. Kars, gynaecoloog (lid)

**Canisius-Wilhelmina Ziekenhuis, Nijmegen**

B.A.J. Veldman, internist (lid)

P.J.A. Schwering, orthopedisch chirurg (plv)

**Laurentius Ziekenhuis, Roermond**

J.M.G.C. Bonnemaier, oogarts (lid)

**Bravis Ziekenhuis, Roosendaal**

J.L.M. van Helmond, longarts (lid)

H.V.P.J. Potters, klinisch patholoog (plv)

R.G.F. Wintermans, arts-microbioloog\*

**Havenziekenhuis, Rotterdam****Ikazia Ziekenhuis, Rotterdam**

D.M.H. Zuidgeest, neuroloog (lid)

M.P. Freericks, cardioloog (plv)

**Maasstad Ziekenhuis, Rotterdam**

H. van der Lelij, radioloog (lid)

M.J. Gardien, cardioloog (plv)

**Oogziekenhuis Rotterdam, Rotterdam**

J.T.H.N. de Faber, oogarts (lid)

**Sint Franciscus Vlietland Groep, locatie Gasthuis, Rotterdam**

P. de Man, arts-microbioloog (lid)

J. Meeuwis, KNO-arts\*

**Sint Franciscus Vlietland Groep, locatie Vlietland, Schiedam**

M. Fennema, anesthesioloog (lid)

**Atrium-Orbis, Sittard**

K.W.E. Hulswé, chirurg (lid)

P.H.N.M. Kampschöer, gynaecoloog (plv)

**Antonius Ziekenhuis, Sneek**

T. Zwaga, radioloog (lid)

D.E.P. de Waard, cardioloog (plv)

**ZorgSaam Ziekenhuis, Terneuzen****Ziekenhuis Rivierenland, Tiel**

R. Laduc, uroloog (lid)

**Sint Elisabeth TweeSteden Ziekenhuis, Tilburg**

R. Froklage, anesthesioloog (lid)

Mevr. M.C. Vos, gynaecoloog (plv)

H.J. Muntinga, cardioloog\*

E.W. van Laarhoven, orthopedisch chirurg\*

**Diakonessenhuis, Utrecht**

A. Pronk, chirurg (lid)

L. Sibinga Mulder, radioloog (plv)

**VieCuri, Medisch Centrum voor Noord-Limburg, Venlo**

J.G.H.M. Schlooz, anesthesioloog (lid)

**Sint Jans Gasthuis, Weert**

F.J.G. Vanhimbeek, chirurg (lid)

B. Cost, cardioloog\*

**Streekziekenhuis Koningin Beatrix, Winterswijk**

J.A.F. van der Hoek, neuroloog (lid)

**Zuwe Hofpoort Ziekenhuis, Woerden**

Y.D. van der Werff, radioloog (lid)

K.A.F. Houwert, radioloog (plv)

**Zaans Medisch Centrum, Zaandam**

R.P. Strating, chirurg (lid)

H.E.A.S.J. Lemmers, radioloog (plv)

**Lange Land Ziekenhuis, Zoetermeer**

P.T.H. Langendijk, orthopedisch chirurg (lid)

P. van der Meer, cardioloog (plv)

**Gelre Ziekenhuizen, locatie Het Spitaal, Zutphen**

P.H.G.E. Strens, orthopedisch chirurg (lid)

L. Ausema, internist (plv)

**Isala, Zwolle*****B. Leden, niet verbonden aan een ziekenhuis:***

(bijv. extramuraal werkzaam, arbeidsongeschikt)

G.E. Cromheecke, anesthesioloog (lid)

P.G. Warmenhoven, chirurg (plv)

***C. Buitengewone leden:***

P.H.O. Buijs

R.A. Cohen

A.M. van der Heijden

Mevr. J.A. van Marion-Kievit

L.M. Kingma

G. Kootstra

J.M.W.M. Merkus

J.H.J. Ruijs

H.C. van Soest

M.E. van Zanten

\* De volgende leden en/of plaatsvervangers traden uit de VvA:

T.J.A. Bernt, radioloog

L.P.A. Bom, orthopedisch chirurg

J.H.G. Bürer, reumatoloog

J. Burggraaf, KNO-arts

B. Cost, cardioloog

E.W. van Laarhoven, orthopedisch chirurg

J.M.B. Manders, nucleair geneeskundige

J. Meeuwis, KNO-arts  
W.M. Muijs van de Moer, cardioloog  
H.J. Muntinga, cardioloog

C.T.B.J. Waegemaekers, gynaecoloog  
R.G.F. Wintermans, arts-microbioloog  
R.P. Wong Chung, KNO-arts

## II - Nevenfuncties

### Bestuur

Naam	Geboortedatum	Functie binnen pensioenfonds	Functies buiten pensioenfonds
dr. O.G.J.M. van Aubel (Olav)	24-07-1949	Secretaris/penningmeester (tot 31 maart 2015) Lid beleggingscommissie (tot 31 maart 2015)	Uroloog Bravis, Roosendaal/Bergen op Zoom
mw. dr. M.Th.P. Odenthal (Monica)	03-05-1961	Bestuurslid Voorzitter Auditcommissie	Oogarts Alrijne ziekenhuis te Leiden Voorzitter vakgroep oogheelkunde
drs. M. Bijl (Micon)	03-09-1958	Voorzitter	Cardioloog Bestuurslid MSB ASZ Raad van Toezicht NVVC
drs. E.P. Stuijzand (Eelco)	31-12-1963	Bestuurslid Voorzitter Beleggingscommissie	Radioloog ETZ Tilburg Bestuurslid fusie maatschap Radiologie ETZ, Tilburg Arbiter Scheidsgerecht voor de Gezondheidszorg, Kamer Verdeelmodel
mr. drs. C.A.M. van Tulder (Kees)	08-11-1952	Bestuurslid Voorzitter pensioencommissie	Anesthesioloog Plaatsvervangend opleider anesthesiologie
dr. P. Biemond (Piet)	24-05-1956	Bestuurslid Voorzitter Audit & Risk committee	Internist Bravis, Roosendaal
dr. C.H.R. Bosman, chirurg (Coks)	12-08-1947	Lid Pensioencommissie	Gecertificeerd vaatchirurg (tot 1-1-2016)  Medisch: - Chirurg MCH poli Monster[niet in dienstverband] (tot 1-7-2015) - Arbiter Scheidsgerecht voor de Gezondheidszorg, benoemd namens de KNMG (tot 1-7-2015) - Medisch Adviseur nieuwbouw beddenhuis MCH locatie Antoniushove (tot 1-7-2015) - voorzitter Commissie Toetsing Certificering NVvH [Nederlandse Vereniging voor Heelkunde] - Secretaris ABC [advies en bemiddelingscommissie] NVvH  Overig: - voorzitter KHGCC [Koninklijke Haagsche Golf en Country Club] - BosCok Consult & Advies
mw. drs. C.J.M. Kiewiet (Cunera)	28-06-1973	Aspirant bestuurslid Lid Audit & Risk committee	Longarts

drs. J.A.G.  
Steenvoorden  
(Jeroen)

14-01-1961

Directeur

Lid raad van commissarissen Rabobank  
Apeldoorn & Omgeving

Vice-voorzitter raad van advies en lid  
redactieraad Pensioen Bestuur & Management

Lid Uitvoeringsraad Pensioenfederatie

## Raad van Toezicht

Naam	Geboortedatum	Functie binnen pensioenfonds	Functies buiten pensioenfonds
prof. mr. S.R. Schuit (Steven)	09-10-1942	Voorzitter	<ul style="list-style-type: none"><li>• Professor Corporate Governance and Responsibility, Nyenrode Business Universiteit.</li><li>• Voorzitter RvA Giving Back</li><li>• Voorzitter RvA Nederland Cares</li><li>• Bestuurslid Valley Foundation</li><li>• Docent aan diverse opleidingen betreffende corporate, banking en pension fund Governance</li></ul>
dr. R.H.M.A. Kleynen AAG (Ruud)	25-11-1962	Lid	<ul style="list-style-type: none"><li>• Directeur/eigenaar Kleynen consultants BV te Heerlen (100% aandelen)</li><li>• Directeur/eigenaar Kleynen derivatives BV te Heerlen (90% aandelen)</li><li>• Directeur/eigenaar Kleynen Financiële Adviesgroep BV te Heerlen (100% aandelen)</li><li>• Penningmeester Stichting Promotie Glazen Huis Heerlen</li><li>• Visitatiecommissie Sabc Pensioenfonds</li></ul>
mw. dr. D.A.M. Melis MBA (Daniëlle)	21-08-1972	Lid	<ul style="list-style-type: none"><li>• Assistant Professor Corporate Governance - Nyenrode Business Universiteit</li><li>• Voorzitter van het Nyenrode Corporate Governance Instituut</li><li>• (Academisch) Programma directeur New Board Program</li></ul>



### III - Risicohouding en Haalbaarheidstoets

In 2015 heeft SPMS in het kader van de invoering van het nieuwe FTK in één document haar doelstellingen, uitgangspunten, risicohouding en keuzes met behulp van het nieuwe FTK vastgelegd.

Dit document is in 2015 gebruikt voor de afstemming van het beleid met de opdrachtgever (BPMS bestuur), het verantwoordingsorgaan van BPMS (Vergadering van Afgevaardigden) en de Raad van Toezicht. Hiermee is invulling gegeven aan artikel 109a Wet Verplichte Beroepspensioenregeling.

#### Risicohouding

Met de Vergadering van Afgevaardigden van BPMS is de risicohouding twee keer afgestemd, waarbij naast discussie ook gestemd is per onderdeel.

SPMS wil bij hoge dekkingsgraden het risico gaan reduceren, zonder hiervoor vooraf op de automatische piloot grenzen te stellen. Hierdoor wordt de toekomstige toeslagverlening/winstdeling meer zeker gesteld. Bij dalende dekkingsgraden houdt het bestuur de optie open om te rerisken zolang de dekkingsgraad hoger is dan het Vereist Eigen Vermogen. Echter, bij een dekkingsgraad onder het Vereist Eigen Vermogen wil ze niet meer rerisken, maar wil ze wel het bestaande risico vasthouden. Dit om te voorkomen dat we op de bodem van de markt risico reduceren en daarmee toekomstig herstel niet meer mogelijk is.

In de onderstaande tabel treft u een samenvatting van de risicohouding aan conform het verwachte model van de Pensioenfederatie.

Kwalitatieve risicohouding	Kwantitatieve risicohouding	Beleggingsbeleid
Hoge mate zekerheid waarmaken 3% onvoorwaardelijke indexatie	Slecht weer pensioenresultaat is 125% van de prijsindex vanuit Vereist Eigen Vermogen. Maximale spreiding van 30% tussen mediaan en slecht-weer scenario. Vereist Eigen Vermogen= 122,6%, de bandbreedte om het strategisch Vereist Eigen Vermogen is + 5% en -5%.	Renteafdekking 78% marktwaarde verplichtingen is gericht op waarmaken 3% onvoorwaardelijke indexatie. 100% afdekken USD, GBP en Yen.
Volgen loonindex > 3%	Vanaf minimum toelaatbaar 110%.	Beleggingsbeleid is niet gericht op volgen prijsindexatie. Zakelijke waarden dragen bij aan volgen loonindex > 3%.
Winstdeling	Ondergrens verwacht pensioenresultaat is 140% van prijsindex vanuit Vereist Eigen Vermogen.	Beleggingsmix zakelijke waarden en vastrentende waarden is 45% / 55% (voor mapping). Bandbreedte ± 5%.
Prudentie in winstdeling	Grens Vereist Eigen Vermogen + 10%, uitdelen in 5 jaar (20%). Het minimum van de dekkingsgraad op basis van de marktrente en de beleidsdekkingsgraad.	Gevolg grote buffer die ook rendement creëert.
Geen grote kortingen	Kans op 1 keer in de 10 jaar korten is acceptabel. Het hersteltermijn is 7 jaar in plaats van 10 jaar.	
Niet lang doorschuiven verliezen	Na 5 jaar beleidsdekkingsgraad < Minimaal Vereist Eigen Vermogen, in één keer korten	
Stabiele premie voorkomt draagvlakrisico	4% rekenrente (prudente schatting van het verwacht rendement), premie over 3% stijging en over buffer Vereist Eigen Vermogen.	

Bij hogere dekkingsgraden risicoreductie, optie tot reisen bij dalende dekkingsgraad. Bij dekkingsgraden < Vereist Eigen Vermogen risico vasthouden.

Tijdig informeren RvT en BPMS bestuur indien dekkingsgraad op basis van de marktrente meer dan 5% in 2 maanden daalt (toetsmoment einde maand). Daarnaast ook als de dekkingsgraad (op weekbasis) voor het eerst in een boekjaar de volgende grenzen passeert: · 110% · Minimaal Vereist Eigen Vermogen (nu 104,2%) · 100% grens

Asset-mix dynamisch afhankelijk van de dekkingsgraad.

### Haalbaarheidstoets

In 2015 moest SPMS voor het eerst de wettelijk verplichte aanvangshaalbaarheidstoets uitvoeren. SPMS heeft deze toets gebruikt als eindtoets op de eerder uitgevoerde ALM studie in het kader van het nieuwe FTK. Het bestuur hecht meer waarde aan de ALM studie omdat deze volledig op maat gemaakt is voor SPMS, zowel qua harde als zachte verplichtingen als voor wat betreft de beleggingen.

Bij de haalbaarheidsstudie hebben wetgever en DNB de focus meer gelegd op de onderlinge vergelijkbaarheid van pensioenfondsen. Zo moet er voor toekomstige toeslagen in de haalbaarheidstoets worden uitgegaan van de prijsindex, terwijl SPMS de in de regel hogere loonindex wil volgen met een minimum van 3%. Hierdoor scoort SPMS relatief hoge percentages bij de aanvangsresultaten die zonder toelichting misleidende informatie kan geven voor de deelnemers. Het geeft echter wel aan dat SPMS relatief veel middelen reserveert voor toekomstige indexaties. Daarnaast wordt er vanwege de (hoge) ambitie gekozen voor hoge verwachte ondergrenzen voor het pensioenresultaat, namelijk 140% met een maximale afwijking hiervan van 30%.

In de haalbaarheidstoets moet onze gediversifieerde beleggingsportefeuille ook omgezet worden naar twee beleggingscategorieën: aandelen en obligaties.

In onderstaande tabel staan de resultaten van de diverse toetsen alsmede de door SPMS gekozen ondergrenzen.

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrenzen	Aanvangsresultaten	Gehaald
Vereiste dekkingsgraad 122,6%	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 140%	168%	V
Actuele dekkingsgraad 1-1-2015 = 121,2%	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 140%	167%	V
Actuele dekkingsgraad 1-1-2015 = 121,2%	Maximale afwijking pensioenresultaat slecht weer: 30%	26%	V

Om de signaleringsfunctie van de haalbaarheidstoets te behouden, zijn de bovenstaande ondergrenzen in de visie van het bestuur relatief ambitieus vastgesteld. Er is wel een marge ingebouwd, omdat de haalbaarheidstoets niet aansluit bij de ambities van SPMS.

De jaarlijkse haalbaarheidstoets (update) zal met relevante SPMS gremia besproken worden in de vergaderingen waar ook het jaarverslag besproken wordt. Indien noodzakelijk kan dit leiden tot aanpassing van het beleid en/of de ondergrenzen.

Uit de aanvangshaalbaarheidstoets is ook gebleken dat de gekozen premiesystematiek op langere termijn voldoende kostendekkend is. Slechts bij een zeer beperkt aantal scenario's (1%) is de premie niet kostendekkend conform de wettelijke definitie op basis van verwacht rendement. Dit zijn scenario's met een zeer lage rente.

In de aanvangshaalbaarheidstoets heeft SPMS ook aangetoond dat zij beschikt over voldoende herstelcapaciteit.

Hiermee wordt bedoeld dat de beleidsdekkingsgraad zich naar verwachting binnen de looptijd van een herstelplan ontwikkelt van het minimaal vereiste niveau naar het vereiste niveau. Afhankelijk van de aannames kan SPMS binnen 6 of 7 jaar herstellen. Aangezien SPMS gekozen heeft voor een hersteltermijn van 7 jaar, in plaats van de wettelijke maximale termijn van 10 jaar, is dit voldoende, maar niet erg royaal.

### *Evenwicht tussen generaties*

Het bestuur heeft uitgebreid stil gestaan bij het evenwicht tussen de generaties. Dit vraagt om een holistische analyse. Of iets fair is tussen generaties kan niet uitsluitend op een onderdeel beoordeeld worden. Hieronder volgt een indicatieve tabel.

Gevolg van	Onderwerp	Jongeren	Ouderen
Nieuwe FTK	Grotere nominale pensioenzekerheid	-	+
Nieuwe FTK	Hogere buffers	+	-
Nieuwe FTK	Buffer minder snel uitkeren door 110% grens en toekomstig bestendig indexeren	+	-
Nieuwe FTK	Korten na 5 in plaats van 3 jaar	-	+
Nieuwe FTK	Spreiding kortingen over langere periode	-	+
Bestuursbesluit	Kortingen niet over maximaal 10 maar over 7 jaar	+	-
Bestuursbesluit	Bij 5 jaar te lage beleidsdekkingsgraad korting ineens	+	-
Bestuursbesluit	Diverse maatregelen voorwaardelijke indexatie (bijvoorbeeld lagere winstdelingsgrens, uitdelen 1/5 in plaats van 1/4)	±	±
Bestuursbesluit	Handhaven huidige premiesystematiek	+	-
Bestuursbesluit	Minder risico beleggingsportefeuille	-	+
Bestuursbesluit	Dynamisch beleid:		
	· Risicoreductie bij hogere dekkingsgraden	-	+
	· Vasthouden aan asset-mix bij dalende dekkingsgraden	+	-

### *Communicatie met de deelnemers*

De deelnemers zijn voorgelicht via het SPMS magazine PensioenInzicht, de SPMS video Update en een webinar.

## *IV- Begrippenlijst*

### **Aandeel**

Eigendomsbewijs van een onderneming dat recht geeft op winstuitkering (dividend). Een aandeel kan zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd zijn.

### **Aanpassingscoëfficiënt**

De aanpassingscoëfficiënt drukt de mate van loonontwikkeling uit. De loonindex die toegepast wordt bij ambtenaren gebruikt SPMS voor de verhoging van de pensioenen. Vanaf 1973 is de aanpassingscoëfficiënt gestegen van 1 tot 2,8137 op 1 januari 2015. Dit betekent dat een door een deelnemer in 1973 ingekocht nominaal pensioenbedrag van 228,71 euro gegroeid is tot 643,53 euro in 2015.

### **Aanvangsresultaten**

De aanvangsresultaten geven de verwachte pensioenresultaten op fondsniveau weer bij de aanvangshaalbaarheidstoets per 1 januari 2015. Het verwachte pensioenresultaat is gedefinieerd als het verhoudingsgetal tussen de som verwachte reële uitkeringen conform fondsbeleid en de som verwachte reële uitkeringen uitgaande van de prijsinflatie.

### **Actuaris**

De actuaris verricht risicoanalyses en bepaalt welk bedrag voor toekomstige verplichtingen moet worden gereserveerd. Verder houdt de actuaris zich bezig met het samenstellen van modellen. Het gaat ten eerste om modellen om verplichtingen en beleggingen van het pensioenfonds optimaal op elkaar af te stemmen. Ten tweede maakt de actuaris modellen om de samenstelling van het beleggingspakket te optimaliseren.

### **Actuariële waarde**

De contante waarde van een reeks toekomstige uitkeringen of bijdragen berekend op basis van actuariële grondslagen. Het gaat bij die grondslagen bijvoorbeeld om de rekenrente of de marktrente, de kansstelsels (sterftেকansen, arbeidsongeschiktheids- en revalidatiekansen, frequenties van gehuwd zijn, etc.) en de kostenopslagen (bijvoorbeeld voor administratiekosten en/of uitbetalingskosten). Zie ook Contante waarde.

### **AFM**

De Autoriteit Financiële Markten (toezichthouder).

### **ALM (Asset Liability Management)**

Het gaat bij ALM om het afstemmen van de beleggingsmix op verplichtingen. Een ALM-studie is een integrale analyse van pensioen-, toeslag-, financierings- en beleggingsbeleid. Hierbij houdt de onderzoeker rekening met de risico's voor alle belanghebbenden. Dat doet hij zowel voor de korte als de lange termijn en in aansluiting op de verplichtingenstructuur. Een ALM-studie kan een pensioenfonds of verzekeringsmaatschappij ondersteunen bij het kiezen van de juiste beleggingsmix.

### **Alpha-mandaat (hedgiefunds)**

Het alpha-mandaat (hedgiefunds) is een beleggingscategorie, waarin die beleggingssoorten zijn opgenomen die in hoge mate afhankelijk zijn van de vaardigheden van de managers. Daarbij streeft SPMS naar bètaneutraliteit. Dat is een lage gevoeligheid voor marktomstandigheden. Daarnaast is het behalen van een zo hoog mogelijke rendement per eenheid risico een doel bij het alpha-mandaat (hedgiefunds).

### **Assetmix/beleggingsmix**

Verdeling van de beleggingsportefeuille over verschillende beleggingssoorten. Denk daarbij bijvoorbeeld aan aandelen, obligaties, vastgoed en liquide middelen.

**Backservicepensioen**

Aanvullend pensioen over aaneengesloten praktijkjaren vóór 1968.

**Bandbreedte**

Vastgelegde marge waarbinnen een positie mag fluctueren.

**Beleidsdekkingsgraad**

De beleidsdekkingsgraad is gedefinieerd als het gemiddelde van de laatste twaalf (actuele) maanddekkingsgraden.

**Bepaald partnersysteem**

Een bepaald partnersysteem is een systeem voor reservering voor partnerpensioenen. Hierbij reserveert een pensioenfonds alleen dan voor partnerpensioen als de deelnemer daadwerkelijk gehuwd is, een geregistreerd partnerschap is aangegaan of een vrijwillig verzekerde partner heeft.

**Benchmark**

Een benchmark is een maatstaf waartegen een pensioenfonds de rendementen van de beleggingen afzet. De maatstaf is vaak een marktindex.

**Benchmarkportefeuille**

De benchmarkportefeuille geeft de strategische langetermijnverdeling naar beleggingscategorieën of regio's/landen weer.

**Beroepspensioenfonds**

Bij een beroepspensioenfonds gaat het om een pensioenfonds voor vrije beroepsbeoefenaren, zoals notarissen of medisch specialisten. Als er een beroepspensioenfonds is voor een bepaald beroep dan zijn alle beroepsgenoten verplicht om zich bij dat fonds aan te sluiten. Het is ook mogelijk dat er geen beroepspensioenfonds is opgericht, maar dat er een rechtspersoon in het leven is geroepen. Die rechtspersoon ziet er dan op toe dat beroepsgenoten een bepaalde basispensioenregeling voor zichzelf treffen bij een verzekeringsmaatschappij.

**Beroepspensioenvereniging**

Een beroepspensioenvereniging is een vereniging waarvan beroepsgenoten lid zijn en die volledige rechtsbevoegdheid bezit. Het statutaire doel omvat uitsluitend het verzorgen van een beroepspensioenregeling. Hierbij komt het lidmaatschap niet automatisch voort uit het lidmaatschap van enig andere organisatie. Het doel van de beroepspensioenvereniging is het behartigen van de belangen van de pensioenen van de beroepsgenoten.

**Bestuursbureau**

Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur van het pensioenfonds. Het beoordeelt rapportages van de uitvoeringsorganisatie, initieert en begeleidt beleidsontwikkeling en ondersteunt het bestuur in zijn contact met adviseurs en omgeving.

**Cap: large cap/small cap**

Large cap aandelen zijn aandelen met een hoge marktkapitalisatie of hoge beurswaarde. Small cap aandelen zijn aandelen met een kleine marktkapitalisatie.

**Collateral**

Bij een collateral gaat het om een vorm van zekerheidsstelling waarbij een belegger een bepaalde tegenwaarde in geld of effecten ontvangt. Hiermee kan de belegger een vordering op een tegenpartij verhalen als deze partij niet aan haar verplichtingen voldoet.

**Commodities**

Commodities zijn grondstoffen. Een onderverdeling van commodities is: energie, metalen en agrarische producten. Beleggingen in commodities vinden plaats met derivaten (zie verderop).

**Continuïteitsanalyse**

De continuïteitsanalyse is onderdeel van het FTK binnen de Pensioenwet. De analyse is een middel voor pensioenfondsen om inzicht in de financiële risico's op langere termijn en de sturingskracht van hun beleidsinstrumenten te verkrijgen, om keuzes ten aanzien van de feitelijke premie en toeslag te onderbouwen en indien van toepassing om als basis te dienen voor een langetermijnherstelplan.

**Contante waarde**

De huidige waarde van een bedrag waarover je pas na een bepaalde periode de beschikking hebt. Voor de hoogte van de contante waarde zijn de looptijd (periode) en de hoogte van de rente van belang.

**Corporate governance**

Bij corporate governance gaat het om goed ondernemerschap. Hierbij inbegrepen zijn integer en transparant handelen door het bestuur, goed toezicht op het handelen door het bestuur en het afleggen van verantwoording voor het uitgeoefende toezicht.

**Credits**

'Credits' staat voor een lening aan een bedrijf. Deze lening geeft recht op een rentevergoeding (coupon) en is ingedeeld in ratingklassen (mate van kredietwaardigheid).

**CSA**

Credit support annex. Dit is een juridisch document waarin afspraken staan over credit support (collateral) betreffende derivatentransacties.

**Custodian**

Een custodian is een bewaarder van effecten. Bij SPMS is dat J.P.Morgan Chase. SPMS neemt ook andere producten af van J.P.Morgan Chase, waaronder de beleggingsadministratie.

**Dekkingsgraad**

De dekkingsgraad is het verhoudingsgetal tussen pensioenvermogen en pensioenverplichtingen. Dit verhoudingsgetal geeft weer in hoeverre het pensioenfonds kan voldoen aan zijn verplichtingen. Waar in het jaarverslag wordt gesproken over dekkingsgraad betreft dit de actuele nominale dekkingsgraad op basis van UFR-curve, tenzij anders aangeven.

**Default**

Met de term default wordt de situatie aangeduid, waarin een schuldenaar zijn verplichtingen niet nakomt, bijvoorbeeld doordat hij een afgesproken betaling niet nakomt.

**Derivaten**

Bij derivaten gaat het om van effecten afgeleide beleggingsproducten, zoals futures, swaps en Total return swaps.

**DNB**

De Nederlandsche Bank (toezichthouder).

**Duration**

Bij duration gaat het om de gewogen gemiddelde looptijd van bijvoorbeeld een obligatie in jaren. Duration is een maatstaf voor de renteg gevoeligheid van obligaties. Hoe langer de duration, hoe sterker obligatiekoersen reageren op een renteverandering.

### **Emerging markets**

Emerging markets (opkomende markten) zijn de financiële markten van ontwikkelingslanden. Deze markten kenmerken zich vaak door een snelle, maar ook onstabiele economische groei. Beleggers beschouwen een belegging in een emerging market vaak als risicovol vanwege (mogelijke) politieke problemen en economische instabiliteit. Het risico van een dergelijke belegging is daarom gemiddeld hoger dan van een belegging in ontwikkelde landen. Het verwachte rendement is echter ook hoger dan dat van een belegging in ontwikkelde markten.

### **Excassokosten**

De administratiekosten voor de uitbetaling van pensioenen staan bekend als excassokosten.

### **Financieel Toetsingskader (FTK)**

Het Financiële toetsingskader (FTK) is het onderdeel van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) waarin de wettelijke financiële eisen aan pensioenfondsen zijn vastgelegd. Het is opgebouwd rond de principes van marktwaardering, risicogebaseerde financiële eisen en transparantie. De beleggingen en de pensioenverplichtingen worden op eenzelfde manier worden gewaardeerd. De bepaling van het vereiste eigen vermogen vindt risicogebaseerd plaats, zodat de eisen toe- of afnemen met de mate waarin het fonds aan risico's blootstaat. Met transparantie wordt beoogd op een zuivere en objectieve manier de financiële positie van het fonds in kaart te brengen en openbaar te maken.

### **FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode)**

FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Een toezichthouder gebruikt risicoanalyse voor inzicht in de risico's van de activiteiten van een onderneming en de mate waarin deze risico's een potentiële bedreiging zijn voor de toezichtdoelstellingen. De toezichthouder rangschikt risico's, beheersing, activiteiten en instellingen op basis van een score die risico's (en de beheersing ervan) krijgen via de risicoanalyse. Hiermee beschikt de toezichthouder over informatie voor een zo efficiënt mogelijke verdeling van schaarse toezichtcapaciteit. De opvolger van FIRM is Focus!

### **FOCUS!**

Dit is de nieuwe toezichtaanpak van DNB. FOCUS! Bouwt voort op FIRM, maar kent een aantal verbeteringen. Zo worden alle onder toezicht staande instellingen ingedeeld in een vijftal toezichtklassen waarvoor de risicoanalyse verschillend is vormgegeven. SPMS is ingedeeld in toezichtklasse 3.

### **Future**

Bij een future gaat het om een op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van onderliggende waarden/goederen in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs. De onderliggende waarde kan een obligatie zijn, een aandelenindex, een geldmarktrente of een commodity. Met futures kan een belegger beleggingsrisico's afdekken.

### **Gedempte kostendekkende premie**

Het Financieel Toetsingskader staat het toe om de kostendekkende premie te dempen. Damping vindt plaats door de premie niet langer te baseren op de actuele rentetermijnstructuur, maar door hantering van een voortschrijdend gemiddelde rente over (maximaal) 10 jaar of door hantering van een verwacht rendement.

### **Governance**

Het besturen van een onderneming of organisatie.

### **Hedge funds**

Hedge funds (hedge fondsen) maken gebruik van een breed scala aan beleggingsstrategieën en -instrumenten om onder alle marktomstandigheden een absoluut (positief) rendement te halen.

**Hedging**

Hedging is het afdekken van het risico van een belegging met een andere belegging. Dit gebeurt doorgaans met derivaten. Voorbeelden zijn het afdekken van het renterisico (rentehedge) en het afdekken van het valutarisico (valutahedge).

**Inflation Linked Bonds**

Een inflation linked bond is een obligatie waarvan de hoofdsom en rente gekoppeld zijn aan de inflatie.

**Interimpensioen**

Bij interimpensioen gaat het om geld dat de ziekenfondsen in de periode 1968 tot en met 1972 inhielden op de honoraria van vrijgevestigde specialisten. Dit op naam gestelde geld ging per 1 januari 1973 over in persoonlijke aanspraken in de pensioenregeling van SPMS.

**ISAE 3402 (International Auditing on Assurance Engagements 3402)**

Een ISAE 3402 rapport beschrijft hoe een serviceorganisatie processen beheerst. In het rapport staat een omschrijving van de beheersdoelstellingen van de organisatie. Ook bevat het rapport de controlemaatregelen die de serviceorganisatie neemt om deze doelstellingen te realiseren.

**ISDA**

International Swaps & Derivatives Association (wereldwijde financiële beroepsvereniging).

**Leverage**

De verhouding tussen eigen en vreemd vermogen staat in het Engels bekend als 'leverage'.

**Marktwaarde**

Marktwaarde is de waardering van activa tegen de verkoopwaarde.

**Obligatie**

Een obligatie is een bewijs van een geldlening aan een overheid, supranationale organisatie of bedrijf. Dit bewijs geeft recht op rentevergoeding (coupon) en aflossing van de hoofdsom aan het einde van de looptijd. Een obligatie is meestal beursgenoteerd.

**Opting in-out**

Per 1 januari 2012 is de pensioenopbouw voor nieuwe deelnemers verhoogd met eenderde. Bestaande deelnemers konden kiezen of ze wel (opting in) of niet (opting uit) ook gebruik wilden maken van deze verhoging. Tegenover deze verhoogde opbouw staat ook een met eenderde verhoogde premie.

**Outperformance/underperformance**

Er is sprake van outperformance als het met een beleggingsportefeuille bereikte rendement hoger is dan het rendement van de benchmark. Underperformance betekent dat het rendement van de portefeuille lager is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief beleggingsrendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

**Over the counter (OTC)**

Over the countercontracten zijn contracten die buiten de beurs verhandeld worden.

**Overlay**

Een strategie voor een beleggingsportefeuille waarbij de onderliggende beleggingen niet veranderen. Bijvoorbeeld door toepassing van derivaten.



**Overlevingstafels**

Zie prognosetafels.

**Pensioenfederatie**

De Pensioenfederatie behartigt de belangen van de Nederlandse pensioenfondsen en van het Nederlandse pensioenstelsel in het algemeen. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor ondernemings-, beroeps- en bedrijfstakpensioenfondsen.

**Performance**

Bij performance gaat het om het beleggingsresultaat. Performance is ook te omschrijven als het totaal van directe beleggingsopbrengsten of als de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeinstijgingen of -dalingen.

**Pensioenvermogen**

Het pensioenvermogen is gelijk aan de totale activa minus de overige passiva en overlopende passiva.

**Pensioenwet**

In de Nederlandse Pensioenwet (Pw) wordt beschreven wat de taken en verantwoordelijkheden zijn van werkgever, werknemer en pensioenuitvoerder in relatie tot pensioen. De Pensioenwet is op 1 januari 2007 in werking getreden, de wet verving de oudere Pensioen- en spaarfondsenwet (Psw).

**Premieovername**

Bij langdurige arbeidsongeschiktheid kan het pensioenfonds onder bepaalde voorwaarden de premiebetaling voor de pensioenopbouw overnemen. Op deze wijze loopt de pensioenopbouw van de deelnemer geen schade op.

**Private equity**

Private equity heeft betrekking op beleggingen in niet aan de beurs genoteerde ondernemingen.

**Prognosetafels**

Prognosetafels zijn overlevingstafels die expliciet rekening houden met een voorzienbare trend in overlevingskansen. Deze trend heeft onder andere te maken met ontwikkelingen in de medische wetenschap, verandering van voedingspatronen en wijzigende leefomstandigheden. Het voorspellen van de trend gebeurt met hulp van ontwikkelingen in het verleden en van voorspellingen van diverse experts. In een prognosetafel is de overlevingskans in een bepaald jaar afhankelijk van het geslacht, de leeftijd en het berekeningsjaar. Het Actuarieel Genootschap ontwikkelde in 2012 de AG-prognosetafel 2012-2062. Deze bevat voor de berekeningsjaren 2012 tot en met 2062 de geslachtsafhankelijke overlevingskansen voor alle leeftijden.

**Rebalancing**

Rebalancing is het herverdelen van het vermogen over beleggingscategorieën.

**Reële dekkingsgraad**

De dekkingsgraad waarbij er rekening mee wordt gehouden dat de pensioenen in de toekomst worden verhoogd met de stijging van de prijzen.

**Rendement**

Bij rendement gaat het om het positieve of negatieve resultaat dat een pensioenfonds, vermogensbeheerder of verzekeringsmaatschappij behaalt door het beleggen van daarvoor beschikbare middelen.

**Renteswap**

Een renteswap of interest rate swap (IRS) is een afspraak tussen twee partijen om in een bepaalde periode vaste/variabele rentebetalingen over een bepaalde hoofdsom uit te wisselen.

### **Rentetermijnstructuur**

Grafiek die het verband weergeeft tussen enerzijds de looptijd van een vastrentende belegging en anderzijds de daarop te ontvangen marktrente. Waar in dit jaarverslag wordt gesproken over de rentetermijnstructuur, wordt de rentetermijnstructuur bedoeld zoals deze maandelijks wordt gepubliceerd door DNB.

### **RJ 610**

De Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) heeft tot doel de kwaliteit van de externe verslaggeving te bevorderen en dan in het bijzonder de kwaliteit van de jaarrekening. Zij doet dit door aanbevelingen op te stellen. Deze aanbevelingen bevatten regels waaraan jaarverslagen moeten voldoen. De Raad stelde eind 2007 nieuwe regels (RJ 610) op waaraan pensioenfondsen moeten voldoen.

### **Securities lending**

Het voor een bepaalde periode uitlenen van effecten, waarbij de uitlener een leenvergoeding ontvangt van de lener.

### **SLA (Service Level Agreement)**

Het pensioenfonds SPMS heeft SLA's afgesloten met de uitvoerders. In de SLA is afgesproken welke diensten de uitvoerder verricht voor SPMS. Ook staan in de SLA's afspraken over de kwaliteits- en tijdigheidseisen waaraan deze dienstverlening moet voldoen.

### **Solvabiliteit**

Het vermogen van de pensioenuitvoerder om op langere termijn aan verzekerings- of pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

### **Staartrisiko**

Risico waarvan de kans dat het zich voordoet klein is, maar waarvan de gevolgen groot kunnen zijn.

### **Sterftetafel**

Zie prognosetafels.

### **Strategisch beleid**

Dit betreft het beleggingsbeleid voor de lange termijn. Dit omvat de beleggingsdoelstelling, de samenstelling van de beoogde beleggingsportefeuille op hoofdlijnen evenals de mate waarin hiervan mag worden afgeweken. Zie ook tactisch beleid.

### **Swap**

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Swaps zijn derivaten, dat wil zeggen dat ze afgeleide producten zijn. Zie ook Rentewap en Total return swap.

### **Tactisch beleid**

Besturen van pensioenfondsen kunnen om tactische redenen toestaan dat dat in een bepaalde mate wordt afgeweken van de strategische beleggingsmix. Reden voor een afwijking kan een tijdelijke (on)gunstige ontwikkeling in een bepaalde financiële markt zijn.

### **TBA (to be announced)**

Mortgage Backed Securities zijn leningen met een hypotheek als onderpand. In de VS worden deze leningen verhandeld via To Be Announced contracten. Dit zijn contracten die voordat de daadwerkelijke hypotheekverstrekking tot stand komt reeds verhandeld worden. Op deze wijze kan de verstrekker hypotheek verstrekken zonder dat de rente voortdurend wijzigt. In een TBA contract worden uitsluitend hypotheek opgenomen die uitgegeven worden door expliciet of impliciet door de overheid gegarandeerde instanties (agencies zoals Fannie Mae en Freddy Mac). Het gaat altijd om een grote groep hypotheek, waarvan een aantal gegevens reeds bekend zijn, zoals looptijd, rente, prijs etc. In het geval van SPMS

betreft het een contract dat wordt gekocht om de mogelijkheid te hebben om uiteindelijk een pakketje hypotheek met een zeer hoge kredietwaardigheid te kopen. De exacte details van het pakketje hypotheek worden pas bekend gemaakt tegen de tijd dat het contract bijna afloopt. De looptijd van de TBA is normaal gesproken een paar maanden. Slechts een klein deel van de contracten wordt daadwerkelijk gebruikt om hypotheek aan te kopen. Het grootste gedeelte van de contracten wordt verkocht voordat deze aflopen.

### **Technische voorzieningen**

De technische voorzieningen bestaan uit de voorziening pensioenverplichtingen (inclusief voorziening langlevens) voor risico van het pensioenfonds.

### **Tijdelijk partnerpensioen**

Een deelnemer aan de SPMS-regeling heeft recht op een aanvullend tijdelijk partnerpensioen. Hij of zij kan hier aanspraak op maken bovenop het levenslange partnerpensioen, dat is afgeleid van het opgebouwde ouderdompensioen. SPMS keert het aanvullend tijdelijk partnerpensioen alleen uit als de deelnemer overlijdt tijdens actief deelnemerschap. De uitkering van het tijdelijk partnerpensioen eindigt als de nabestaande partner 65 (vanaf 2013: 67) wordt. Ook stopt de uitkering als de nabestaande partner hertrouwt, een geregistreerd partnerschap aangaat, een gezamenlijke huishouding begint of overlijdt.

### **Toeslagverlening**

Toeslagverlening is een verhoging van ingegane pensioenen en (premiëvrije) niet-aangegane aanspraken met een percentage dat het bestuur van jaar tot jaar vaststelt. Dit percentage is in beginsel niet lager dan 3% (zie de paragraaf 'Toeslagbeleid' in hoofdstuk 4.5.6).

### **Total return swap**

In een total return swap garandeert de ene partij de andere alle opbrengsten van een bepaalde asset. Deze partij krijgt hiervoor vaste van tevoren afgesproken betalingen in de plaats. Zie ook Swap en Rentewap.

### **Tracking error**

Een tracking error is een standaard afwijking van het verschil tussen het rendement van een manager en de benchmark.

### **Trapcode**

Een deelnemer kan bij een lager inkomen dan het vastgestelde beroepsinkomen (186.360 euro in 2013) via trapcodes kiezen voor een lagere verplichte pensioenopbouw. Er zijn vier schalen van beroepsinkomens en hierbij horen zes trapcodes.

### **UFR (ultimate forward rate)**

De UFR is een risicovrije rekenrente voor langjarige contracten, waarin wegens de lange looptijd onvoldoende handel in bestaat. Een Nederlandstalige benaming zou kunnen zijn: "de langstetermijnrente".

### **Uitruil(factor)**

Uitruil is de mogelijkheid voor de deelnemer om het opgebouwde partnerpensioen om te zetten in extra ouderdompensioen. Ook kan uitruil inhouden dat de deelnemer een deel van het ouderdompensioen omzet in (extra) partnerpensioen. De uitruilfactor is de factor waarmee SPMS de ene pensioensoort vermenigvuldigt om deze om te zetten in de andere pensioensoort.

### **Outperformance/underperformance**

Er is sprake van outperformance als het met een beleggingsportefeuille bereikte rendement hoger is dan het rendement van de benchmark. Underperformance betekent dat het rendement van de portefeuille lager is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief beleggingsrendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

**Valutatermijntransactie**

Bij een valutatermijntransactie gaat het om een overeenkomst om op een vastgestelde datum in de toekomst een bepaalde valuta te kopen of te verkopen. Dit gebeurt tegen een valutakoers die de betrokken partijen op het contractmoment vaststellen.

**Vastgoedbelegging**

Bij vastgoedbeleggingen gaat het om beleggingen in kantoren, woningen, winkels en bedrijfsruimten. Er bestaat zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd vastgoed.

**Vastrentende waarden**

Vastrentende waarden zijn bijvoorbeeld obligaties, hypotheeklen en banktegoeden. Ze geven recht op een vaste rentevergoeding en aflossing aan het einde van de looptijd.

**Volatiliteit**

Volatiliteit is een maatstaf voor de beweeglijkheid van de koers van een effect. Een hoge volatiliteit betekent dat de koers van een fonds sterk stijgt en daalt in een relatief korte periode. De volatiliteit geeft mede aan wat voor risico een belegger loopt met een bepaald fonds.

**Voorziening pensioenverplichtingen**

De voorziening pensioenverplichtingen geeft de contante waarde weer van alle uitstaande pensioenverplichtingen van het fonds aan zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het is, met andere woorden, het volledige bedrag aan pensioenen dat het fonds nu en in de toekomst moet uitbetalen.

**Winstdeling**

Bij winstdeling kent een pensioenfonds een procentuele pensioenverhoging toe op basis van de winst van het afgelopen jaar. Het gaat bij die winst om de actuariële veronderstellingen betreffende sterfte, rente en administratie- en excassokosten. Als de werkelijkheid afwijkt van de gehanteerde veronderstellingen, is er sprake van positieve of negatieve resultaten voor het pensioenfonds. Eventuele positieve resultaten op het verzekerde nominale normpensioen gaan via een winstdelingsregeling naar de normpensioenen van deelnemers, gewezen deelnemers, ex-partners met zelfstandig recht op ouderdomspensioen en pensioengerechtigden.

**Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb)**

De Wvb geeft een wettelijk kader voor verplichte deelname aan een beroepspensioenfonds. De Wvb geeft een wettelijk kader voor verplichte deelname aan een beroepspensioenfonds