



Uw pensioen.
Ons specialisme.

Jaarverslag 2017

Uw pensioen.
Ons specialisme.

Toeslagverlening

De pensioenen worden (ook na pensioeningang) 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 2017 is, gelet op de dekkingsgraad, geen extra toeslag toegekend.

Disclaimer toeslagverlening

SPMS verhoogt ieder jaar uw pensioen met 3%*. Dit is de onvoorwaardelijke toeslagverlening. Wij verwachten dat wij ook in de komende jaren uw pensioen met 3% kunnen verhogen. Naast de onvoorwaardelijke toeslagverlening probeert SPMS uw pensioen jaarlijks extra te verhogen. Dit is de voorwaardelijke toeslagverlening. Deze verhoging is alleen mogelijk als de financiële positie van SPMS dit toelaat. Wij verwachten uw pensioen in de komende jaren niet extra te kunnen verhogen. Uw pensioen is dit jaar (over 2017) met 3%* verhoogd. De prijzen gingen met 1,4% 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 **)
2017	3,0%	1,4%
2016	3,0%	0,3%
2015	3,0%	0,6%
2014	3,0%	1,0%
2013	3,0%	2,5%

*) Heeft u pensioen opgebouwd bij een keuzeverzekeraar? Dan kunnen deze percentages anders zijn.

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

Als de financiële situatie ongunstig is, kunnen wij uw pensioen ook verlagen. De afgelopen jaren is uw pensioen niet verlaagd. Wij achten de kans klein dat er in de komende jaren gekort moet worden op de onvoorwaardelijke toeslag van 3%. Meer informatie over toeslagverlening vindt u op spms.nl/toeslagverlening.

Inhoudsopgave

Kerncijfers	5
Belangrijke ontwikkelingen en besluiten in 2017	6
Bestuursverslag BPMS	8
Bevindingen bestuursverslag en de jaarrekening 2017	12
Conclusie	12
Reactie SPMS	13
1. Karakteristieken van het pensioenfonds	14
1.1 Personalia	14
1.2 Missie, strategie & organisatie	17
2. Bestuursverslag	22
2.1 Samenvatting	22
2.2 Goed pensioenfondsbestuur	30
2.3 Pensioenregeling	38
2.4 Beleggingen	46
2.5 Financieel verslag	52
2.6 Actuariel verslag	54
2.7 Risicomanagement	56
2.8 Toekomst	69
3. Verslag Raad van Toezicht	74
4. Jaarrekening	80
4.1 Balans per 31 december	81
4.2 Staat van baten en lasten	82
4.3 Kasstroomoverzicht	83
4.4 Toelichting op de jaarrekening	84
4.5 Toelichting op de balans	90
4.6 Toelichting op staat van baten en lasten	110
5. Overige gegevens	117
5.1 Statutaire regeling over bestemming saldo van baten en lasten	117
5.2 Actuariële verklaring	118
5.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	120
Bijlagen	125
I - Samenstelling Vergadering van Afgevaardigden van BPMS	126
II - Nevenfuncties	130
III - Begrippenlijst	133

Kerncijfers

	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Aantal deelnemers						
Actieve deelnemers man		5.280	5.309	5.196	5.582	5.670
Actieve deelnemers vrouw		2.739	2.593	2.330	2.423	2.295
Actieve deelnemers totaal		8.019	7.902	7.526	8.005	7.965
Premievrije rechten ("slapers") totaal		1.758	1.693	1.657	1.168	1.170
Pensioentrekken		7.008	6.860	6.722	6.590	6.434
Totaal		16.785	16.455	15.905	15.763	15.569
Toeslagverlening (in %)						
Actieven en inactieven per 1 januari	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Wijziging aanpassingscoëfficiënt		1,450	1,969	0,306	-	1,387
Extra verhoging		1,550	1,031	2,694	3,000	1,613
Pensioenuitvoering (* € 1.000)						
Feitelijke premie		175.531	170.675	160.569	170.860	175.160
Pensioenuitvoeringskosten		7.362	7.414	7.758	7.944	6.413
Uitkeringen		220.441	214.211	207.893	201.025	196.466
Vermogenssituatie en solvabiliteit						
Pensioenvermogen (*€ 1 mln)		10.258	9.821	8.854	8.840	7.099
Pensioenverplichtingen (*€ 1 mln)		8.022	8.098	7.459	6.992	6.079
Beleidsdekkingsgraad (%)		126	118	123	121	
Dekkingsgraad (%)		128	121	119	126	117
Vereiste dekkingsgraad (%)		121	120	121	118	120
Marktwaaarde dekkingsgraad (%)		125	116	114	114	115
Beleggingsportefeuille (in %)						
Vastrentende waarden		56	55	55	45	45
Aandelen		28	27	26	31	34
Vastgoedbeleggingen		9	10	10	9	9
Derivaten		2	2	-	7	1
Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen / Alpha-mandaat)		5	6	9	8	11
Beleggingsrendement (in %)						
Bruto-beleggingsrendement		5,6	12,4	1,4	25,7	2,4
Netto-beleggingsrendement		5,2	12,0	0,9	25,3	1,8
Benchmark *)		4,1	12,6	0,8	25,9	1,2
BPMS representativiteit (in %)						
Leden		78	80	83	79	80
Buitengewone leden		86	87	87	88	80

*) Vanaf 2017 is de benchmark op basis van een nieuwe methodiek vastgesteld. Benchmark rendement is inclusief de benchmark voor de hedging portefeuille. Overige jaren is exclusief benchmark rendement van de hedging portefeuille. Die benchmark voor de verplichtingen wordt bepaald door de kasstromen (pensioenuitkeringen) "om te zetten" naar SWAPS aan de hand van de rentegevoeligheid van die kasstromen.

Belangrijke ontwikkelingen en besluiten in 2017

Financieel resultaat 2017

- De actuele UFR dekkingsgraad steeg van 121% naar 128%
- De over 12 maanden gemiddelde beleidsdekkingsgraad steeg van 118% naar 126%
- Het Vereiste Eigen Vermogen (VEV) bedroeg 121% (21% buffer eis)
- Eind Q2 2017 beëindiging herstelplan reserve/buffer tekort
- De dekkingsgraad op marktwaardebasis steeg van 116% naar 125%
- Het beleggingsrendement was 5%
- Het vermogen steeg met 0,5 miljard euro naar 10,3 miljard euro
- De verplichtingen op basis van de UFR curve daalden van 8,1 naar 8,0 miljard euro
- Het dekkingsgraadrendement (oftewel de groeivoet van de dekkingsgraad) was 5,3%
- SPMS op 3e plaats in "First Pension" top 50 voor relatief rendement
(gemiddeld periode 2007 t/m 2016: Beleggingsrendement over 10 jaar = 7,9%; Rendement verplichtingen = 8,7%; Relatief rendement = -0,7%)

Pensioenen

- De toeslagverlening per 1 januari 2018 is 3%
- De inflatie in 2017 was 1,4%
- De ambtenarenlonen stegen met 0,745% (peildatum juni 2017)
- Kostenkader medische zorg stijgt in 2018 met 3,25%
- Bestuur stelt aanpassingscoëfficiënt voor 2017 vast op 0,745%
- Om fiscale reden is opbouw Opting-in ouderdomspensioen verlaagd met 7%
- De premie voor Opting-in regeling 2018 is met 4,8% gedaald voor gehuwden en 5,8% voor ongehuwden
- De premie voor de Opting-out is gestegen (met resp. 1,1% voor gehuwden en 1,3% voor ongehuwden)
- De actuele premiedekkingsgraad bedroeg 61,0% eind 2017. Het vijf jaar gemiddelde is 71,6%
- Het aantal deelnemers is met 330 gestegen (2,1%)
- Begin 2017 SZW akkoord met nieuwe representativiteitstoets
- Pensioenleeftijd SPMS blijft 65 jaar, fiscale pensioen richtleeftijd naar 68 jaar in 2018
- Eind 2017 is de pensioenregeling fiscaal geaccepteerd door overheid en fiscus
- Geen verdere fiscale aftopping aangekondigd door regering in 2017
- Overheid neemt plannen SER voor nieuw pensioenstelsel over in reageerakkoord
- Geen voortgang bij sociale partners over pensioenhervormingen
- Netto ouderdomspensioen nog niet aantrekkelijk voor SPMS

Communicatie

- Met 40% van de nieuwe deelnemers is in 2017 een kennismakingsgesprek gevoerd
- Risicobereidheidsonderzoek onder deelnemers heeft plaatsgevonden
- Lancering nieuwe SPMS Mijn-omgeving op de website
- Twee regionale gepensioneerdendagen
- 3 regionale bijeenkomsten voor deelnemers die bijna met pensioen gaan
- 26 x UPO poli's in ziekenhuizen
- Financieel planners hebben contact gehad met ruim 1.100 deelnemers

Beleggingen

- Toegenomen politieke risico's in de wereld verstoren kapitaalmarkten niet
- Ondanks licht gestegen rente zijn zakelijke waarden gestegen
- Aandelen hadden een rendement van 12%
- Vastgoed had een rendement van 3%
- Het alpha-mandaat (hedge funds) had een rendement van 8% inclusief valuta hedge
- De kapitaalmarktrentes zijn in 2017 gestegen met circa 26 basispunten
- Zonder renteaftdekking was het totaal beleggingsrendement 7%
- Afdekking US dollar en Japanse yen droegen flink bij aan rendement (5%)
- Obligaties hadden een rendement van -3%
- Binnen obligaties droegen alleen euro-credits (4%) en lokale Emerging Market Debt (3%) bij
- Investering in Infrastructure Debt opgestart, verlies in opbouwjaar -2,6% in euro's. Positief rendement van 3,4% in lokale valuta.
- Op de rente hedge was het een verlies van -4%.
- Outperformance van 105 basispunten (1,05%) ten opzichte van de benchmark
- Uitgebreide beschrijving beleggingsprocessen
- Goed doorlopen DNB on-site beleggingsonderzoek "bestuur is in control"
- Herijking en vernieuwing SPMS investment beliefs

Audit & Risk

- Start inrichting nieuw kader Integraal Risicomanagement
- Taakafbakening risicomanagement IC (Investment Comité) en ARC (Audit & Risk Commissie)
- Start inrichting 'three lines of defense' model
- Aanname niet-financieel risk manager
- Overgang structuur van 3 naar 1 interne compliance officer
- Nieuwe uitgebreide ALM-studie
- Implementatie halfjaarlijkse mini ALM-update om te bezien of bij SPMS de beleggingen nog aansluiten bij de verplichtingen
- Beleggingsonderzoek DNB: "risicomanagement bij SPMS is goed"
- In totaal 11 DNB-onderzoeken en enquêtes afgehandeld
- Meer aandacht voor IT (beleid en uitvoering)
- Voorziening gevormd voor financiering wezenpensioenen
- Administratiekosten opslag verlaagd in de premie van 2018 van 3% naar 2,5%
- Beleid voorbereid inzake versterking premiedekkingsgraad

Governance

- Bestuur heeft veel aandacht besteed aan strategievorming
- Bestuur heeft een nieuw visiedocument geschreven
- Zowel individuele als collectieve zelfevaluatie dit jaar externe begeleiding
- Nieuw elan in samenwerking Raad van Toezicht en bestuur
- Werving en inwerken twee nieuwe aspirant bestuursleden en benoeming twee nieuwe bestuursleden
- Uitbreiding bestuursbureau met bestuurssecretaris

Bestuursverslag BPMS

Voorwoord

De Beroepspensioenvereniging Medisch Specialisten (BPMS) heeft volgens haar statuten als hoofddoel 'het verzorgen van een beroepspensioenregeling voor de vrij gevestigde medisch specialisten'. De pensioenregeling wordt uitgevoerd door de Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten (SPMS).

Om dit hoofddoel gestalte te kunnen geven, heeft het bestuur van BPMS regelmatig overleg met het bestuur van SPMS en de andere organen van het fonds. Daarnaast komt de Vergadering van Afgevaardigden (VvA) van BPMS enkele keren per jaar bijeen, samen met de besturen van BPMS en SPMS.

Het pensioenfonds legt daarbij verantwoording af aan de VvA. Hieronder wordt verder ingegaan op de belangrijkste zaken die in 2017 aan de orde zijn geweest.

Diverse taken

BPMS is verantwoordelijk voor de inhoud van de beroepspensioenregeling en voor het aanvragen tot wijziging van de verplichtstelling van de beroepspensioenregeling voor medisch specialisten. 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 31 december 2017 was 78,3 procent van de actieve deelnemers lid van BPMS. Het percentage leden per 1 januari 2017 bedroeg 79,5 procent. Bij de pensioengerechtigden en slapers lag het percentage dat (buitengewoon) lid is met 86 procent, aanmerkelijk hoger dan dat van actieven.

Het lidmaatschapspercentage van de actieve deelnemers ligt 1,2 procent lager dan begin van het jaar. Het bestuur van BPMS constateert daarmee dat het belangrijk is om de nieuwe deelnemers beter bewust te maken van het belang van het lidmaatschap van de pensioenvereniging BPMS. Er bestaat in de beroepsgroep nog steeds een groot draagvlak voor een verplichte pensioenregeling. Het verloop van het draagvlak is steeds onderwerp van gesprek geweest in het bestuur van BPMS. Op basis van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) dient de representativiteit van de beroepsvereniging periodiek te worden aangetoond. Deze toets is afgelopen jaar op basis van het lidmaatschap door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) gedaan. Dit was ruim voldoende en betekent dat de representativiteit voor de komende jaren is aangetoond.

Een belangrijke rol bij het behouden van het draagvlak is weggelegd voor de afgevaardigden namens de gewone leden. Om deze rol mogelijk te maken, geldt als doelstelling dat een financieel planner ieder jaar een gesprek heeft met de afgevaardigde. Tijdens dit gesprek wordt het aantal leden van BPMS in het ziekenhuis besproken en gekeken 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. In 2017 zijn 26 UPO-poli's en 8 presentaties over de SPMS-pensioenregeling in ziekenhuizen gehouden. Hierbij is met meer nieuwe deelnemers gesproken dan in voorgaande jaren.

Leden en hun afgevaardigden

De vereniging kent gewone leden en buitengewone leden.

- Gewone leden zijn medisch specialisten die nog pensioen opbouwen in de beroepspensioenregeling (actieven).

- Buitengewone leden zijn medisch specialisten die een premievrije aanspraak jegens SPMS hebben ('slapers'), dan wel ouderdomspensioen van SPMS ontvangen.

De gewone leden van de vereniging zijn ingedeeld in afdelingen:

- A. Iedere zelfstandige medische staf, van meer dan tien deelnemers, in een ziekenhuis geldt als een afdeling. Per 31 december 2017 zijn dit 62 afdelingen. Iedere afdeling vaardigt één lid af naar de VvA en benoemt een plaatsvervanger. De afgevaardigde vertegenwoordigt zoveel stemmen als er vanuit de afdeling BPMS-leden zijn.
- B. De 'niet aan een ziekenhuis verbonden' leden vormen tezamen één afdeling. Deze afdeling bestaat uit deelnemers die extramuraal werken of volledig arbeidsongeschikt zijn. Verder zijn de deelnemers die in een ziekenhuis werken, maar waarvan de afdeling te klein is, ingedeeld in deze afdeling. Zij worden in de VvA vertegenwoordigd door één afgevaardigde (of de plaatsvervanger).

Alle buitengewone leden vormen tezamen één afdeling en worden in de VvA vertegenwoordigd door tien afgevaardigden. Deze afdeling heeft twee plaatsvervangers gekozen. Als het gaat over de inhoud van de pensioenregeling hebben deze tien afgevaardigden namens de buitengewone leden een raadgevende stem. Wanneer de VvA optreedt als verantwoordingsorgaan, hebben zij tezamen 50 procent van de uitgebrachte stemmen. Hierbij gaat het met name over de beoordeling van de jaarstukken.

In bijlage I is een overzicht opgenomen van alle afdelingen met hun afgevaardigden en plaatsvervangers die zitting hebben in de VvA.

Uitvoeringsovereenkomst

In de Wet verplichte beroepspensioenregeling is bepaald dat een beroepspensioenvereniging de pensioenregeling dient onder te brengen bij een toegelaten pensioenuitvoerder en dat hieraan een uitvoeringsovereenkomst ten grondslag moet liggen. BPMS is een uitvoeringsovereenkomst aangegaan met SPMS. SPMS heeft zich daarmee jegens BPMS verplicht tot het uitvoeren van de pensioenregeling voor medisch specialisten.

Bestuursvergaderingen

Het BPMS-bestuur vergaderde in 2017 vier keer.

Belangrijke onderwerpen waren:

- de representativiteit en het percentage leden van BPMS;
- de voorbereiding van de VvA-vergaderingen;
- het jaarverslag van SPMS en het jaarverslag van BPMS met de rekening van baten en lasten;
- vacatures in het SPMS-bestuur;
- vacature in de Raad van Toezicht;
- deskundigheidsbevordering;
- ontwikkeling van de samenstelling deelnemers;
- wijziging statuten BPMS;

Daarnaast heeft het bestuur van BPMS in 2017 vier keer een overleg gehad met een delegatie van het SPMS-bestuur. Hier kwamen algemene, iedere vergadering terugkerende onderwerpen aan de orde, zoals de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds. Ook de belangrijkste onderwerpen van de bestuursvergaderingen van BPMS kwamen hier terug. In iedere overlegvergadering is een bepaald thema verder uitgediept, ingeleid met een presentatie door een medewerker van het bestuursbureau. In 2017 waren communicatie, jaarverslag, investment beliefs en de premiedekkingsgraad de thema's.

De volgende onderwerpen zijn tijdens de overlegvergaderingen BPMS-SPMS onder meer aan de orde geweest:

- de toekomstvisie en strategie van het pensioenfonds;
- de samenstelling van het SPMS-bestuur en de bestuurscommissies;
- de uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek en stand van zaken ALM-studie;
- toekomstvisie en strategie;
- wijziging SPMS statuten;
- wijziging SPMS-pensioenregeling;
- invulling vacature Raad van Toezicht;
- representativiteitstoets;
- hoogte premiedekkingsgraad;
- verhoging van de pensioenleeftijd;
- verzamelwet pensioenen 2017;
- het communicatiejaarplan 2018;
- toeslagverlening, aanpassingscoëfficiënt, premie en opbouw 2018.

In september hebben de besturen van BPMS en SPMS een gezamenlijke strategiemiddag gehouden. Onder meer is daarbij de evenwichtigheid van de lage premiedekkingsgraad en de toekomstvisie en strategie met elkaar besproken.

Het BPMS-bestuur heeft daarnaast met de Raad van Toezicht (RvT) overleg gehad. Hierbij is onder meer gesproken over de bevindingen van de RvT over 2016. Ook heeft een delegatie van de RvT met het BPMS-bestuur informeel gesproken over de toekomst van het pensioenstelsel en de mogelijke gevolgen daarvan voor SPMS.

Vergadering van Afgevaardigden

De VvA vergaderde in 2017 drie keer. Het bestuur van SPMS legde daarmee onder andere verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over de gang van zaken. In juni stond men uitgebreid stil bij het SPMS-jaarverslag over 2016, waarbij de Raad van Toezicht een toelichting heeft gegeven op zijn bevindingen over het functioneren van SPMS. De VvA heeft decharge verleend aan bestuur, RvT 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.

Andere aangelegenheden die in 2017 in de VvA zijn besproken, zijn onder meer:

- de uitkomsten van het kwantitatief deelnemers-tevredenheidsonderzoek;
- het risicobereidheidsonderzoek;
- terugkoppeling DNB onderzoeken;
- positionering BPMS;
- de jaarlijkse haalbaarheidstoets;
- de fiscaal noodzakelijke verlaging van het normpensioen;
- premiedekkingsgraad en pensioenleeftijd;
- het communicatiejaarplan 2018;
- herbenoeming bestuurslid BPMS;
- Verzamelwet pensioenen;
- aanpassing statuten BPMS;
- de toeslagverlening en premiehoogte in 2018.

In 2017 is in twee bijeenkomsten aandacht besteed aan deskundigheidsbevordering van de VvA en de besturen van BPMS en SPMS.

De inleiders waren:

- De heer E. Soetendal, projectleider Pensioenfederatie, voorheen coördinator pensioenbeleid Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Zijn presentatie ging over de pensioenconsequenties van de verkiezingsuitslag en de nieuwe pensioencontracten;

- De heer Mathijs Bouman, econoom, columnist en journalist bij Het Financieele Dagblad en Nieuwsuur. Zijn presentatie ging over rente, groei en robots.

In de avonduren, na afloop van de reguliere vergaderingen, hebben medewerkers van het bestuursbureau cursussen gegeven. De onderwerpen waren: wet- en regelgeving, de SPMS-pensioenregeling, uitbesteding, communicatie en goed pensioenfonds bestuur.

Financiering

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

Benoemen van bestuursleden SPMS

Het BPMS-bestuur heeft ingestemd 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.

Bestuur BPMS

De heer W. ten Hove is na acht jaar bestuurslidmaatschap per april 2017 afgetreden als bestuurslid. Het bestuur van BPMS dankt hem voor zijn grote inzet.

Per april 2017 zijn de heren K.W.E. Hulsewé en H.M. Plokker begonnen aan hun eerste termijn van vier jaar als bestuurslid BPMS.

Het bestuur bestaat per 1 januari 2018 uit de volgende leden:

- de heer T.P.W. de Rooij, voorzitter
- de heer dr. W.R. Pieters, secretaris
- de heer J.N. Jager (namens de buitengewone leden)
- de heer dr. K.W.E. Hulsewé
- mevrouw dr. J.E. Martens
- de heer H.M. Plokker

Dank

Het bestuur is dank verschuldigd aan de collegae die in 2017 afscheid hebben genomen als afgevaardigde of plaatsvervanger.

Zeist, 7 mei 2018

Namens het bestuur van de Beroepspensioenvereniging Medisch Specialisten,

T.P.W. de Rooij
voorzitter

Bevindingen bestuursverslag en de jaarrekening 2017

Bevindingen Vergadering van Afgevaardigden BPMS 5 juni 2018

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 op basis van haar taak als verantwoordingsorgaan.

De vergadering is op 5 juni 2018 na de goedkeuring van het BPMS verslag begonnen met een toelichting op de bevindingen en het verslag van de Raad van Toezicht (dat is opgenomen in het SPMS jaarverslag) door de voorzitter van de RvT, dhr. Prof. Steven Schuit. Daarna is het SPMS jaarverslag met een aantal presentaties toegelicht. Jeroen Steenvoorden, directeur van het pensioenfonds, is ingegaan op de belangrijkste thema's in het verslagjaar, waaronder de financiële positie en de jaarlijkse haalbaarheidstoets. De certificerend actuaire, Ruud Kruijff van Willis Towers Watson, presenteerde een toelichting op het actuariële rapport, de verklaring en zijn oordeel. Vervolgens ging Marcel Roberts, Chief Investment Officer van SPMS, in op de beleggingsresultaten in 2017 op basis van het beleggingsbeleid van SPMS. Tot slot werden de totale kosten in perspectief tot de benchmark, de kosten van het pensioen- en vermogensbeheer en de transparantie daarvan toegelicht door Jan Luijks, Controller van SPMS.

De VvA had na deze behandeling nog de onderstaande vragen en opmerkingen over de jaarstukken:

- Wordt een mogelijke rentestijging besproken binnen het bestuur van SPMS en wordt hierbij nog gebruik gemaakt van de tactische ruimte op de renteafdekking die SPMS heeft? Welk verlies hebben we door de rentestijging in 2017 geleden op de rente afdekking?
- De afdekking van rente- en valutarisico's geschiedt met derivatenposities. Is er geen sprake van een over-hedge, zie de tabel op blz. 108
- Wordt de performance fee bij alle managers altijd met verlies uit verleden (high watermark) gecorrigeerd voordat er een performance fee betaald wordt?

Conclusie

De VvA concludeert dat het bestuur, de Raad van Toezicht en de directie van SPMS hun taken naar behoren hebben uitgevoerd en dat aan hen voor de gang van zaken in 2017 decharge wordt verleend.

Houten, 5 juni 2018

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.

De VvA had tijdens de vergadering op 5 juni 2018 vier vragen over het jaarverslag 2017. Het bestuur van SPMS wil daar graag onderstaand als volgt op reageren. In de vergadering is hier reeds een mondelinge voorzet voor gegeven.

Wordt een mogelijke rentestijging besproken binnen het bestuur van SPMS en wordt hierbij nog gebruik gemaakt van de tactische ruimte op de renteafdekking die SPMS heeft?

Het bestuur wordt continue op de hoogte gehouden van de renteontwikkeling via de investment committee en fiduciair BlackRock. Indien nodig kan het bestuur anticiperen op een mogelijke rentestijging via de beschikbare tactische ruimte. Echter, de missie van SPMS is niet om maximaal rendement te behalen, maar een welvaartsvaste pensioenvoorziening tegen (o.a.) acceptabele risico's. In dit kader moet ook rekening gehouden worden met de risico's vanuit de passivakant van de balans (in dit geval het renterisico van de verplichtingen). In totaliteit bekeken acht het bestuur de huidige mate van afdekking van het renterisico momenteel als passend voor het realiseren van haar doelstelling. Opgemerkt zij dat gesteld kan worden dat met een afdekking van het renterisico van 78% al op een mogelijke rentestijging wordt geanticipeerd.

Welk verlies hebben we door de rentestijging in 2017 geleden op de rente afdekking?

De hedge wordt beschouwd als een verzekering. Het bestuur merkt voorts op dat de beoordeling van de renteafdekking integraal moet plaatsvinden. Er dient dus zowel naar de activa- als de passivakant van de balans (dus respectievelijk bezittingen en schulden) gekeken te worden. Vanuit dit perspectief heeft de mate van renteafdekking een positieve impact gehad op de dekkingsgraad gegeven de omstandigheid dat het renterisico voor 78% is afgedekt i.p.v. 100%. Het rendement op de hedging strategy was negatief 3,6%.

De afdekking van rente- en valutarisico's geschiedt met derivatenposities. Is er geen sprake van een over-hedge, zie de tabel op blz. 108?

Nee, er is geen sprake van een 'over hedge'. De derivaten worden gebruikt om verschillende soorten risico's af te dekken (die niet één-op-één bij elkaar zijn op te tellen). SPMS gebruikt valutaderivaten om de exposure naar de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen af te dekken. Tevens moet het volgende overwogen worden. De nominale getallen op pagina 108 (Derivatenposities, paragraaf 4.5.8) betreffen bruto posities. Hier wordt geen rekening gehouden met de mogelijkheid van saldering van tegengestelde posities bij een tegenpartij ('netting'). Op netto basis is de omvang van met name de rentederivatenpositie aanzienlijk kleiner.

Wordt de performance fee bij alle managers altijd met verlies uit het verleden (high watermark) gecorrigeerd voordat er een performance fee betaald wordt?

Met de meeste managers, gemeten naar vermogen, waarmee een performance fee overeengekomen is, zijn er afspraken gemaakt over het zogenaamde high watermark. De performance fee wordt dus over meerdere jaren berekend. Voorts is met de meeste managers (gemeten in aantallen en vermogen) een begrenzing ("cap") van de te betalen performance fee afgesproken.

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. P. Biemond	lid	05-11-2012	05-11-2020	nee
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
drs. M.H.B. Vonk	lid	22-12-2016	21-12-2020	ja
dr. C.G. Vermeij	lid	13-02-2017	12-02-2021	ja
mw. dr. A.Y. Goedkoop	lid	18-07-2017	18-07-2021	ja

*) Volgens de statuten zijn twee termijnen het maximum. Het BPMS kan besluiten (artikel 6.3) deze termijn met 2 jaar te verlengen als dat voor de continuïteit van het fonds gewenst is.

Directie

drs. J.A.G. Steenvoorden

Actuaris

Willis Towers Watson

Accountant

Deloitte

ALM-consultant

Ortec

Uitvoerders

APG voor pensioenbeheer

BlackRock voor fiduciair vermogensbeheer

Aviva Investors voor vastgoed

JPMorgan Chase Bank als custodian

Bestuurscommissies

Investment committee

drs. E.P. Stuijtzand, namens het bestuur
dr. C.G. Vermeij, namens het bestuur
mw. drs. C.J.M. Kiewiet, namens het bestuur
dr. J. Frijns, zelfstandig adviseur, voormalig CIO ABP (t/m 12 september 2017)
drs. J.W. Baan, managing director bij PGGM Investments (t/m 7 november 2017)
R. Urwin, zelfstandig adviseur, vanaf 27 juni 2017
J. Beenen, CIO Pensioenfonds Hoogovens, vanaf 18 september 2017
drs. M.J.E. Roberts, namens het bestuursbureau SPMS

Pensioencommissie

dr. C.H.R. Bosman, namens het bestuur
drs. M.H.B. Vonk, namens het bestuur
mr. R.L. Schikhof, directeur Pensioenfonds Randstand Holding N.V.
prof. mr. drs. M. Heemskerk, advocaat en hoogleraar pensioenrecht
mw. mr. A. Petrov, namens het bestuursbureau SPMS
mr. R.A. Schuurs, namens het bestuursbureau SPMS

Audit & Risk commissie

dr. P. Biemond, namens het bestuur
mw. drs. C.J.M. Kiewiet, namens het bestuur, lid tot 23 mei 2017
mw. dr. A.Y. Goedkoop, namens het bestuur, lid vanaf 18 juli 2017
D. Heijting RA, algemeen directeur PGB Pensioendiensten
mw. drs. A.C.A. Lemsom-Mosselman AAG CERA, International Pensions & Reward Director Unilever
Ir. J. Potters, Aegon Nederland, Senior consultant ALM&Hedging
drs. J.A.C. Luijckx RA FRM, namens het bestuursbureau SPMS

Riskmanagement

drs. Q.V. Ho RBA, Investment Risk Manager
drs. B. van Tongeren, niet-financieel Risk Manager
Zijn namens het bestuursbureau aanwezig bij commissie(vergaderingen) die zij opportuun achten of waarbij hun expertise gewenst is.

Raad van Toezicht

prof. mr. S.R. Schuit
dr. R.H.M.A. Kleynen AAG
mw. dr. D.A.M. Melis MBA



Micon Bij
(voorzitter bestuur
SPMS)



Eelco Stuijzand
(vicevoorzitter
bestuur SPMS)



Kees Vermeij
(bestuur SPMS)



Amber Goedkoop
(bestuur SPMS)



Marcel Vonk
(bestuur SPMS)



Piet Biemond
(bestuur SPMS)



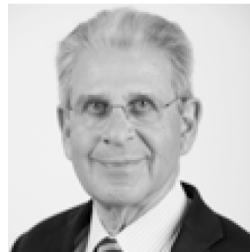
Coks Bosman
(bestuur SPMS)



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 en visie

De missie van SPMS is het verzorgen van een welvaartsvast pensioenvoorziening tegen een acceptabele premie en acceptabele risico's, passend bij de wensen van onze doelgroep. De invulling van deze elementen moet zo evenwichtig mogelijk zijn voor alle betrokkenen bij het fonds. De regeling van SPMS is in essentie een basispensioenregeling. De daardoor voor de doelgroep benodigde extra service uit zich in het actief ondersteunen van deelnemers bij hun financiële (pensioen)planning.

Visie en kernwaarden

Het verzorgen van de pensioenvoorziening en ondersteuning bij de financiële (pensioen)planning dragen bij aan het draagvlak voor SPMS. Zorgen voor een blijvend voldoende draagvlak is van belang voor het borgen van een voldoende deelnemersaantal en daarmee voor de handhaving van de verplichtstelling. Voldoende draagvlak is voor een beroepspensioenfonds als SPMS van eminent belang. Mede in verband daarmee heeft SPMS als kernwaarden: service, transparantie, deskundigheid en betrouwbaarheid. Jaarlijks worden de toekomstvisie en strategie ook als expliciet onderwerp besproken in diverse SPMS-gremia en is het een vast onderwerp op de strategiedagen.

Welvaartsvastheid

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 (welvaartsvastheid). 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 laten meegroeien 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 verplicht gestelde pensioenregeling blijkt uit het feit dat per 1 januari 2018 bijna 80% van de actieve premiebetalende deelnemers lid is van BPMS. Dit percentage bevindt zich al jarenlang op het niveau van ongeveer 80%. Het laatste jaar is daar geen grote verandering in opgetreden. Van de gepensioneerden is ongeveer 87% buitengewoon lid van BPMS. Eind vorig verslagjaar zijn deze cijfers in het kader van een periodieke representativiteitstoets van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid onderbouwd en gedeeld met het ministerie. Hiermee is de verplichtstelling van de regeling voor de komende vijf jaar geborgd.

Ambities en strategie

SPMS wil voorbereid zijn op politieke, maatschappelijke, economische en technologische ontwikkelingen die het pensioenfonds en de deelnemers raken. Voor de komende 5 jaar is deze doelstelling gebaseerd op de volgende drie punten:

1. Het aanpassen van de huidige regeling naar een regeling die toekomstbestendig is.
2. Het verhogen van onze efficiëntie en het reduceren van kosten waar mogelijk.
3. Het vergroten van onze zichtbaarheid en het serviceniveau aan onze deelnemers.

In de tussentijd komen wijzigingen voort uit wensen van de doelgroep, maar ook uit nieuwe regelgeving en maatschappelijke trends. SPMS wil haar koers bijstellen door een constante blik op de buitenwereld, maar ook op de interne organisatie te houden. Indien nodig moet de strategie worden herzien of bijgesteld om in te springen op recente ontwikkelingen in de wereld en de maatschappij. Dit vereist, ook in de ogen van DNB, meer dan ooit flexibiliteit in de denkwijze van het bestuur en het bestuursbureau. Kansen en bedreigen worden periodiek in kaart gebracht door bestuur en bestuursbureau en waar nodig wordt de strategie aangepast.

Bij de mogelijke realisatie van onze doelstelling hanteert SPMS een aantal randvoorwaarden:

Voor het draagvlakbehoud is het noodzakelijk om de Vergadering van Afgevaardigden (VvA) nog meer te betrekken bij de plannen van SPMS, en om de relatie van bestuur en afgevaardigden met hun achterban te versterken. Over de strategie en de implementatie hiervan zal op regelmatige basis worden gerapporteerd in de VvA en aan de RVT. Ook zal hierover contact met DNB worden gehouden. Om de kennis over de inhoud van de regeling onder jonge specialisten te vergroten wordt vanuit het communicatiejaarplan een strategie ontwikkeld om specifiek deze doelgroep te bereiken. Ook blijft het vanuit de diversiteit belangrijk om voldoende man/vrouwkracht te hebben in het bestuur en het bestuursbureau.

SPMS moet zorg dragen voor adequate expertise op het bestuursbureau en voldoende countervailing power naar de uitvoerders en fiduciair beheerders. Door de toegenomen digitalisering met bijkomende risico's op IT-incidenten is er een grotere noodzaak voor countervailing power ten aanzien van IT-risico's. Op deze behoeften is met het aannemen van een Niet-financieel Risk Manager en Bestuurssecretaris reeds ingesprongen.

Communicatiebeleid

De communicatiestrategie van SPMS wordt vastgelegd in een communicatiebeleidsplan. Dit plan heeft een horizon van drie jaar. Voor 2017-2019 is een nieuw beleidskader opgesteld. Dit kader beschrijft de doelstellingen, de doelgroepen en de communicatiestrategie. Jaarlijks wordt het communicatiebeleid van SPMS uitgewerkt in een jaarplan aan de hand van speerpunten en operationele activiteiten. 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.

SPMS richt zich in de communicatie hoofdzakelijk op de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en partners of wezen. 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. SPMS communiceert op basis van een merk- en klantbelofte: SPMS, partner in uw pensioenplanning. De inzet is proactief, waarbij zowel de dialoog wordt aangegaan als adequate voorlichting wordt gegeven. SPMS is het pensioenfonds voor en door specialisten, met een vaste vertegenwoordiging vanuit elk ziekenhuis.

De beoogde uitstraling van het fonds in de communicatie is gebaseerd op de gestelde kernwaarden: service, transparantie, deskundigheid en betrouwbaarheid. SPMS positioneert zich als high-end merk, gekenmerkt door frequente aandacht voor individuele deelnemers (via financieel planners), service en transparantie. SPMS wil dat deelnemers tevreden zijn over hun pensioenopbouw bij SPMS en de diensten van SPMS aanbevelen bij hun collega's. Ook bij het eventueel vervallen van de verplichtstelling moet SPMS een aantrekkelijke aanbieder van de pensioenvoorziening zijn. Dit is samengevat in het communicatiebeleidskader gebaseerd op de merk- en klantbelofte, met speerpunten als focus op binding en reputatie, blijven optimaliseren van klantcontact en voortzetting van digitalisering.

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 streeft naar welvaarts vaste pensioenen. Dat wil zeggen, pensioenen die stijgen als ook de inkomens (cao-loonstijging ambtenaren) stijgen. Het onvoorwaardelijk deel van de toeslag bedraagt 3%. Financiering van de onvoorwaardelijke indexatie geschiedt via de premieheffing. Het meerdere boven 3% is een voorwaardelijke toezegging en deze is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Indien de financiële buffers ruim voldoende zijn gevuld en de kans op kortingen hierdoor klein zijn, kan het bestuur ook extra toeslagen geven met oog op het verkrijgen van een hoger basispensioen. Als de stijging van het CBS-indexcijfer van de cao-lonen bij de

overheid hoger is dan 3% en het ligt in de lijn van de ontwikkeling van het honorarium van de medisch specialist in Nederland, kan het bestuur besluiten de pensioenen te verhogen in de lijn van deze CBS-index.

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 het 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 rente-afdekkingsbeleid. Deze kaders zijn vastgelegd in het strategisch beleggingsplan en jaarlijks wordt eveneens een beleggingsjaarplan opgesteld waarin ook de strategische normportefeuille is vastgesteld voor het betreffende jaar.

Risicobeleid

SPMS onderscheidt financiële en niet-financiële risico's. Deze risico's worden beoordeeld in de commissies en besproken tijdens de strategiedag. Deze zijn vastgelegd in het document Risicomanagement van het fonds. 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.

Integriteitsbeleid

Eén van de niet-financiële risico's is het integriteitsrisico. SPMS heeft beleid geformuleerd over hoe zij omgaat met dit risico. Dit beleid is erop 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 het 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 beheersmaatregelen ten aanzien van het integriteitsrisico: het laten ondertekenen van een gedragscode door insiders, het hebben 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.

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.

Uitkomsten van het gevoerde (financiële) beleid

Het SPMS-bestuur is van mening dat zijn langetermijndoelstelling tot op heden is bereikt. Het bestuur heeft de ambitie om de loontrend bij te houden waar kunnen maken. 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. Net als voorgaande jaren zijn de pensioenen per 1 januari 2018 verhoogd met 3%. De beroepsinkomens zijn over de periode tot juli 2017 met 0,745% gestegen. Het bestuur constateert dat de doelstelling inzake het indexeren van de loontrend is gerealiseerd. Van extra toeslagen (winstdeling) is sinds 2009 geen sprake geweest.

Op basis van de volledig nieuwe ALM-studie in 2017 en de in 2017 verplicht uitgevoerde Haalbaarheidstoets spreekt het bestuur de verwachting uit dat de financiële opzet voldoet om ook in de toekomst aan de verwachtingen te kunnen

voldoen.

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.

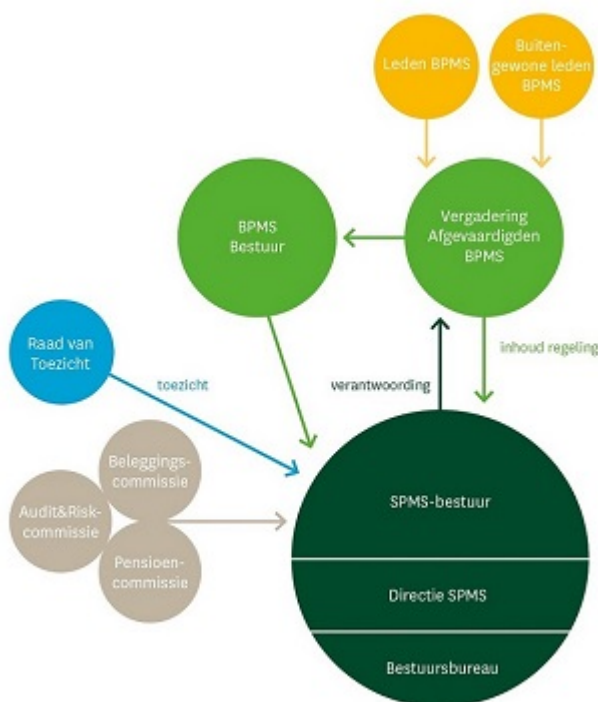
Rol Raad van Toezicht

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. Hierdoor is de kans klein dat de inflatie niet kan worden gevolgd. Tevens wordt hierdoor het nadeel van de doorsneepremie 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 8.000 premiebetalende deelnemers, ongeveer 1.750 voormalige deelnemers die nog niet gepensioneerd zijn (slapers) en 7.000 pensioengerechtigden. Met een belegd vermogen per 31 december 2017 van 10,3 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. Hiervoor is het nemen van beheerste beleggingsrisico's noodzakelijk en het hebben van een voldoende grote buffer.

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 14 februari 2017. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41177485. Het pensioenfonds is aangesloten bij de koepelorganisatie Pensioenfederatie.

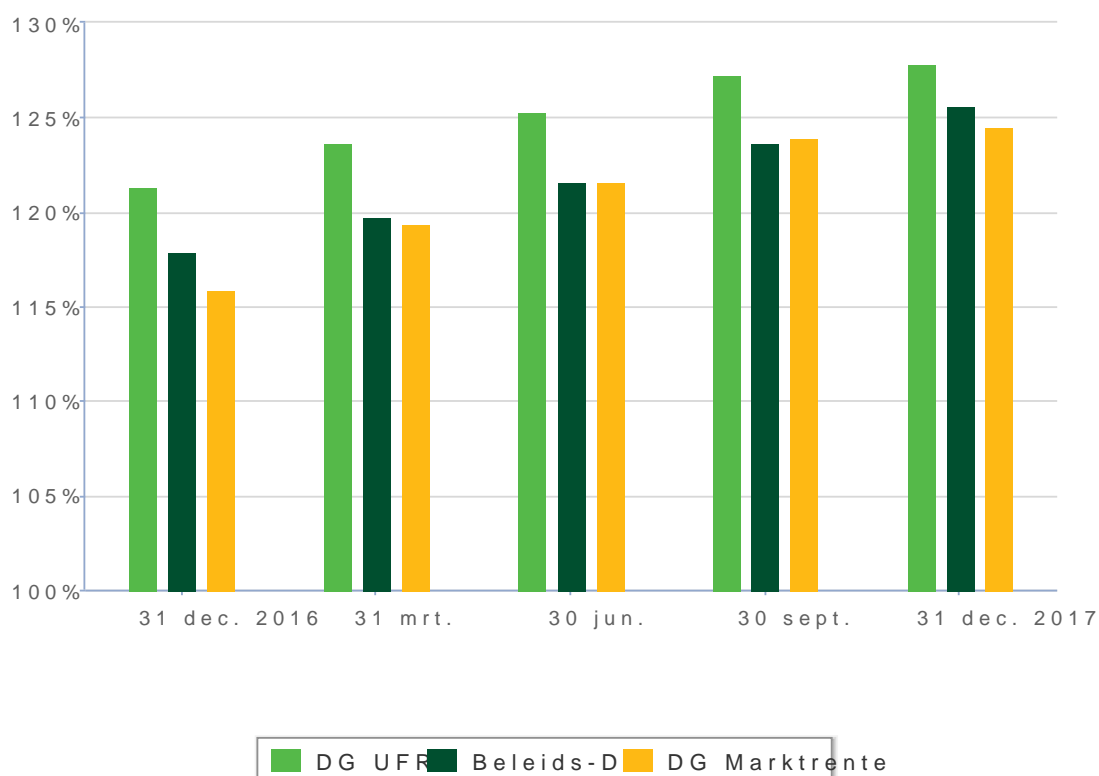
2. Bestuursverslag

2.1 Samenvatting

2.1.1 Financiële positie

Eind 2017 bedroeg de dekkingsgraad van SPMS 128 procent. De dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen het aanwezige vermogen (teller) en de pensioenverplichtingen (noemer). De beleidsdekkingsgraad (gemiddelde over de laatste 12 maanden) eind 2017 bedroeg 126 procent. Eind 2017 was de gemiddelde beleidsdekkingsgraad van de Nederlandse pensioenfondsen circa 106,5 procent.

Bij de pensioenverplichtingen heeft SPMS al rekening gehouden met de financiering van de jaarlijkse onvoorwaardelijke toeslag van 3 procent (zie 'Toeslagbeleid' in paragraaf 4.5.6). Hierdoor is de dekkingsgraad van SPMS op dit moment eigenlijk een reële dekkingsgraad op basis van de verwachte loonindex (zie begrippenlijst). Dit is bij de meeste Nederlandse pensioenfondsen niet het geval. Deze gaan namelijk bij het berekenen van hun dekkingsgraad uit van nul procent stijging, dus van gelijkblijvende pensioenen. Jaarlijks moet SPMS ook een reële dekkingsgraad opleveren aan DNB op prijsindex. Deze bedraagt 173%. DNB publiceert dit cijfer per pensioenfonds. De dekkingsgraad van eind 2017 is 7 procentpunten hoger dan het jaar ervoor. De ontwikkeling van de dekkingsgraad blijkt uit onderstaande figuur.



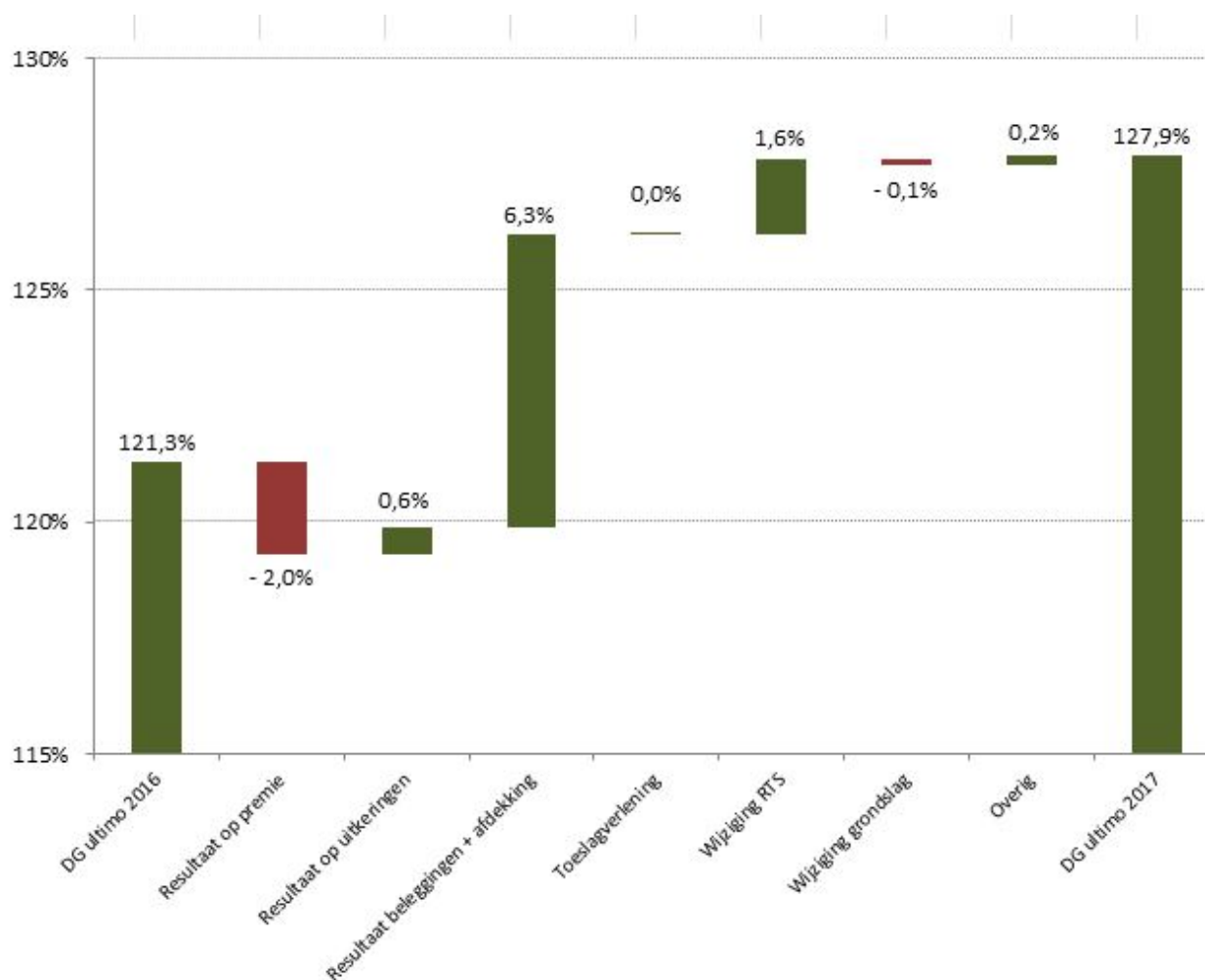
De dekkingsgraad uitgaande van de marktwaarde op dagbasis bedroeg afgerond 125 procent eind 2017. Eind 2016 was dit 116 procent. De marktrente gemeten op dagbasis is gestegen gedurende 2017, met als gevolg een daling van de pensioenverplichtingen. Daarnaast was het vermogen aan het eind van het jaar hoger dan aan het begin van het jaar. Hierdoor is de marktdekkingsgraad met 9 procentpunten gestegen van 116 procent naar afgerond 125 procent.

De DG-UFR is de dekkingsgraad berekend op basis van de UFR (Ultimate Forward rate)-rente curve.
 De Beleids-DG is gedefinieerd als het gemiddelde van de laatste twaalf (actuele) maanddekkingsgraden.
 De DG-marktrente is de dekkingsgraad gebaseerd op de rente- termijnstructuur van het betreffende meet-moment.

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

In 2017 behaalde SPMS een beleggingsrendement van ruim 5 procent. Het belegd vermogen steeg van 9,8 miljard euro naar 10,3 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 2017 zijn de meeste recente sterftegrondslagen meegenomen: Prognosetafel AG2016 en de fondsspecifieke ervaringssterfte (op basis van het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2016), conform 2016. Het bestuur heeft in 2017 besloten om eind 2017 een voorziening op te nemen voor het latent wezenpensioen. Deze is gelijk aan 0,15% van de voorziening gereserveerd voor het nog niet ingegaan ouderdomspensioen.

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



2.1.3 Herstelplan beëindigd

Reeds vóór 1 april 2017 heeft het fonds een geactualiseerd herstelplan ingediend, gezien het fonds zich op 31 december 2016 in een situatie van een reservetekort bevond. Zoals werd verwacht steeg de beleidsdekkingsgraad ultimo 2017 boven het vereist eigen vermogen.

Een herstelplan is beëindigd als de beleidsdekkingsgraad per einde van een kalenderkwartaal boven het strategisch vereist eigen vermogen is komen te liggen. Het strategisch vereist eigen vermogen bedraagt 21,4% per eind van het tweede kwartaal 2017. De beleidsdekkingsgraad per 30 juni 2017 bedraagt 121,8%. Deze beleidsdekkingsgraad is hoger dan de strategische vereiste dekkingsgraad. Er is geen sprake meer van een tekort. SPMS is per 30 juni 2017 uit herstel en het herstelplan is op dat moment beëindigd.

2.1.4 Toeslagverlening in 2017

Op basis van de beleidsdekkingsgraad van de peildatum, 30 september 2017, heeft het bestuur besloten om per januari 2018 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 bij het besluit gebaseerd op de loonontwikkeling van de ambtenaren. De loonontwikkeling voor ambtenaren bedroeg 0,745 procent op basis van de voorlopige cijfers op de peildatum. De prijzen stegen in 2017 met 1,4 procent (consumentenprijsindex). In termen van gemiddelde koopkracht gingen de pensioenaanspraken er dus met 1,6 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 rente is in 2017 licht gestegen. Veranderingen in de rentestand hebben invloed op de verplichtingen. Om deze invloed te beperken kan een fonds het rente-risico afdekken (deels door langlopende obligaties, deels door SWAP's; "de hedge"). SPMS heeft het renterisico voor 78% op marktwaarde afgedekt. Een daling van de rente wordt dus opgevangen door deze hedge. Bij een stijging van de rente worden de verplichtingen minder duur (dat is gunstig voor de financiële positie), maar moeten we "betalen" op de hedge. Omdat de rente dit jaar is gestegen leverde de rente-hedge een negatieve bijdrage aan het resultaat.

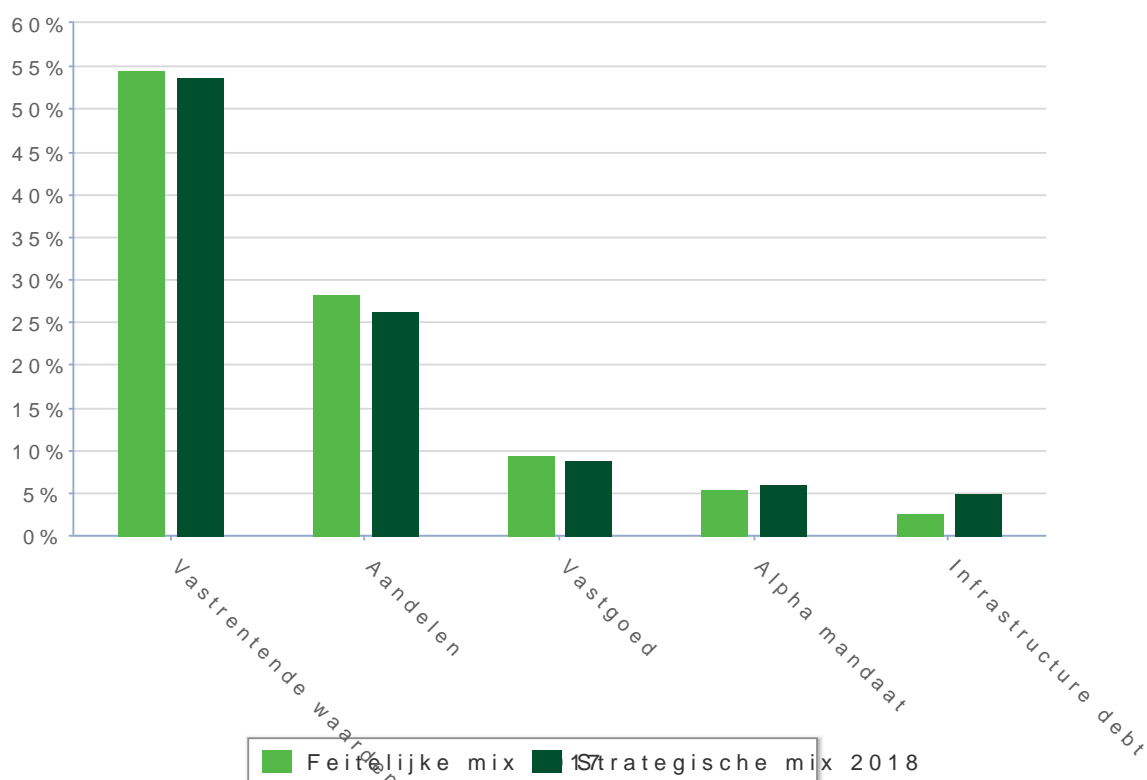
Op tactisch niveau werd niet afgeweken van het strategisch afdekkingspercentage. Bij de rente-afdekking stuurt SPMS op basis van de marktwaardering van de verplichtingen.

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. De dollar is gedaald ten opzichte van de euro met 14,1%. SPMS heeft de grootste exposure naar de Amerikaanse dollar, waardoor de daling van de dollar in combinatie met de 100%-valuata-hedge een positieve bijdrage heeft gehad op het totale rendement van SPMS.

2.1.6 Beleggingsbeleid en beleggingsresultaten

Het rendement van SPMS bedroeg in 2017 5,2%. Door de stijging van rente in Europa heeft de rentehedge een negatieve bijdrage hierop gehad van 3,6%. Het vermogen is van 9,8 miljard euro gestegen naar 10,3 miljard euro.

De strategische mix voor 2018 en feitelijke beleggingsmix van SPMS ultimo 2017 is hieronder weergegeven.



In de beleggingsrichtlijnen legt SPMS de strategische mix vast inclusief de bandbreedtes. De ALM studie die hieraan ten grondslag ligt wordt minimaal elke drie jaar uitgevoerd. In het jaarlijks beleggingsplan worden eventuele aanpassingen toegelicht. Een update van de ALM studie wordt indien nodig dan ook jaarlijks uitgevoerd. In 2016 heeft SPMS tot een strategische allocatie van 5% in infrastructure debt besloten. Hiervoor is de allocatie naar een specifiek hedge fund (fund of funds) volledig afgebouwd en de allocatie naar vastrentend veranderd. De implementatie van infrastructure debt heeft in 2017 langer geduurd dan verwacht door de onderhandelingen over de beleggingsrichtlijnen voor de betrokken drie beleggingsfondsen. Aan het eind van het jaar is er ruim 250 miljoen geïnvesteerd in infrastructure leningen.

In 2017 is de rente gestegen waardoor vastrentende waarden, maar ook de rentederivaten voor het reduceren van het rente risico een negatief rendement hebben opgeleverd. Vastrentende waarden hebben een rendement behaald van -3,2% en de rente hedge heeft een rendement behaald van -3,6%. Aandelen hebben met 12,5% een goed jaar achter de rug. Het vastgoed heeft na afdekking van de valuta's een rendement laten zien van 7,5%. Het alpha mandaat heeft, inclusief valuta-afdekking, een rendement behaald van 7,5%. Het benchmark rendement van het fonds totaal is uitgekomen op 4,1%. Dus is er sprake van een mooie out-performance van 1,05%.

SPMS heeft als beleid voor haar mandaten geen obligaties en aandelen ter beschikking te stellen voor het uitlenen van effecten (securities lending). Het ESG beleid is in 2017 verder uitgewerkt en hier is dan ook een aantal aanpassingen in doorgevoerd. Een voorbeeld is de integratie van de Sustainable Development Goals (SDG's) binnen het engagementproces. Voor details zie paragraaf 2.4.6, Maatschappelijke verantwoord beleggen.

2.1.7 Risicomanagement

Het verkrijgen van inzicht in de risico's voor SPMS en de beheersing van deze risico's zijn 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 om inzicht te krijgen in de strategische beleggingsrisico's en om de strategische beleggingsmix vast te stellen. Het bestuur stemt de strategische beleggingsmix af op de verplichtingenstructuur van SPMS met inachtneming van de risicobereidheid van haar deelnemers. Risicobeheer(sing) kent een dynamisch karakter en wordt waar nodig verder verbeterd. De risico's en de beheersingsmaatregelen zijn momenteel 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.

In juli 2017 heeft het bestuur besloten om het integraal risicomanagement raamwerk verder te verfijnen om de risicomanagementcyclus beter te waarborgen d.m.v. het opstellen van een beleidsdocument Integraal Risicomanagement. Per 'risico niveau' wordt aangegeven wat de relevante risico's zijn, wie beslist over de risico-acceptatie, hoe de risico's worden gemeten en gerapporteerd, wie over de risico's adviseren en wie verantwoordelijk zijn voor de monitoring. Verder is het interne beheersingssysteem bij SPMS inhoudelijk ingericht volgens het 'three lines of defense model', waarmee alvast geanticipeerd wordt op toekomstige regelgeving ('IORP II'). Tot slot heeft het bestuur een risico control framework (RCF) opgesteld voor een vijftal financiële risico's, 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.). De beoordeling van de financiële risico's komt ieder kwartaal terug in het Financial Risk Dashboard. Door de versterking van het bestuursbureau in september 2017 met een niet-financieel risk manager zal het RCF verder uitgebreid worden met niet-financiële risico's.

Ook na het instellen van beheersingsmaatregelen wordt ingeschat of de kans groot is dat een aantal risico's werkelijkheid wordt en/of dat er sprake is van een grote impact. Marktrisico, renterisico en liquiditeitsrisico zijn als grote financiële 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 stress-scenarios 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.

Een belangrijk niet-financiële risico voor SPMS is, gezien de omvang van het fonds, het integriteitsrisico. Om dit risico te beheersen is bijvoorbeeld een gedragscode opgesteld en zijn diverse beleidsdocumenten beschikbaar. Deze worden ook getoetst door de Compliance Officer. Jaarlijks wordt de zogenaamde SIRA (Systematische Integriteits Risico Analyse) uitgevoerd. Hierbij worden diverse integriteitsscenario's beoordeeld en waar nodig worden nieuwe beheersmaatregelen toegevoegd. Een ander belangrijk niet-financieel risico betreft het IT-risico en met name informatiebeveiliging. Jaarlijks wordt de risicohouding voor IT risico's vastgesteld en wordt op basis van het informatiebeveiligingsbeleid de status bewaakt. Voor de bewaking van de status en voortgang wordt de IT veiligheidsagenda gebruikt. Zowel voor het integriteitsrisico als het IT-risico is SPMS voor een belangrijk deel afhankelijk van haar uitbestedingspartners.

In paragraaf 2.7 worden de risico's verder toegelicht.

2.1.8 Kosten

De kosten die SPMS maakt, kunnen worden onderverdeeld in een drietal categorieën: kosten pensioenbeheer, kosten vermogensbeheer en transactiekosten. Kosten pensioenbeheer zijn de kosten die gemaakt worden voor de pensioenadministratie en pensioencommunicatie. 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. De toerekening van kosten aan pensioenbeheer dan wel aan vermogensbeheer is middels een bestuursnotitie besproken en geaccordeerd. De hoofdregel in die notitie is dat kosten die naar hun aard rechtstreeks toegerekend kunnen worden aan Pensioenuitvoering of Vermogensbeheer, daar ook aan worden doorbelast. Kosten met een gemengd of algemeen karakter ('overhead' zoals de directie en de

controller maar ook de huur van het gebouw) worden 50%/50% verdeeld over Pensioenuitvoering en Vermogensbeheer. Aan transactiekosten worden geen 'overhead'-uitgaven toegerekend.

De kosten voor 2017 worden hierna beschreven. In deze kosten zijn de kosten van BTW inbegrepen. Voor de pensioenuitvoeringskosten bedragen deze 751 duizend euro en voor de direct in rekening gebrachte facturen inzake vermogensbeheer bedragen deze 5,6 miljoen euro.

Pensioenuitvoeringskosten:

- 7,4 miljoen euro (2016: 7,4), oftewel,
- 490 euro (2016: 502) per deelnemer (actieven plus gepensioneerden).
- 2,2 procent (2016: 2,3 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 relatief goede kwaliteit van de pensioenadministratie. SPMS heeft bijvoorbeeld een aantal gecertificeerde Financieel planners in dienst om de deelnemer 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 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 in 2017 verder gedaald tot 490 euro. Dit hangt enerzijds samen met de lagere kosten, anderzijds is het aantal deelnemers toegenomen. Ook de kosten uitgedrukt in een percentage van de premie zijn in 2017 weer gedaald.

Kosten vermogensbeheer:

Zoals zichtbaar is in de hierna weergegeven tabel bestaan deze kosten uit twee componenten. Ten eerste bevat het kosten vermogensbeheer zoals deze ook zijn opgenomen in paragraaf 4.6.3 (jaarrekening). Dit zijn de (directe) kosten waarvoor het fonds in 2017 facturen heeft ontvangen en betaald. Het gaat om de 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 de kosten pensioenbeheer.

Naast deze directe kosten 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. Doordat hier meerdere lagen zijn is het soms lastig om alle kosten inzichtelijk te krijgen. De indirecte kosten worden verrekend met het rendement. Voor het kwantificeren van deze kosten hebben we gebruik moeten maken van de geschatte opgaven van de onderliggende vermogensbeheerders.

Beleggingskosten (x € 1 miljoen)

	direct	indirect	totaal
Beheervergoeding	20,1	9,1	29,2
Vergoeding voor fiduciair beheer	4,9	-	4,9
Bewaarloon	1,8	-	1,8

Overige kosten	1,9	-	1,9
Totaal beheervergoedingen	28,7	9,1	37,8
Prestatievergoedingen	5,6	8,0	13,6
Totaal Beleggingskosten 2017 (excl. Transactiekosten)	34,3	17,1	51,4
Totaal Beleggingskosten 2016 (excl. Transactiekosten)	36,4	15,4	51,8

De totale beleggingskosten zijn in 2017 gedaald met € 0,4 miljoen en vallen hiermee ongeveer 1 procent lager uit dan in 2016. Aangezien vermogensbeheerkosten over het algemeen basispunten over het beheerd vermogen zijn, is de daling van de kosten dus eigenlijk hoger omdat het gemiddeld vermogen in 2017 met circa 5% gestegen is naar € 10,3 miljard. De totale beheervergoeding nam af van € 43,4 miljoen naar € 37,8 miljoen (-13%). De belangrijkste oorzaak hiervan is de daling van de indirecte beheervergoeding van € 11,4 miljoen naar € 9,1 miljoen mede als gevolg van de verkoop van een hedge fund met een indirecte kostenstructuur (fund of funds). De prestatievergoedingen zijn met circa € 5 miljoen gestegen (van € 8,4 miljoen naar € 13,6 miljoen). De vrijkomende middelen zijn belegd in categorieën met een lagere kostenstructuur.

SPMS heeft er voor gekozen om een goed gespreide portefeuille aan te houden. Deze spreiding kenmerkt zich door een spreiding over meerdere beleggingscategorieën en een regionale spreiding binnen alle beleggingscategorieën. Er is ook gekozen voor een combinatie van actief beheer en passief beheer. Dit sluit aan bij de investment beliefs van SPMS. Met name de keuze voor beleggingscategorieën heeft grote invloed op de hoogte van de kosten. Het belang in hedge funds, niet beursgenoteerd vastgoed en infrastructure debt heeft een groot effect op de hoogte van de zichtbare kosten. Daarnaast heeft SPMS een relatief groot deel van de portefeuille via actieve strategieën belegd. Actief beheer is duurder dan passief beheer. Hier staat potentieel de positieve outperformance tegenover. Over de afgelopen 5 jaar is er sprake van een outperformance ten opzichte van de benchmark. Er is over die periode een outperformance behaald van gemiddeld 0,1%. De gemiddelde kosten van vermogensbeheer bedroegen over die periode 0,63%. De kosten hebben echter niet alleen betrekking op actief beheer. Het grootste deel van de hogere kosten wordt veroorzaakt door beleggingen in hedge funds en onroerend goed, die als doel hebben een betere diversificatie te krijgen. 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 rendements- en risicoprofiel en zo mogelijk een benchmark. De kosten van een benchmark zijn echter lastig te bepalen. Er zijn immers geen bestanden beschikbaar van fondsen met een vergelijkbare omvang, eenzelfde mate van actief beheer en dezelfde strategische mix. Om een indruk te krijgen of een pensioenfonds relatief gunstig is qua kosten of niet, kan het kosten-percentage ook vergeleken worden met aanbieders van bijvoorbeeld beleggingsverzekeringen. Dit is een alternatief als een deelnemer van SPMS niet langer rechten zou opbouwen. Bij individuele beleggingsverzekeringen zijn de kosten vaak hoger.

Beleggingskosten per categorie (x € 1 miljoen)

	2017		beheervergoeding		performance		totaal 2017		transactiekosten
	gemidd. Belegd vermogen(mln)	€ (mln)	bp	€ (mln)	bp	€ (mln)	bp	€ (mln)	
Vastrentende waarden	5.720	12,9	23	2,5	4	15,4	27	12,4	
Aandelen	2.902	9,0	31	0,4	1	9,4	32	2,4	
Vastgoed	975	6,7	69	0,9	9	7,6	78	1,0	
Alternatieve beleggingen (Hedgefonds/Alpha-mandaat)	546	9,0	165	9,8	179	18,8	344	2,1	
Overlay (derivaten / deposito's)	140	0,1	7	-	-	0,1	7	2,1	
Totaal 2017	10.283	37,7	37	13,6	13	51,3	50	20,0	
Totaal 2016						51,8	53	26,6	

Tellingen betreffen totalen van onafgeronde bedragen

Transactiekosten:

Het derde onderdeel betreft de transactiekosten. Transactiekosten zijn de kosten die het fonds moet maken om een (beleggingstransactie) tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn niet kosten die SPMS aan de vermogensbeheerder betaalt, maar de 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 overeengekomen is. Deze kosten zijn dus al verrekend met het rendement. Nieuw voor het boekjaar 2017 is dat het look through-principe ook voor de transactiekosten in beleggingsfondsen verplicht is (comply or explain). Indien een pensioenfonds belegt middels beleggingsfondsen worden de kosten van vermogensbeheer en transactiekosten van die beleggingsfondsen meegenomen in de totale kosten.

De transactiekosten van SPMS bedroegen € 20 miljoen of wel 0,19% (2016 0,27%) van het gemiddeld belegd vermogen in 2017. Hiermee zit SPMS weer op het niveau van 2015 (0,18%). Deze kosten zijn voor aandelen de feitelijke kosten en voor vastrentende waarden de waargenomen spreads in de markt. Door de wijze waarop bij vastrentende waarden met kosten wordt omgegaan als onderdeel van de spread is het lastig voor de pensioensector om dit volledig en correct weer te geven.

Oordeel bestuur over kosten

Het bestuur is van oordeel dat het kostenniveau aanvaardbaar is gezien de dienstverlening aan de belanghebbenden. De uitgebreide onderbouwing is te vinden onder de kopjes; Pensioenuitvoeringskosten en Kosten vermogensbeheer. Samengevat komt het op het volgende neer dat het hoge serviceniveau en de governance van een Beroepspensioenfonds extra kosten met zich mee brengt. De relatief hoge kosten van vermogensbeheer zijn acceptabel vanwege de kans op extra rendement en de voordelen van diversificatie (waarvoor in meerdere en ook duurdere beleggingscategorieën moet worden belegd). Het bestuur is content met de kostendaling. Toch blijven de kosten een continu aandachtspunt van het bestuur.

2.1.9 Pensioenbeleid

Algemeen

Het doel is een basispensioen met een streven naar zekerheid. Richting de toekomst is er de voorkeur van het bestuur voor een regeling die lijkt op de huidige regeling. In hoeverre dit te realiseren is hangt af van de SER-discussie en overige wijzigingen in (fiscale) regelgeving.

Fiscale wetgeving

Voor het pensioenbeleid is een groot aantal wettelijke voorschriften voor de tweede pijler van het pensioenstelsel en de mogelijk aanpassingen daarop van belang. In de eerste plaats is dit de fiscale wetgeving. De overheid helpt om in

Nederland een goed pensioen op te bouwen. De te betalen pensioenpremies zijn belastingvrij en de uitkering is belast. De laatste tijd heeft de overheid de belastingvoordelen bij pensioenopbouw sterk ingeperkt. Daarnaast zijn de belastingregels voor pensioen erg ingewikkeld.

Niet alle fiscale onderwerpen raken de pensioenregeling van SPMS direct. De huidige SPMS-regeling past op hoofdlijnen nog onder het zogenaamde Witteveenkader, al is de ruimte aanzienlijk beperkt ten opzichte van het verleden, mede door de fiscale aftopping van de pensioenopbouw die in 2018 ligt op 105.075 euro. Over de noodzakelijke aanpassing van de regeling heeft SPMS in 2017 opnieuw schriftelijk overleg gevoerd met de belastingdienst. SPMS heeft, zoals eerder aangegeven, de pensioenen per 1 januari 2018 alleen kunnen verhogen met de vaste toeslag van 3%. Een extra toeslag kon nog niet worden gegeven, omdat de buffer dit niet toelaat, maar zou ook worden beperkt door de fiscale ruimte in de opbouw.

Een van de doelstellingen van SPMS is het streven naar een fiscaal optimaal pensioen. Uit het overheidsbeleid volgt dat de AOW-leeftijd in stappen en afhankelijk van de levensverwachting omhoog gaat. Hierbij verschuift ook de fiscale pensioenrichtleeftijd. In 2017 lag deze op 67 jaar. In 2018 is deze naar 68 jaar gegaan. Zolang de leeftijd van 65 jaar in de SPMS-pensioenregeling wordt aangehouden, beperken de fiscale regels het maximale opbouwpercentage steeds verder. Daarom is ook in 2017 getoetst of de pensioenregeling van SPMS in 2018 daarin blijft passen. De pensioenregeling is in verband met de fiscale voorschriften per 1 januari 2018 aangepast. De opbouw van het opting-in pensioen heeft het bestuur moeten verlagen met 7%. Deze verlaging heeft alleen invloed op de toekomstige opbouw van het ouderdompensioen en dus niet op de opbouw van de nabestaandenpensioenen. SPMS heeft haar aangepaste regeling vervolgens voorgelegd aan het ministerie van Financiën en heeft voor het einde van 2017 de definitieve goedkeuringsbeschikking ontvangen.

De politieke dreiging dat de maximale hoogte van het salaris waarover fiscaalvriendelijk pensioen mag worden opgebouwd verder zal worden verlaagd, is afgenomen.

Pensioen wet- en regelgeving

In de tweede plaats is de pensioenwet- en regelgeving van belang voor het pensioenbeleid. Nederlanders worden steeds ouder en de arbeidsmarkt vraagt meer individuele oplossingen. Hierdoor nemen de pensioenkosten toe. Bovendien is het huidige pensioenstelsel gevoelig voor schommelingen op de financiële markten. Daarom moet de AOW-leeftijd omhoog en wil de overheid in het nieuwe pensioenstelsel de regels voor pensioenfondsen en pensioenopbouw aanpassen, via een aantal mogelijke meer individuele pensioencontracten. Meer hierover staat beschreven in hoofdstuk 2.8.7. De toekomst van het pensioenstelsel en of de SPMS-regeling nog daarbinnen past, is sterk afhankelijk van het regeringsbeleid. In het verslagjaar is dit beleid in het nieuwe regeerakkoord vastgelegd. De mogelijke gevolgen en scenario's worden besproken in het bestuur. De uitdaging voor SPMS is om zich op tijd voor te bereiden op de komende veranderingen, in het belang van haar deelnemers.

2.2 Goed pensioenfondsbestuur

2.2.1 Governance en de Code

De kwaliteit van het bestuur moet passen bij de (complexe) omgeving waarin pensioenfondsen opereren. Goede governance vergroot de effectiviteit, legitimeert ten opzichte van de belanghebbenden en helpt excessen te voorkomen. Voor beroepspensioenfondsen is wettelijk geregeld dat het bestuur dient te bestaan uit vertegenwoordigers van de beroepspensioenvereniging die de verplichtstelling hebben aangevraagd. Dit is bij SPMS van oudsher de structuur en ook de inrichting. Verder krijgt goed pensioenfondsbestuur bij SPMS gestalte in de juiste checks & balances tussen de functies bestuur, verantwoording en intern toezicht.

Tijdens de jaarlijkse strategiedag is het nieuwe visiedocument SPMS 2018-2023 "Voorbereid op de Toekomst" besproken.

Aan deze dag namen zowel het bestuur van SPMS, de leden van de Raad van Toezicht en die van het BPMS-bestuur deel. In de strategienota heeft SPMS voor de langere termijn op basis van de te verwachten ontwikkelingen in de wereld en maatschappij, voor de komende vijf jaar gekozen voor een strategie gebaseerd op drie pijlers (meer hierover in paragraaf 1.2.1). In het gezamenlijke overleg concludeerden de beide besturen tevens dat het sub-onderwerp verkenning van de DC-variant voor 2018 hieraan toegevoegd kan worden.

Het huidige bestuursmodel functioneert goed en blijft voor SPMS het best passend. De functie van verantwoordingsorgaan ligt bij de Vergadering van Afgevaardigden (VvA). Dit orgaan bestaat in hoofdzaak uit afgevaardigden van alle ziekenhuizen waarin vrijgevestigde medisch specialisten de actieve leden zijn. Daarnaast is er ook nog een sectie voor de extra-muralen. Het gaat om 62 ziekenhuizen (stand per 31 december 2017). Begin 2017 lag dit aantal nog op circa 63, maar door fusies neemt het aantal ziekenhuizen af.

Naast de actieve leden hebben de gepensioneerden en slapers tien zetels in de VvA. Hun stemrecht is met 50% 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 wettelijk verankerd in de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Het doel van de Code is om het bewustzijn van 'goed pensioenfondsbestuur' te stimuleren bij bestuurders, leden van het intern toezicht (RvT) en de VvA als verantwoordingsorgaan (VO). Het gaat om de 'state of mind'. De Code laat ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur in de (beleids)keuzes die het maakt. De pensioenfondsen moeten deze Code naleven volgens het 'pas-toe-of-leg-uit'- beginsel. Dit betekent dat SPMS in de toelichting aangeeft hoe zij de normen van de Code toepast of kort motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast.

De Code levert tevens een bijdrage aan het transparanter maken van de verhoudingen binnen het pensioenfonds en de communicatie met belanghebbenden. De Code gaat niet alleen over de vormgeving van de verschillende bestuursmodellen, maar bevat ook bepalingen over het functioneren van de verschillende interne organen binnen een pensioenfonds en gaat ook uitgebreid in op daaraan gekoppelde thema's als benoemingen en zittingstermijnen. Hiermee wordt inzicht verkregen in de wijze van beïnvloeding van gedrag van bestuurders, intern toezichthouders en degenen die de verantwoordingsfunctie van het fonds vervullen. Daarbij komt bijvoorbeeld ook het beloningsbeleid aan de orde.

De waarde van de Code zit met name in de jaarlijkse 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 beroepspensioenvereniging 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 spilfunctie tussen bestuur en deelnemer.

In de SPMS-jaarkalender is een zelfevaluatie van het bestuur opgenomen. Deze heeft in 2017 plaatsgevonden door een collectief traject onder begeleiding van prof. Geert de Jong. Een individuele evaluatie per bestuurslid is gedaan via de methode "Appraisal & assessment". Deze evaluaties komen mede voort uit de bepalingen van de Code.

Een uitgebreide toelichting per norm van de Code is terug te vinden op de website van SPMS (<http://www.spms.nl/diversiteitsbeleid>). Daarbij is ten aanzien van iedere norm uit de Code vermeld hoe het bestuur van SPMS daar invulling aan geeft.

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 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 2017 stond de VvA uitgebreid stil bij het conceptjaarverslag over 2016, met het daarbij horende actuarieel rapport. De VvA dechargeerde vervolgens bestuur en directie van SPMS over het gevoerde beleid in 2016.

Andere punten waarover de VvA geconsulteerd is, waren de uitkomsten van het kwantitatief tevredenheidsonderzoek, de noodzakelijke verlaging van het normpensioen het risicobereidheidsonderzoek, de discussie over de premiedekkingsgraad en de pensioenleeftijd en het communicatiebeleid.

2.2.4 Externe toezichthouders

Het SPMS-bestuur heeft in 2017 een aantal gesprekken gevoerd met vertegenwoordigers van DNB. Deze gesprekken gingen onder andere over themaonderzoeken (o.a. effectiviteit intern toezicht, uitbesteding rechtenbeheer, beleggingen, strategische risico's en verandervermogen), de uitkomsten uit het beleggingsonderzoek en de sturing op de premiedekkingsgraad. Verder wordt de voorbereiding op de diverse toekomstscenario's door DNB getoetst. Met de AFM is in 2017 op initiatief van SPMS de tijdigheid van enkele communicatie-uitingen besproken.

Het SPMS-bestuur heeft in 2017 in samenwerking met de Raad van Toezicht een plan van aanpak opgesteld ten aanzien van de effectiviteit van het intern toezicht. Daarnaast is een risicoanalyse en een plan van aanpak ter voorbereiding van de Algemene verordening gegevensbescherming bij SPMS opgesteld.

In 2017 is bestuurslid Mw. C. Kiewiet uitgenodigd voor een gesprek met DNB in verband met de voorgenomen benoeming tot lid van de Investment Commissie, waarmee DNB heeft ingestemd. Ook heeft DNB ingestemd met de voorgenomen benoeming van Mw. A.Y. Goedkoop tot lid van de Audit en Risk Commissie.

In 2017 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

Het bestuur bestond eind 2017 uit acht bestuursleden, zeven benoemd door de actieve deelnemers en één door de buitengewone leden namens slapers en gepensioneerden. Om de continuïteit te waarborgen zorgt het bestuur in overleg met het bestuur van BPMS voor aspirant-bestuursleden. Begin 2017 waren dit er twee. In het voorjaar van 2017 heeft een aspirant-bestuurslid om persoonlijke redenen zijn aspirant-lidmaatschap beëindigd. Het andere aspirant-bestuurslid Mw. A.Y. Goedkoop is na de toetsing door DNB tot het bestuur toegetreden. In het najaar 2017 zijn na een selectie uit de voordrachten twee nieuwe aspirant-leden toegetreden tot het bestuur.

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 een verscheidenheid aan

vaardigheden en zienswijzen nodig heeft om optimaal te functioneren.

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.

Ook ten aanzien van de hogere leeftijden en gezien de grote groep gepensioneerden en slapers 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 twee 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 bestuursamenstelling 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; al vanaf 2008 maakt een vrouw deel uit van het SPMS-bestuur, in 2017 zijn twee bestuursleden vrouw.

In de vacatures van 2017 is opnieuw in eerste instantie een beroep op de vrouwelijke aspirant-deelnemers gedaan. 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 twee vrouwen in het bestuur zitting hebben. Dit doel is in 2017 bereikt.

• 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 en slapende) leden van de Vergadering van Afgevaardigden (VvA).

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 62 ziekenhuizen ieder hun eigen vertegenwoordiger in de VvA zelf benoemen. Er kan dus gesproken worden van een echte, min of meer volmaakte vertegenwoordiging. De tien 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 wijst het bestuur bij vacatures op het belang van een evenwichtige samenstelling binnen de VvA en roept de leden in de ziekenhuizen op om daarbij ook vooral aan "jonge" en vrouwelijke deelnemers te denken. Ook is deze boodschap aan de VvA-leden 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.

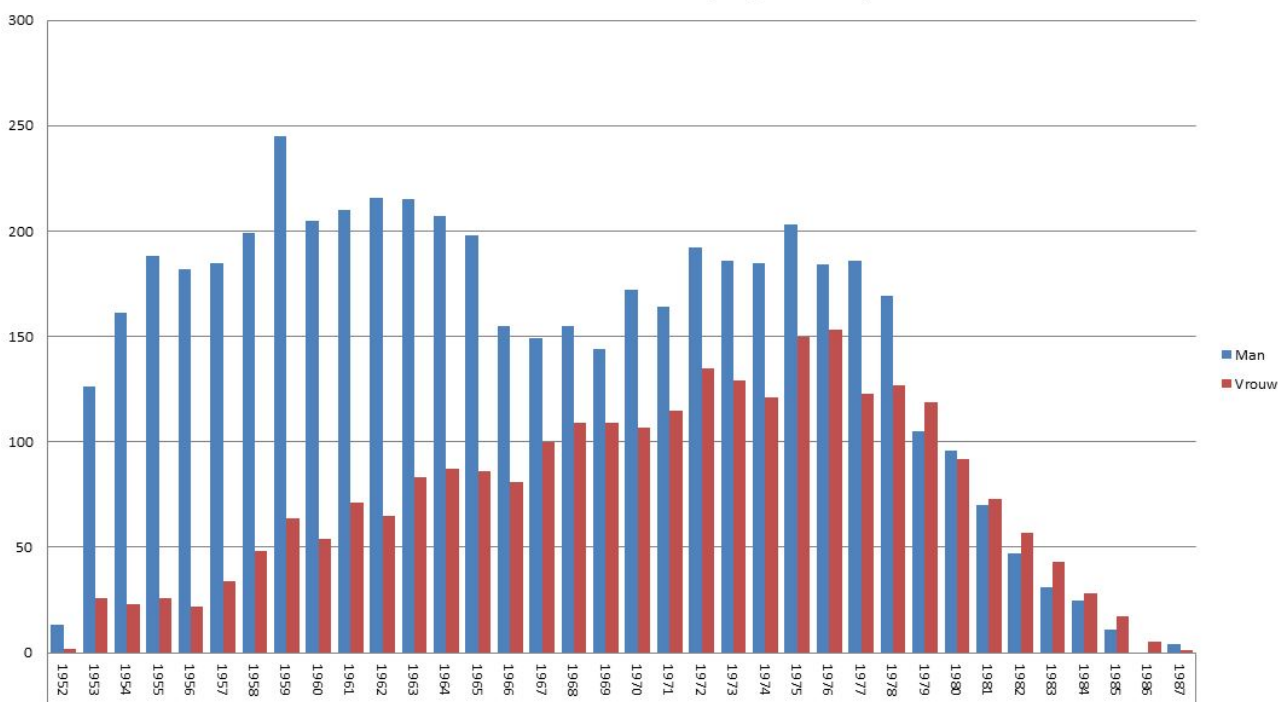
Als doel wordt gesteld dat in de Raad tenminste één vrouw zitting heeft. Van huidige de Raad zoals die per 1 juli 2014 voor het eerst in werking trad, is ook daadwerkelijk een vrouw lid. Deze doelstelling is dus gehaald. Daarnaast achten de besturen het van belang dat de leeftijdsamenstelling van de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

Voor 2018 zal hiermee rekening worden gehouden bij de selectie voor een nieuwe voorzitter van de Raad, de termijn van de huidige voorzitter loopt dan af.

Diversiteit en samenstelling actieve deelnemers SPMS; verhouding man/vrouw

In onderstaande staafdiagrammen zijn weergegeven het aantal mannen en het aantal vrouwen per geboortjaar. Duidelijk is dat bij de jongere cohorten het aandeel vrouwen toeneemt. Bij SPMS heeft dit zich vertaald in twee vrouwelijke bestuursleden.

Aantal actieve deelnemers per geboortjaar



2.2.6 Bestuursvergaderingen

Het bestuur van SPMS vergaderde in 2017 elf keer. Het ging om negen reguliere vergaderingen en twee extra vergaderingen op de reservedatum. 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, de vaststelling van de toeslagverlening en de aanpassingscoëfficiënt, de strategische normportefeuille, de afdekking van risico's en het jaarverslag waren in willekeurige volgorde:

- Wijziging SPMS-statuten
- Periodieke representativiteitstoets (verplichtstelling)
- Onderzoeken van DNB
- Naleving Code pensioenfondsen
- Investment beliefs
- PWC onderzoek naar beleggingen
- DNB onderzoek naar (beheersing) beleggingen
- Evaluatie valuta-afdekking
- Herinrichting van een deel van de matching portefeuille (LDI), wel of niet van obligaties naar cash en swaps
- Consequenties EMIR regelgeving / central clearing
- Periodieke behandeling risicodocumenten via de commissies
- Reglement: werknemersbegrip, vervallen doorwerkvereiste, pensioenleeftijd en verlagen normpensioen
- Evaluatie handhavingsacties
- Fiscaal: aanwijzing als pensioenregeling
- Discussie regeerakkoord en mogelijke nieuwe pensioencontracten
- Netto-pensioen en werkgroep nieuwe pensioenregeling
- Incasso en afboeken deelnemers met betalingsachterstand
- Het risicobereidheidsonderzoek en de ALM-studie
- De rendement risico's, renteafdekking, mandaten en aanpassing van de beleggingsportefeuille
- Het al dan niet verschuldigd zijn van btw (koepelvrijstelling)
- De risicoanalyses en jaarlijkse haalbaarheidstoets
- Uitkomsten van het kwantitatieve deelnemersonderzoek
- Update document Toekomstvisie en strategie
- Communicatiejaarplan
- Plan van aanpak verbetering inrichting en governance IT-processen

Tijdens beide strategiedagen stond het bestuur onder meer stil bij de onderwerpen: het nieuwe pensioenstelsel, verkenning van een DC-pensioenregeling en de houdbaarheid van de premie in een lage renteomgeving. In de sessie in het najaar besprak het bestuur het risicodocument, verkende het de stand van zaken in Den Haag over het mogelijk regeerakkoord en de mogelijke nieuwe pensioencontracten. Tevens werd een nieuwe Toekomstvisie en strategie besproken en verder vastgelegd. Ook is nagedacht over de vraag welke maatregelen er in 2018 kunnen worden genomen bij een blijvend lage rente en premiedekkingsgraad.

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 elk 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' heeft SPMS afspraken gemaakt over het aantal scholingsdagen dat de bestuursleden moeten bijwonen. SPMS organiseert ook nog een eigen en op maat gemaakt introductieprogramma voor nieuwe (aspirant) 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 2017 kwamen de onderwerpen aan de orde: wet- en regelgeving, communicatie en uitbesteding en goed pensioenfondsbestuur.

Daarnaast wordt in het kader van de deskundigheidsbevordering aan het begin van VvA-vergaderingen een bekende spreker uitgenodigd. In maart 2017 deelde de heer Emile Soetendal van de Pensioenfederatie zijn visie over de verkiezingsuitslag en het nieuwe pensioencontract. In december werd de deskundigheidsbevordering verzorgd door de heer Mathijs Bouman, econoom en columnist en journalist bij het Financiële Dagblad en Nieuwsuur. Hij gaf de zaal inzicht in zijn visie op de rente, groei en robots.

2.2.8 Integriteit

Alle (nieuwe) bestuursleden en medewerkers van het bestuursbureau hebben in 2017 de eigen gedragscode van SPMS ondertekend. Het doel van de gedragscode is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het pensioenfonds door belanghebbenden. Deze gedragscode en bijbehorende regelingen worden regelmatig geactualiseerd. Zo is de oude geschenkenregeling in de gedragscode opgenomen en zijn de rollen van de compliance officer, de security officer en de functionaris gegevensbescherming belegd bij één persoon. Daarnaast is de incidentenregeling en de procedure IT-gebeurtenissen samengevoegd tot één incidentenregeling. Bij SPMS zijn bestuursleden, de directeur en een aantal medewerkers van het bestuursbureau al enige jaren aangemerkt als insiders. Verder moeten zij alle privébeleggingen melden aan KPMG, die de compliance officer van SPMS ondersteunt. De compliance officer heeft in 2017 geen bijzonderheden gerapporteerd. Aan het einde van 2017 is de compliance-functie meer structureel intern via het bestuursbureau ingevuld door de nieuwe niet financieel risicomanager.

2.2.9 Uitbesteding

Het bestuur van SPMS heeft in 2017 haar uitbestedingsbeleid besproken en opnieuw vastgelegd. Op grond hiervan is gekozen voor uitbesteding van de werkzaamheden inzake pensioen- en vermogensbeheer aan externe partijen. 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 2017 grotendeels nagekomen. Met APG zijn goede afspraken gemaakt over de dienstverlening en het serviceniveau na de verlenging van het contract met vijf jaar (in 2016). Er geldt derhalve tot 2021 een overeenkomst voor pensioenbeheer. Einde 2017 is met BlackRock een overleg gestart over de verlenging van de afspraken. Het betreft onderhandelingen over juridische voorwaarden van het contract. Ook hebben alle partijen waaraan is uitbesteed ISAE 3402-rapportages opgeleverd over 2017.

2.2.10 Communicatie

Het bestuur van SPMS vindt goede communicatie met de deelnemers heel belangrijk. SPMS onderscheidt zich van veel andere pensioenfondsen, doordat het relatief zwaar inzet op persoonlijke communicatie en kleine groepsbijeenkomsten. In 2017 werden drie bijeenkomsten 'Goed voorbereid met pensioen' georganiseerd. De bijeenkomsten werden gemiddeld gewaardeerd met een 8,3. Ook zijn er nog twee gepensioneerd-bijeenkomsten georganiseerd. De waardering hiervoor was erg goed met een gemiddeld cijfer van 8,7. In het najaar is er een klankbordgroep geweest. De klankbordgroep, bestaande uit deelnemers, heeft de communicatie over indexatie grondig bekeken en meegedaan aan een lezersonderzoek over het magazine PensioenInzicht. De resultaten hieruit zijn verwerkt in de communicatiemiddelen en bij de productie van het blad. Er is in september een bijeenkomst voor nieuwe afgevaardigden georganiseerd om nader kennis te maken en de afgevaardigden bewust te maken van de rol die zij hebben. SPMS wil ook in contact komen met de mogelijke nieuwe deelnemers en was daarvoor in 2017 één keer vertegenwoordigd op de AIOS-beurs (AIOS staat voor 'arts in opleiding tot specialist').

De financieel planners hebben het gehele jaar door presentaties gegeven in ziekenhuizen over diverse onderwerpen. Ook in 2017 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 en andere taken. Ook verzorgt SPMS indien gewenst presentaties in de ziekenhuizen. In 2017 zijn er acht presentaties gegeven. Verder zijn 26 zogenaamde UPO-poli's georganiseerd; daarin konden de deelnemers via een persoonlijk gesprek met de financieel planners een toelichting op het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) krijgen. Hieruit komen gemiddeld zeven consulten per UPO-poli.

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 2017 hebben de planners 219 financiële scans uitgebracht, 112 (deel)adviesgesprekken gevoerd en 434 telefonische of emailconsulten gegeven. In 2017 zijn ook weer alle startende medisch specialisten telefonisch of per mail benaderd door een financieel planner. Er zijn per jaar ongeveer 350 starters, in 2017 hebben 139 daarvan een persoonlijk gesprek gehad met een financieel planner. Dat is dus ongeveer 1 op 2,5 (in 2015 was dat nog slechts 1 op 8). SPMS richt zich in haar communicatie steeds meer op de digitale middelen. Er zijn elektronische nieuwsbrieven gesegmenteerd verstuurd; de zogeheten EDM's: electronic direct mail. Dat betekent dat persoonlijke relevante mails worden gestuurd naar diverse categorieën deelnemers. De persoonlijke 'MijnSPMS' omgeving is in juli 2017 live gegaan. Naast digitale content heeft het fonds een papieren versie van het blad PensioenInzicht aan alle deelnemers gestuurd. In 2017 zijn er drie edities van PensioenInzicht geweest.

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. In 2017 ontving SPMS in totaal 31 klachten en 0 geschillen. Er is bij één klacht beroep ingesteld bij het bestuur. Die klacht is op basis van het mandaat door de bestuurscommissie pensioenen (BCP) behandeld en deels toegewezen.

SPMS ziet een daling van het aantal klachten. De aanleiding van de klachten is divers. Wel zien we nog wat effecten naar aanleiding van de handhavingsactie. Hiermee werd in 2016 de verplichte deelname gecontroleerd. Daarnaast is de jaarlijkse inschalingactie ook aanleiding geweest voor een aantal klachten. De rest van de klachten waren van individuele aard.

2.3 Pensioenregeling

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.

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 alle toeslagen, 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 flexibilisering in de vorm van uitruil tussen partnerpensioen en ouderdomspensioen, vervroegen of uitstel van pensioen en conversie. De mogelijkheid van afkoop en vrijwillige voortzetting is in het verslagjaar per 1 januari 2017 geschrapt. Hier werd overigens ook nauwelijks gebruik van gemaakt.

Inhoud van de pensioenregeling

Het in 2017 op te bouwen ouderdomspensioen bedraagt jaarlijks 1.014,33 euro. Bij opting out is dat 760,75 euro per jaar. Ter illustratie: een specialist die sinds 1987 aan de pensioenregeling van SPMS deelnam en in 2017 met pensioen ging, heeft een vast pensioenbedrag opgebouwd van 19.175 euro bruto per jaar. Samen met alle toeslagen komt dit bedrag in 2017, inclusief hoge conversie (toekomstige indexaties inruilen voor een gelijkblijvend hogere uitkering op pensioeningangsdatum), uit op een bedrag van 53.315 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 en wordt verdubbeld als beide ouders zijn overleden. Bij overlijden van de deelnemer vóór de ingang van het ouderdomspensioen berekent SPMS de nabestaandenpensioenen alsof de deelnemer de premie is blijven betalen tot de 65-jarige leeftijd. Ook keren we dan aanvullend een tijdelijk partnerpensioen uit tot de partner de leeftijd van 65 jaar bereikt. Voor deelnemers overleden op of na 1 januari 2013 wordt het tijdelijk partnerpensioen uitgekeerd tot en met de kalendermaand waarin de partner de AOW-leeftijd bereikt.

Mutatieoverzicht deelnemers

In 2017 steeg het aantal actieve deelnemers tot 8.019. Dat waren er 117 meer dan in 2016. Het aantal bestond eind 2017 voor 66 procent uit mannen (2016: 67 procent) en voor 34 procent uit vrouwen (2016: 33 procent). Het aantal gewezen deelnemers is toegenomen met 65 tot 1.758 personen aan het einde van 2017. Deze groep bestond eind 2017 voor 64 procent uit mannen (2016: 66 procent) en voor 36 procent uit vrouwen (2016: 34 procent). Het aantal pensioengerechtigden nam in 2017 toe met 148 tot een totaal van 7.008. Van de deelnemers die in 2017 ouderdomspensioen ontvingen, was 90 procent man en 10 procent vrouw. In 2017 keerde het fonds een nabestaandenpensioen uit aan 32 mannen (2016: 31) en 1.875 vrouwen (2016: 1.863).

Het percentage vrouwen onder de pensioengerechtigden was de afgelopen vijf jaar stabiel. Binnen de groep actieve deelnemers loopt het percentage vrouwen op van 20 procent in 2007 naar 34 procent in 2017. Van de nieuwe instroom in 2017 is 50 procent vrouw.

De mutaties in 2017/2016 per deelnemersgroep zijn onderstaand weergegeven.

De mutaties in 2017 per deelnemersgroep

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdompensioenen	Nabestaandenpensioenen	Wezenpensioenen
	2017	2017	2017	2017	2017
Aantal per 01-01-2017	7.902	1.693	4.836	1.894	130
Bij:					
Toetredingen vanuit:					
- Nieuwe specialisten	480	209	156		
- Gewezen deelnemers	27	30	132		
-					
Pensioengerechtigden				126	33
Af:					
- naar deelnemers					
- naar gewezen deelnemers	-209	-27			
- naar pensioengerechtigden	-148	-132			
Overleden	-12	-3	-146	-105	
Afloop rechten					-37
Waardeoverdrachten					
Beëindiging deelname / overige oorzaken *)	-21	-12	-3	-8	
Aantal per 31-12-2017	8.019	1.758	4.975	1.907	126

* Overige oorzaken betreffen deelnemers die slapers zijn geworden zonder aanspraken

De mutaties in 2016 per deelnemersgroep

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdompensioenen	Nabestaandenpensioenen	Wezenpensioenen
	2016	2016	2016	2016	2016
Aantal per 01-01-2016	7.526	1.657	4.717	1.875	130
Bij:					
Toetredingen vanuit:					
- Nieuwe specialisten	717	204	164		
- Gewezen deelnemers	57		109		
-					
Pensioengerechtigden				113	33
Af:					

- naar deelnemers		-57			
- naar gewezen deelnemers	-204				
- naar pensioengerechtigden	-164	-109			
Overleden	-8		-154	-90	
Afloop rechten					-33

Waardeoverdrachten					
Beëindiging deelname / overige oorzaken *)	-22	-2		-4	
Aantal per 31-12-2016	7.902	1.693	4.836	1.894	130

* Overige oorzaken betreffen deelnemers die slapers zijn geworden zonder aanspraken

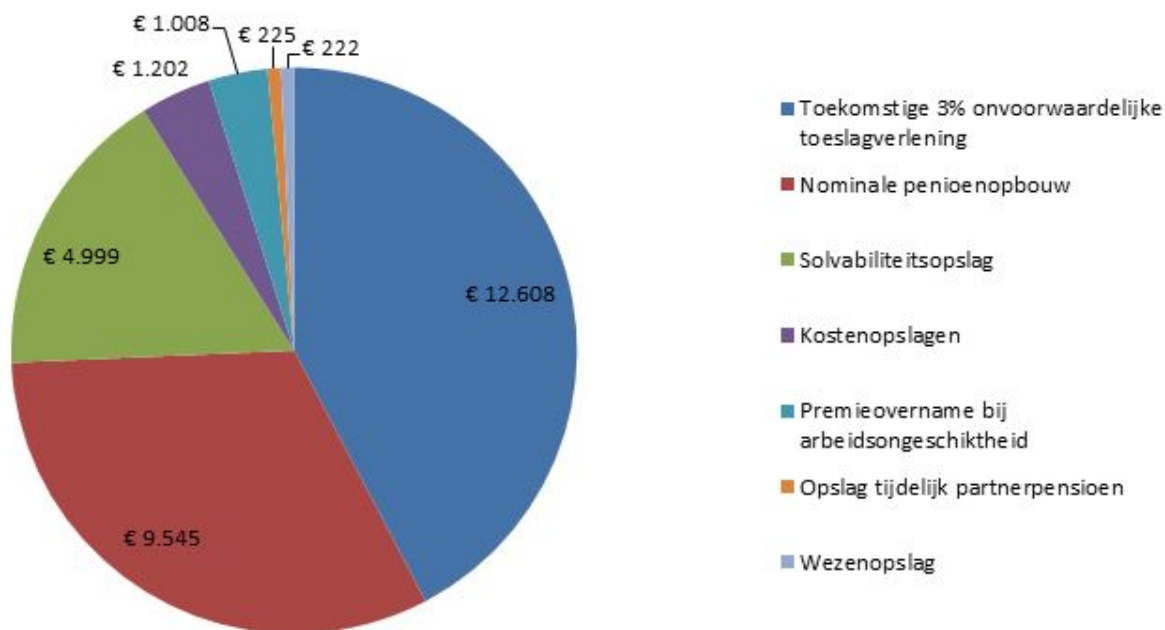
Premies

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 2017 bedroegen de premieopbrengsten voor SPMS 175,5 miljoen euro. Ten opzichte van 2016 betekent dit een toename van circa 5 miljoen euro. De premieopbrengsten bevatten alleen de premies die door de deelnemers zijn betaald. Bij SPMS is er 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:

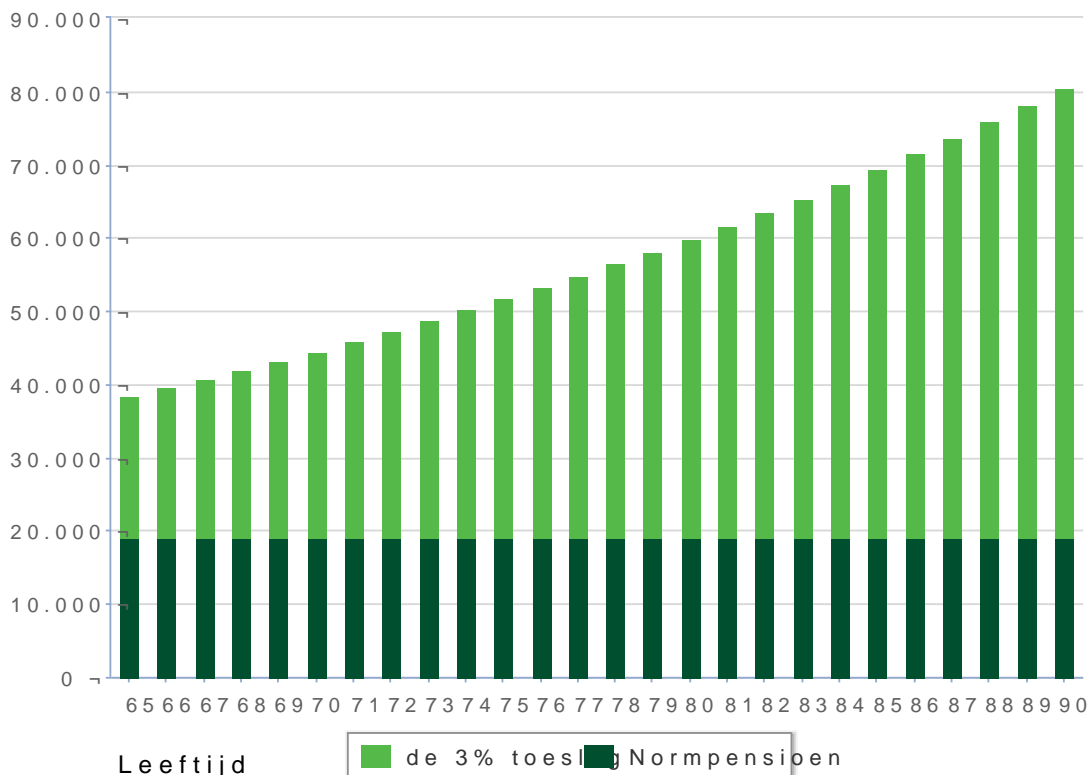
- Premie voor de nominale pensioenopbouw (normpensioen);
- Premie voor 3 procent onvoorwaardelijke toeslag;
- Kostenopslagen;
- Solvabiliteitsopslag;
- Premie voor premieovername bij arbeidsongeschiktheid;
- Premie voor het wezenpensioen;
- Premie voor het tijdelijk partnerpensioen.

Indien sprake is van een deelnemer met partner dan 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 29.809 (opting in) en 22.432 (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 2017 met pensioen is gegaan. Met deze grafiek wordt een beeld gegeven hoe de premie voor de 3% onvoorwaardelijke opslag uiteindelijk tot uitkering komt als er geen sprake is van conversie.



Bij de premiebedragen kan onderscheid worden gemaakt naar:

- feitelijke premie;
- kostendekkende premie;
- gedempte kostendekkende premie.

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

Premiebijdragen (x € 1.000)

	2017	2016
Feitelijke premie		
Normpensioen	72.739	70.809
3% onvoorwaardelijke toeslagverlening	95.067	92.395
Risicoregeling	1.781	1.698
Premieovername bij arbeidsongeschiktheid	5.944	5.773
Totaal	175.531	170.675
Kostendekkende premie	344.011	296.435
Gedempte kostendekkende premie	141.780	135.268
Feitelijke premie	175.531	170.675

Premieovername

In 2017 nam SPMS van 110 deelnemers (2016: 109) de premiebetaling geheel over. Van 51 deelnemers (2016: 51) nam het fonds de premiebetaling gedeeltelijk over. De daarbij horende premieovername bedroeg 3,2 miljoen euro in 2017 (2016: 3,1 miljoen euro).

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.

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 2017 de toereikendheid van dit vermogen aan de eind 2017 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 verhoging en 3 procent toekomstige verhogingen);
- premieovername arbeidsongeschiktheid;
- pensioenaanvulling vanuit de risicoregeling;

- tijdelijk partnerpensioen.

Voorziening pensioenverplichtingen (x € 1 miljoen)

	2017	2016	2015	2014	2013
Normpensioen (incl toeslagen)	7.954	8.028	7.354	6.926	5.987
Premieovername bij AO pensioenaanvulling	25	25	23	23	19
Risicoregeling en tijdelijk partnerpensioen	43	45	44	43	43
Totaal	8.022	8.098	7.421	6.992	6.049

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 sterfte van de populatie van het fonds.

De pensioenregeling van SPMS is bijzonder ten opzichte van de markt door de jaarlijkse onvoorwaardelijke toeslag van 3 procent. Slechts enkele pensioenregelingen kennen 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 de 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 2017 besloot SPMS, volgens deze toezegging, om de pensioenen per 1 januari 2018 met 3 procent te verhogen. Vanwege de financiële positie van het pensioenfonds ging SPMS per 1 januari 2018 niet over tot de toekenning van een extra verhoging bovenop de reeds toegekende 3 procent.

De tabel hieronder geeft de ontwikkeling van het normpensioen weer vanuit de wijzigingen van de aanpassingscoëfficiënt en de toegekende extra verhogingen per 1 januari 2018.

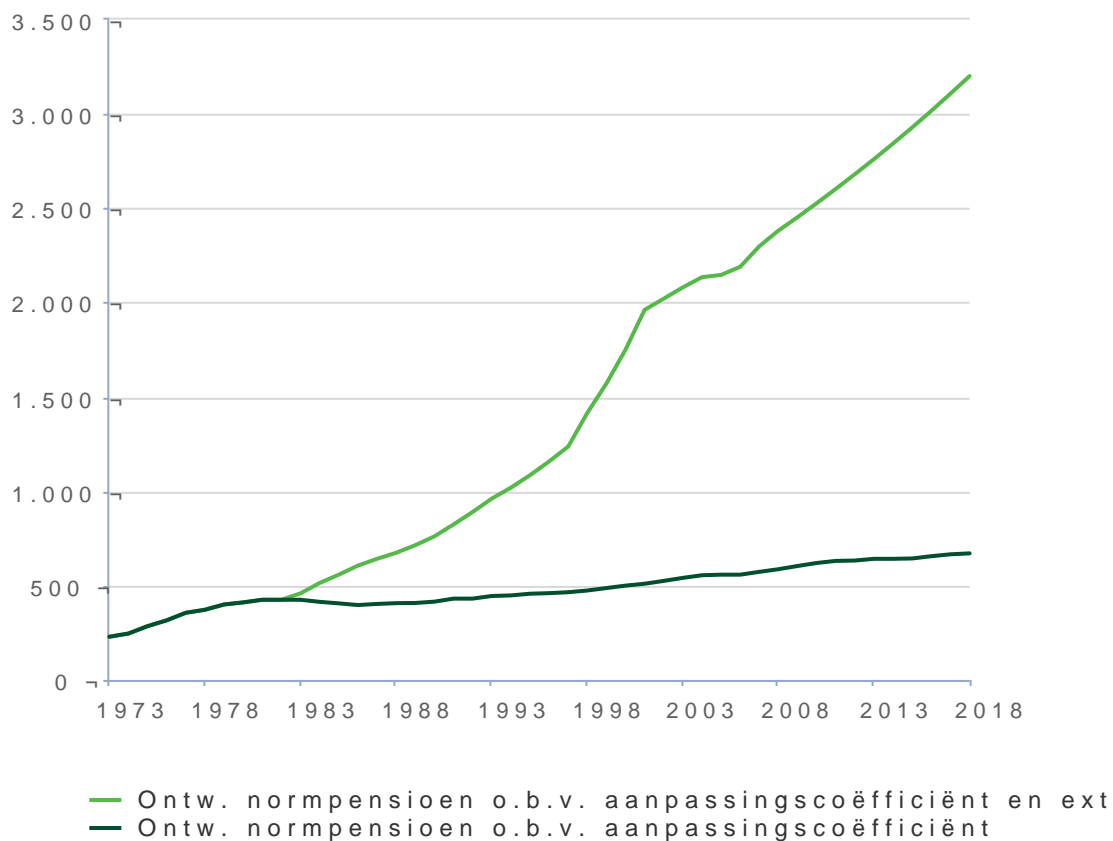
Ontwikkeling van normpensioen per 1 januari in %

	2018	2017	2016	2015	2014
Wijziging aanpassingscoëfficiënt		1,450	1,969	0,306	-
Extra verhoging		1,550	1,031	2,694	3,000

Totaal	3,000	3,000	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 2,9324 per 1 januari 2018. Dit betekent dat een normpensioen van 228,71 euro dat een deelnemer op 1 januari 1973 inkocht, inmiddels is gegroeid tot een bedrag van 670,67 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 2018 met een factor 13,9954 tot een totaalbedrag van 3.107,67 euro.

Onderstaande grafiek toont de ontwikkeling van een in 1973 ingekocht normpensioen van 228,71 in de periode 1 januari 1973 – 1 januari 2017:



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 de 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 2017 vastgesteld op nul.

Aanpassing financiering wezenpensioen

Het bestuur heeft besloten de opslag voor het wezenpensioen in de premie 2018 (op de koopsom van het

ouderdomspensioen en het partnerpensioen) te verlagen van 1,0% naar 0,20%. Daarnaast is ook besloten om een voorziening voor het latent wezenpensioen te vormen van 0,15% op de voorziening pensioenverplichtingen van nog niet ingegaan ouderdomspensioen per eind 2017. Deze opslag van 0,15% wordt ook in de premie 2018 toegepast op de koopsom van het ouderdomspensioen.

Door een opslag op de voorziening te nemen worden de lasten voor het ingaande wezenpensioen met betrekking tot het reeds opgebouwde ouderdomspensioen gefinancierd uit de verwachte vrijval uit de voorziening en niet langer uit de premie. De vrijval uit de premie wordt dan gebruikt voor de financiering van de schades die ontstaan door de risicodekking van toekomstige opbouw van premiebetalende deelnemers. Deze wijze van financiering heeft het voordeel dat de lasten van het wezenpensioen beter worden verdeeld tussen de premiebetalers en de overige fondsdeelnemers. De evenwichtigheid tussen de verschillende deelnemersgroepen wordt hierdoor beter gewaarborgd.

Verlaging kostenopslagen in 2018

Vanwege het positieve resultaat op kosten in de afgelopen jaren, heeft het SPMS bestuur besloten tot het verlagen van de administratiekostenopslag in de premie van 3,0 procent naar 2,5 procent. Een opslag van 2,0% (zie volgende tabel) zal naar verwachting al voldoende zijn. Echter met de uitbreiding van het personeel bij het bestuursbureau, de wijzigingen in de pensioenregeling vanaf 2018 en de mogelijk verdere aanpassingen van de regeling in 2019, zullen naar verwachting de uitvoeringskosten gaan stijgen. Daarom heeft het bestuur besloten de verlaging te beperken tot 2,5 procent.

Historische ontwikkeling pensioenuitvoeringskosten

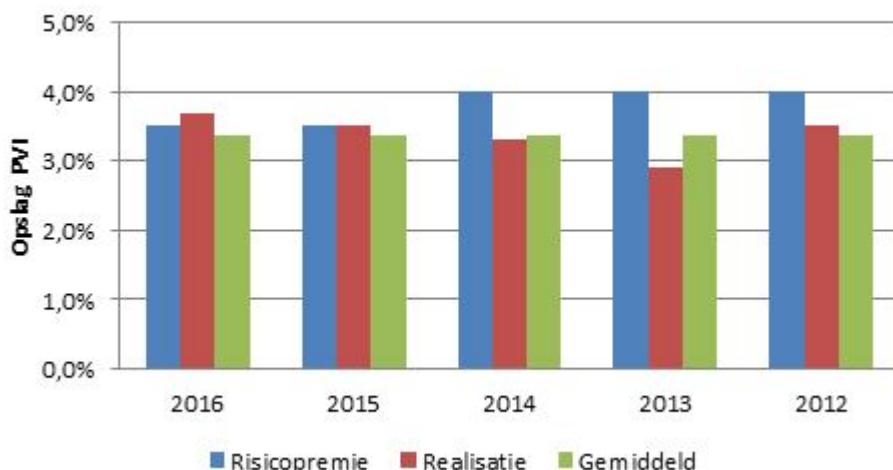
	Totale uitvoeringskosten	Beschikbare vrijval uitkering	Beschikbare uit premie	benodigd uit premie %
2012	6.843	4.821	4.950	1,40%
2013	6.413	4.969	5.057	1,00%
2014	7.945	5.064	4.642	2,20%
2015	7.758	5.215	3.885	2,00%
2016	7.414	5.365	4.129	1,50%
Gemiddeld laatste 3 jaar	7.706	5.215	4.219	1,90%

Ook heeft het bestuur besloten de premieopslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (PVI) te verhogen van 3,5 procent naar 3,75 procent.

Historische ontwikkeling premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (PVI).

Hier treft u aan een vergelijking van de premie versus de gerealiseerde schade over een 5-jaarsperiode. De groene balk is constant en geeft het gemiddelde over die 5 jaar weer. Het beeld is dat de berekende premie de laatste 2 jaar steeds dichterbij de schadelast komt.

Vergelijking schade en premie PVI bij AO



2.4 Beleggingen

2.4.1 Macro-economische ontwikkelingen

Het beleggingsjaar 2017 werd gekenmerkt door boven trendmatige economische groei in alle grote regio's. De VS groeide met 2,3% en China zelfs met 6,8%. De euro-regio had een economische groei van 2,3%, het Verenigd Koninkrijk bleef achter met 1,6%. Deze positieve ontwikkeling in economische groei wereldwijd had een positieve impact op de winstgroei van ondernemingen. Ook werden de financiële markten door deze positieve ontwikkeling in brede zin geholpen. In 2017 werd rekening gehouden met politieke risico's, maar die manifesteerden zich nog niet in 2017. Hierdoor werd 2017 een jaar met een opmerkelijk lage volatiliteit op de financiële markten. De Amerikaanse aandelenmarkten profiteerden van het vooruitzicht van de aanpassingen in de Amerikaanse belastingwet. De Europese markten profiteerden van de verkiezing van Macron als president van Frankrijk. Ondanks de onzekerheden in Europa met betrekking tot de Brexit-onderhandelingen, het onafhankelijkheidsreferendum in Catalonië en het mislukken van de coalitiegesprekken in Duitsland, evenals de wereldwijde politieke risico's rond Noord-Korea, was het een goed jaar voor de financiële markten.

De rentes in Europa stegen tot eind september om daarna weer iets terug te vallen. De Duitse 10- en 30-jaars rente is respectievelijk met 0,22% en 0,31% gestegen. In de VS is de lange rente juist gedaald, terwijl de korte rente iets gestegen is. De 10-jaars en 30-jaars rente zijn gedaald met respectievelijk 0,02% en 0,31% terwijl de 2 jaars rente juist met 0,69% is gestegen.

De Centrale banken van Europa en Japan hebben het ruime monetaire beleid in 2017 voortgezet, zonder de rentetarieven te wijzigen. De Europese Centrale Bank (ECB) heeft wel plannen gepresenteerd voor een voorzichtige afbouw van dit beleid. Vanaf januari 2018 zal nog slechts € 30 miljard per maand aan obligaties opgekocht worden. De Bank of England en de Fed hebben de beweging ingezet weg van monetaire stimuleringsmaatregelen. De Fed heeft de Fed Funds-rente stapsgewijs drie keer verhoogd, van 0,75% naar 1,5% aan het eind van 2017. Trump heeft daarnaast Jerome Powell genomineerd als voorzitter van de Amerikaanse Centrale Bank, als de termijn van Janet Yellen in februari 2018 afloopt. In het VK is de rente met 25 basispunten verhoogd. Dit voor het eerst sinds de financiële crisis. De invloed van het beleid van de centrale banken wereldwijd op de financiële markten is onverminderd groot. Wel zien we verschillen ontstaan tussen de verschillende regio's wat betreft het beleid.

De Amerikaanse dollar is met 14,1% gedaald ten opzichte van de euro in 2017. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door de aantrekkelijke Europese economie, het vooralsnog uitblijven van grote infrastructurele investeringen in de VS, de geplande belastingverlagingen in de VS en de lager dan verwachte inflatie. Het beleid van de Bank of Japan blijft de yen drukken, waardoor deze 10% verloor ten opzichte van de euro.

2.4.2 Ontwikkelingen financiële markten

De aandelenmarkten wereldwijd hebben een goed jaar achter de rug, tegen de verwachting van velen in. Koploper was China met een rendement van 54,1% in dollars. Dit werd vooral gedreven door de sterke economische groei in Azië. De opkomende markten lieten een rendement van 20,6% in euro's over 2017 zien, met een rendement van 30,6% in lokale valuta. De S&P 500 index in de VS behaalde een rendement van 21,8% en ook in Europa werden goede resultaten behaald. 14,5% voor Europa zonder het VK. Het VK behaalde toch ook nog een rendement van 11,8% ondanks de aanhoudende onzekerheid over de Brexit-onderhandelingen.

Het rendement op Duitse obligaties is door de stijgende rente negatief uitgekomen (-1,4%) en ook de opkomende markten hard currency leningen zijn uitgekomen op een negatief rendement van -3,7%. High yield obligaties hebben in Europa een rendement laten zien van 6,8% en in de VS van 7,5% (in dollars).

Beursgenoteerd vastgoed wereldwijd behaalde een rendement van 11,4% in dollars, waarbij opkomende markten (52,4%) en Europa (29,1%) het best presteerden. De VS bleef duidelijk achter met 5,2%.

2.4.3 Vooruitzichten

De positieve economische ontwikkelingen die in 2017 ingezet zijn zullen naar verwachting doorzetten in 2018. De rendementen zullen in algemene zin minder hoog zijn. De inflatie zal in beperkte mate terugkeren, vooral in de VS. Omdat de economische ontwikkelingen stabiel zijn, kan de lage marktvolatiliteit aanhouden. Ook in 2018 zal het nemen van risico beloond worden, maar dan minder dan in 2017. Het afbouwen van het ruime monetaire beleid door de centrale banken in de VS en het VK en de aankondiging hiervan in Europa zal naar verwachting doorzetten in 2018. Hierbij worden 3 rentestappen verwacht van de Fed en een einde aan het opkoopprogramma van de ECB.

Vanwege de sterke economische groei in Europa en Japan worden binnen aandelen deze regio's geprefereerd. In opkomende markten hebben obligaties de voorkeur boven aandelen.

Door de krappe spreads bij bedrijfsobligaties wordt deze categorie op dit moment als minder aantrekkelijk beschouwd. De rentes op Europese staatsobligaties kunnen stijgen als het koopprogramma van de ECB wordt afgebouwd. Voor Amerikaanse rentes wordt een stijging verwacht op basis van het verwachte beleid van de Fed.

2.4.4 Beleggingsresultaten

Het rendement van SPMS is in 2017 uitgekomen op 5,2%, waarbij aandelen met 12,5% een forse bijdrage hebben geleverd. Vooral opkomende markten (25,6%) en Europa (12,8%) hebben en goed jaar achter de rug. De VS bleef met 5,8% achter.

Omdat per saldo de rente op obligaties is gestegen, is het rendement op vastrentende waarden uitgekomen op -3,2%. De rentehedge heeft in 2017 ook een negatief rendement van -3,6% laten zien. Hier staat echter ook een daling van de verplichtingen tegenover door de rentestijging. Europese bedrijfsobligaties hebben wel een positief rendement behaald van 4,3%.

Door de forse daling (-14,1%) van de dollar ten opzichte euro heeft de valuta-afdekking positief gewerkt. Op het liquide deel van de portefeuille is de valutabijdrage 5,5% geweest op een rendement van 8,3%.

Het alpha mandaat (hedge funds) heeft een rendement van 7,5% laten zien en ook vastgoed was met 2,9% positief, inclusief het resultaat van de valuta-afdekking.

SPMS voert ook een tactisch allocatie beleid waarbij voor 2017 er een overweging in aandelen is geïmplementeerd met vooral een overweging naar Europa. In 2017 is met dit beleid een extra rendement van 0,65% behaald.

De portefeuille als geheel heeft een outperformance van 1,05% behaald met een outperformance op vastrentende waarden van 0,7%, aandelen 1,0%, en het alpha mandaat met een outperformance van 4,4%. Op vastgoed is een underperformance behaald van -1,2% inclusief valutahedge. SPMS heeft voor vastgoed een langetermijndoelstelling (5 jaar) van 6,5%. Dit wordt ook als benchmark gebruikt. Het 5 jaars gemiddelde rendement op vastgoed bedraagt 7,5% en zit dus boven de rendementsdoelstelling voor vastgoed.

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

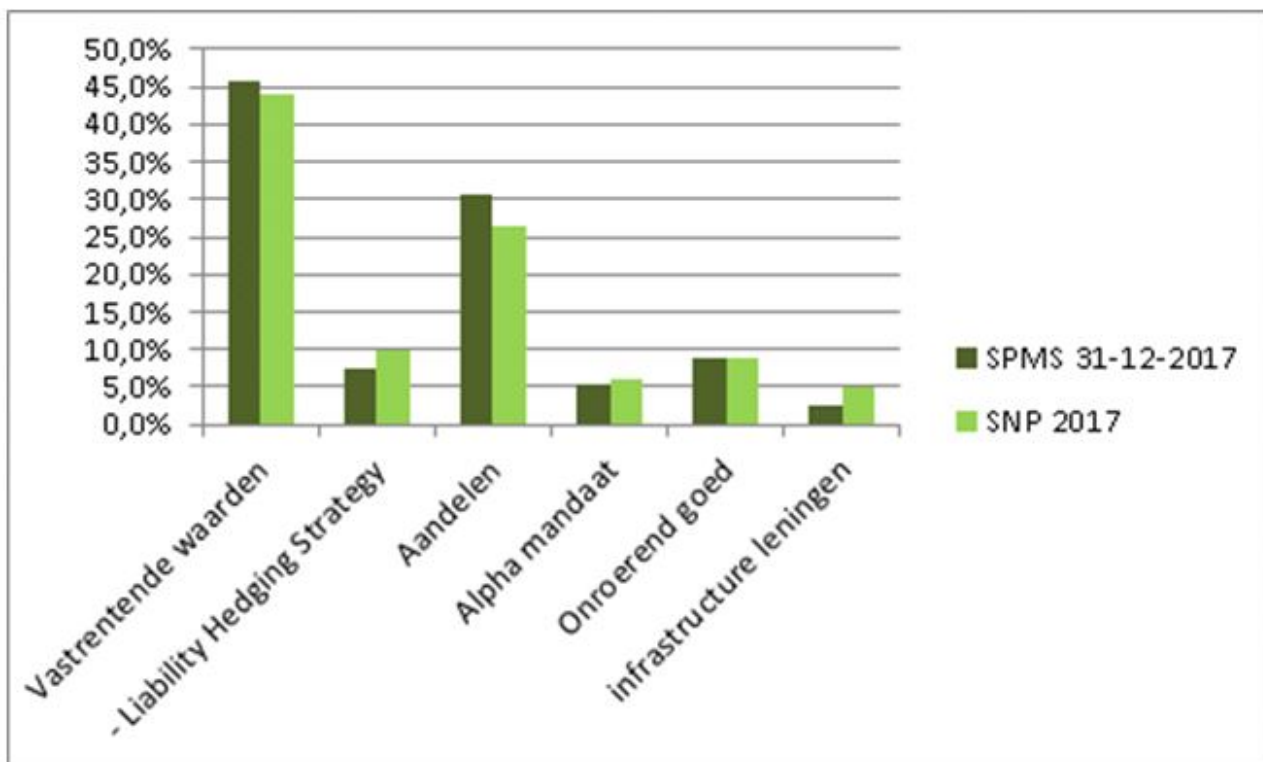
	SPMS	Benchmark	Vershil
Aandelen	12,5	11,5	1,0
Vastrentende waarden	-3,2	-3,9	0,7
Vastgoed	2,9	4,1	-1,2
Alpha-mandaat + Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen) (incl. valutahedge)	7,5	3,1	4,4
Totaal (ex-LDI)	7,0	6,0	1,0
Liability Hedging Strategy	-3,6	-3,8	0,2
Totaal *)	5,2	4,1	1,1

*) 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.

In 2017 heeft SPMS een start gemaakt met het invullen van de infrastructure debt portefeuille. Aan het eind van het jaar was er ruim € 250 miljoen geïnvesteerd in infrastructure leningen. In 2017 heeft SPMS de regioweging voor aandelen aangepast waarbij er een verschuiving heeft plaatsgevonden vanuit opkomende markten en Europa richting de VS. Dit is meer in lijn met de regioverdeling van de kapitaalmarkten en is meer risico gedreven dan rendement gedreven.

Binnen de vastgoedportefeuille is een lagere allocatie naar retail geïmplementeerd met een hogere allocatie naar logistiek vastgoed en overig retail. Dit omdat SPMS een veranderend consumentengedrag ziet, waarbij logistiek vastgoed interessanter wordt in vergelijking met normaal winkelvastgoed. Overigens kent de portefeuille nog steeds een behoorlijke allocatie naar retail vastgoed in diverse regio's.

In de onderstaande figuur is de werkelijk allocatie in de portefeuille van SPMS eind 2017 afgezet tegen de strategische allocatie. De verschillen worden veroorzaakt doordat de infrastructure debt leningen nog niet volledig ingevuld zijn.



Dilemma: rente afdekken (wanneer afdekking aanpassen?)

Twee belangrijke risicobronnen voor SPMS zijn: aandelenrisico en renterisico. SPMS heeft 78% van haar verplichtingen afgedekt voor renteveranderingen op de marktrente. De rente is in de eerste 9 maanden van 2017 gestegen. Aangezien SPMS nog geen overtuigend bewijs zag dat dit verder structureel zou doorzetten en er ook nog steeds de mogelijkheid was dat de rente zou dalen heeft SPMS vastgehouden aan het afdeckingspercentage van 78%. In de laatste 3 maanden van 2017 is de rente toch weer gedaald, hoewel er over geheel 2017 sprake is van een kleine rentestijging.

2.4.5 Securities lending

In 2017 heeft SPMS geen aandelen of obligaties uitgeleend.

2.4.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen

SPMS heeft een helder en transparant beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) gericht op het identificeren en terugdringen van duurzaamheidsrisico's en het signaleren van kansen. De strategie richt zich op het zoeken van de dialoog met ondernemingen waarin wordt belegd (aandelen en bedrijfsobligaties). Hierbij wordt gekeken naar diverse thema's op het gebied van milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur (ESG). Uitgangspunt hierbij zijn de wereldwijd geaccepteerde standaarden zoals de UN Principles for Responsible Investment (UNPRI) en de UN Global Compact (UNGC). SPMS heeft de uitvoering van het engagement uitbesteed aan BMO. De Tabak(synductrie) is een door het SPMS-bestuur uitgesloten beleggingscategorie.

In 2017 zijn verdere stappen gezet in de integratie van de Sustainable Development Goals (SDG's) binnen het engagementproces. De SDG's zijn door de Verenigde Naties geïntroduceerd als gemeenschappelijk vocabulaire tussen beleggers, ondernemingen en overheden. Deze SDG's kunnen als katalysator voor het engagementproces dienen en de transparantie bij ondernemingen bevorderen. Ook zijn ze bruikbaar om de impact van de engagementinspanningen

verder in kaart te brengen. Bij het selecteren van de engagementprojecten worden de SDG's nadrukkelijk meegenomen. Voorbeeld hiervan in 2017 zijn onder andere:

- **Verantwoorde marketing en prijsstelling in de farmaceutische sector**

Doel van dit project is om ondernemingen in de sector aan te sporen om sterke en duurzame werkwijzen te ontwikkelen voor een verantwoorde prijsstelling, waarbij een afweging plaatsvindt tussen winsttoegmerk enerzijds en legitieme onderzoeks- en ontwikkelingsplannen anderzijds. Dit project is gekoppeld aan SDG 3 "Gezondheid en welzijn".

Resultaten: De gezondheidszorg in de Verenigde Staten kwam in 2016 onder vuur te liggen tijdens de presidentsverkiezing. Er bestond grote onzekerheid over de medicijnprijzen als gevolg van uitspraken van de latere president Trump. De medicijnbedrijven zagen weliswaar mogelijke prijsverlagingen als een risico, maar ze wilden geen enkele toezegging doen voordat de beleidsrichting van de nieuwe regering duidelijker werd. Na talloze mislukkingen om de Affordable Care Act (genaamd Obama-care) volledig in te trekken, heeft de regering van Trump zich minder uitgesproken over dit onderwerp. In 2017 hebben we veel partijen in de sector gesproken. Hieruit werd duidelijk dat er heel veel opvattingen zijn ten aanzien van de prijsstelling voor medicijnen. We hebben een aantal goede praktijkvoorbeelden gezien, waarvan we vinden dat andere bedrijven dit zouden moeten adopteren. We blijven daarom ook in 2018 met de bedrijven in de sector in gesprek over aanpassingen van hun prijsbeleid.

- **Water, energie en duurzame landbouw**

Er bestaat wereldwijd een toenemende druk op beschikbare watervoorraden. Energie- en voedselbedrijven verbruiken steeds meer water als gevolg van de sterke toename van de vraag naar energie en voedsel. Doel van het engagementproject is om bedrijven die actief zijn in kwetsbare watergebieden te bevragen over hun beleid ten aanzien van waterrisico en ze te vragen beleid te maken ten aanzien van watergebruik. Dit project is gekoppeld aan SDG 6 "Schoon drinkwater en goede sanitaire voorzieningen".

Resultaten: In 2017 hebben we met bedrijven in meerdere sectoren gesproken, waaronder textiel, hotels, farmacie, voeding- en dranken en detailhandel. De belangrijkste aandachtsgebieden in de gesprekken waren waterrisicobeheer en hoe doelen worden vastgesteld. Sommigen bedrijven hebben al uitgebreide risicoanalyses gedaan en strategieën voor waterbeheer ontwikkeld. Anderen bedrijven zijn nog niet zover. Met hen hebben we de praktijkvoorbeelden kunnen delen en het gebruik ervan kunnen stimuleren. Klimaatverandering is in 2017 steeds nadrukkelijker als thema binnen het engagementproces naar voren gekomen. Dit is mede gebeurd onder invloed van DNB die in het rapport 'De Nederlandse sector veilig achter de dijken?' waarschuwt voor de gevolgen van klimaatrisico's voor beleggers. Voorbeelden van engagementprojecten in 2017 die gerelateerd zijn aan het klimaatvraagstuk zijn:

- **Emissiebeheer in de auto-industrie**

Doel van dit engagementproject is om bij de transportsector aan te dringen op een ontwikkeling van een bedrijfsmodel dat leidt tot een transportsector die past bij de internationale afspraken over CO₂-reductie.

Resultaten: In 2017 hebben we een aantal diepgaande discussies gehouden met automobielbedrijven over hun beleid om de emissies in hun huidige vloot te verminderen en hoe ze de grote veranderingen in de sector aanpakken. Deze veranderingen zijn groei in de markt voor elektrische voertuigen, zelfrijdende auto's en gedeelde mobiliteit. Veel bedrijven zijn wel begonnen met het stellen van doelen met betrekking tot de uitrol van alternatieve aandrijvingen. Er is echter ook een spanningsveld tussen de wens van bedrijven om in te spelen op deze veranderingen en de financiële druk om de huidige bedrijfsmodellen te beschermen. Een ander probleem voor de sector is dat de regelgeving steeds verschuift. We merken dat bedrijven nog steeds terughoudend zijn om heel specifiek doelen te formuleren voor vloottransformatie en vlootemissies. Wij zullen daarom in 2018 vervolg geven aan dit project en druk blijven uitoefenen op de bedrijven.

- **Standaarden voor informatieverschaffing over klimaatverandering**

In juni 2017 heeft de Task Force on Climate Related Disclosures (TCFD) haar eindrapport gepubliceerd. Doel van dit rapport is om richtlijnen te bieden voor de manier waarop beleggers en de ondernemingen waarin die beleggers investeren, de risico's en kansen van klimaatverandering voor de bedrijfsvoering kunnen analyseren en daarover kunnen rapporteren. Ondernemingen en beleidsmakers wordt gevraagd om meer duidelijkheid te geven over de manier waarop zij omgaan met en steun verlenen aan de transitie naar een koolstofarme economie. Het rapport van de TCFD biedt een nuttig kader voor nog gerichtere engagementinspanningen voor beleggers in de diverse wereldwijde markten. Beide projecten zijn gekoppeld aan SDG 13 "Klimaatverandering aanpakken".

- **Engagement en stembeleid**

Binnen de beleggingsportefeuille van Stichting Pensioenfonds voor de Medisch Specialisten zijn in 2017 totaal 579 ondernemingen binnen de aandelenportefeuille aangesproken, wat 126 keer resultaat heeft opgeleverd. Binnen de bedrijfsobligatieportefeuille is in 2017 met 152 ondernemingen de dialoog gezocht, wat in 48 gevallen tot positieve verandering heeft geleid.

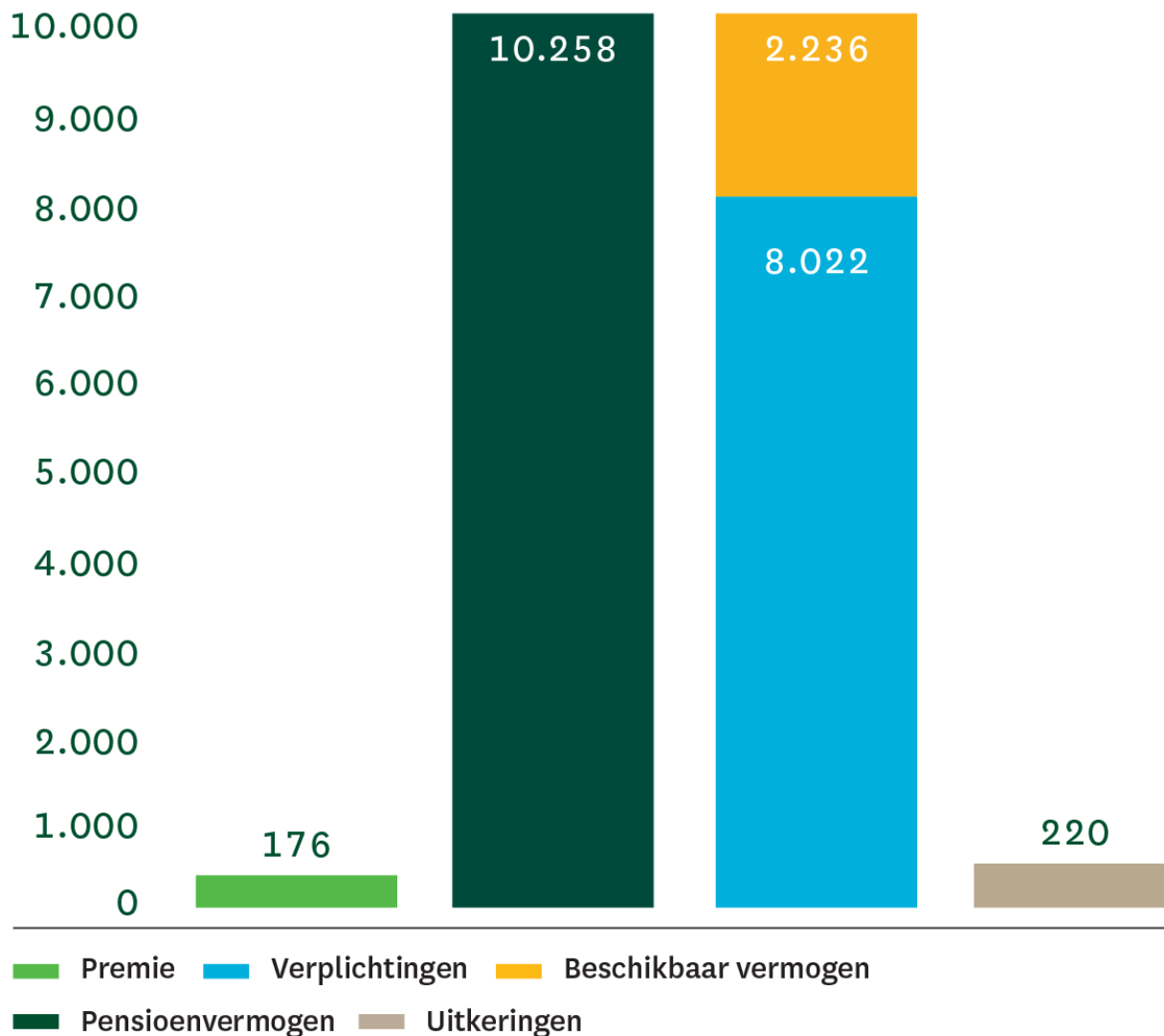
Een actief stembeleid maakt onlosmakelijk onderdeel uit van de dialoog die met ondernemingen wordt gevoerd. Voorafgaand aan aandeelhoudersvergaderingen wordt proactief met ondernemingen contact gezocht om de verwachtingen te delen en kwesties te adresseren. In het geval van een tegenstem (of bij onthouding) wordt dit veelal na afloop van de aandeelhoudersvergaderingen toegelicht aan de betreffende ondernemingen als dit de dialoog ten goede komt.

In 2017 zijn 41.090 stemmen uitgebracht op 3.878 aandeelhoudersvergaderingen. In 28,5% van de gevallen is er een tegenstem uitgebracht. Deze tegenstem was met name gericht op de rol, samenstelling en werking van het bestuur.

2.5 Financieel verslag

Overzicht

Cijfers 2017 in miljoenen Euro's



Eind 2017 bedroeg de gemiddelde UFR-rente voor SPMS 1,52 procent (2016: 1,36 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 %

	2017	2016	2015	2014	2013
	127,9	121,3	118,7	126,4	116,8

Uitkomst van de solvabiliteitstoets

Per 31 december 2017 bedraagt de actuele dekkinggraad 127,9 procent en is de beleidsdekkinggraad gelijk aan 125,6 procent. De vereiste dekkinggraad die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) bedraagt 121,3 procent. Gezien het feit dat de beleidsdekkinggraad hoger is dan deze vereiste dekkinggraad, is eind 2017 sprake van voldoende solvabiliteit.

Haalbaarheidstoets

In 2015 moest SPMS voor het eerst de wettelijk verplichte aanvangshaalbaarheidstoets uitvoeren. Deze aanvangshaalbaarheidstoets is op 1 oktober 2015 ingediend bij DNB. De aanvangshaalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen het financiële beleid van het fonds, de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen en de toekomstige pensioenuitkeringen als de opbrengsten van de beleggingen lager of hoger zijn dan verwacht. Met de (aanvangs)haalbaarheidstoets wordt getoetst of de te verwachten toekomstige pensioenuitkeringen passen binnen de risicohouding van het fonds (voor de lange termijn).

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. Vanwege de (hoge) ambitie is daarom gekozen voor hoge verwachte ondergrenzen voor het pensioenresultaat, namelijk 140% en een maximale afwijking hiervan van 30% bij een slecht weer scenario.

Per 1 januari 2017 is de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd en deze is vóór 1 juli 2017 ingediend bij DNB. In onderstaande tabel staan de resultaten van 2015 en 2017 alsmede de door SPMS gekozen ondergrenzen.

Uitgangspositie	Ondergrenzen	Resultaat per 1-1-2015	Resultaat per 1-1-2017
Vereiste dekkinggraad (per 1-1-2015: 122,6%)	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 140%	Verwacht pensioenresultaat: 168%	
Feitelijke dekkinggraad: (per 1-1-2015: 121,2%) (per 1-1-2017: 121,3%)	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 140%	Verwacht pensioenresultaat: 167%	Verwacht pensioenresultaat: 165%
	Maximale afwijking slecht weer scenario: 30%	Maximale afwijking slecht weer scenario: 26%	Maximale afwijking slecht weer scenario: 29%

Uit de resultaten van de aanvangshaalbaarheidstoets per 1 januari 2015 blijkt dat het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is en dat het fonds over voldoende herstelcapaciteit beschikt. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2017 voldoen beide aan de vastgestelde ondergrenzen. Daarmee heeft SPMS aangetoond dat het financiële beleid van het fonds en de toekomstige pensioenuitkeringen (zowel in verwachting als onder slechte omstandigheden) passen binnen de risicohouding van het fonds. 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.

2.6 Actuariële verslag

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

	2017	2016
Resultaat op kosten		
Vrijval uit premie voor dekking kosten	4.247	4.129
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	5.517	5.365
Pensioenuitvoeringskosten	-7.362	-7.414
	2.402	2.080
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	488.396	1.018.206
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	17.835	4.621
Wijziging marktrente	103.396	-693.835
	609.627	328.992
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	11	-84
Technisch resultaat (resultaat op kanssystemen en mutaties)	19.463	6.481
Wijziging actuariële grondslagen	-5.273	67.879
Resultaat op premie	-113.616	-77.757
	-99.415	-3.481
Totaal saldo baten en lasten	512.614	327.591

Resultaat op overlevingstafels/ voorziening langlevensrisico (x € 1.000)

Resultaat op actuariële grondslagen (x € 1.000)

	2017	2016
Overgang prognosetafel	-	30.772
Vrijval voorziening langlevensrisico	-	37.107
Wijziging wezenopslag	-5.273	-
	-5.273	67.879

Resultaat op premie (x € 1.000)

	2017	2016
Premiebijdragen na aftrek kostenopslagen	171.284	166.546
Actuariële benodigde premie	-284.900	-244.303
	-113.616	-77.757

De feitelijke premie bedraagt 175,5 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. 4,2 miljoen euro en de actuarieel benodigde premie (op basis van de rentetermijnstructuur primo 2017). De gedempte kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie. De verschillen tussen de kostendekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte kostendekkende premie zijn het gevolg van verschillen in de gehanteerde rekenrente. In het Financieel Toetsingskader is het toegestaan om de kostendekkende premie te dempen (premiëdemping is een methode om fluctuaties bij de vaststelling van de premie te voorkomen). Het pensioenfonds heeft gekozen voor een dempen op basis van het verwacht rendement. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendekkende 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. Daarom is er geen resultaat op indexering en overige toeslagen.

Per 31 december 2017 vindt er een reservering plaats voor het wezenpensioen middels een opslag in de voorziening. Deze wezenpensioenopslag (ad. 0,15% van de voorziening nog niet ingegaan ouderdomspensioen) is verantwoord onder 'Wijziging overlevingstafels / voorziening langlevensrisico'.

Dilemma: Hoelang is de premiedekkingsgraad nog evenwichtig?

Het bestuur heeft in 2017 op basis van het risicobereidheid onderzoek onder de deelnemers en de daarop uitgevoerde ALM studie (zie paragraaf 2.7.1) tevens gekeken naar de kostendekkendheid van de huidige premie. De premiedekkingsgraad (PDG) laat zien of de ontvangen premie voldoende is om de jaarlijkse pensioenopbouw te financieren. Als deze onder de 100% ligt, komt een deel van de financiering uit de buffers van het fonds of rendement. Mede door de lage rente ligt de PDG van SPMS al enige jaren onder de 100%. Er is geen voorgeschreven ondergrens aan de premiedekkingsgraad. Vergelijking met andere fondsen is ook niet goed mogelijk door de bij SPMS geldende vaste indexatie van 3%. Deze zit verwerkt in de verschuldigde premies.

Stabiele premies en een breed draagvlak zijn ook relevante aspecten bij de PDG. Het gaat hier om een herverdelingsvraagstuk. Wat is daarbij evenwichtig en hoelang blijft dit nog in stand? Het bestuur heeft hiervoor alle aspecten van evenwichtigheid bekeken.

Welke maatregelen om de PDG te verbeteren zijn er overwogen?

- het verhogen van de pensioen(reken)leeftijd (zie dilemma bij par 2.8),
- verhoging van de pensioenpremie,
- het verlagen van de opbouw.

Maar ook het verlagen van de vaste 3% indexatie zou een oplossing kunnen bieden. Voor 2018 is het beleid in de visie van het bestuur nog evenwichtig. Hierbij is naar diverse solidariteitseffecten in samenhang gekeken. Gemeten over 5 jaar ligt de PDG boven de 70%, de grens waarbij volgens het bestuur nog sprake is van evenwichtigheid. Er hoeft dan geen maatregel te worden genomen om de premiedekkingsgraad te verbeteren.

Het eerstvolgende moment waarop de regeling, eventueel tijdelijk, zal kunnen worden aangepast is per 1 januari 2019. Of het noodzakelijk is om in het najaar van 2018 hierover een beslissing te nemen hangt af van de ontwikkeling van de rente. De implementatie van de uitvoering van een gekozen maatregel en de communicatie daarover moet wel tijdig worden opgestart.

2.7 Risicomanagement

2.7.1 Code Pensioenfondsen

Alvorens in detail op het risicomanagement in te gaan, wordt eerst het risicomanagement in relatie tot de 'Code Pensioenfondsen' besproken. In de Code, die deel uitmaakt van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving, zijn normen opgesteld voor 'goed pensioenfondsbestuur'. Ten aanzien van het risicomanagement stelt de Code dat het bestuur een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is, bevordert en borgt. Ook zorgt het ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat georganiseerd is. Concreet omvat dit het volgende:

"Het bestuur definieert (1) een passende risicostrategie en (2) een passend risicobeleid, inclusief (3) de risicobereidheid. Het bestuur actualiseert deze strategie en dit beleid periodiek. Het communiceert hierover met alle belanghebbenden".

Ad (1): Passende risicostrategie

SPMS stelt zich tot doel om een goede welvaartsvaste 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 en de kosten en de te nemen beleggingsrisico's. De invulling van deze elementen moet zo acceptabel mogelijk zijn voor alle betrokkenen bij het fonds.

Ad (2): Passend risicobeleid

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 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. Dit omvat onder meer het bepalen van de kaders voor de beleggingsmix (offensieve vs. defensieve investeringen) en in welke mate het de rente- en valutarisico's wil mitigeren. Voorts monitort SPMS 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.

Ad (3): Risicobereidheid en risicohouding

Het realiseren van de nominale beloftes, inclusief de 3% gegarandeerde 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. Het beleid is gericht op het behalen van de ambitie op de lange termijn om de looninflatie te volgen met een minimum van de 3% garantie. Daarboven wordt een extra winstdeling nagestreefd; wanneer het minimum van de actuele dekkingsgraad op basis van de marktrente en de beleidsdekkingsgraad groter is dan $110\% + \text{VEV}$, dan wordt 20% van het meerdere boven $110\% + \text{VEV}$ uitgekeerd. De extra winstdeling is voorwaardelijk en zal gefinancierd worden uit overrendement op de beleggingen. Hierbij heeft het bestuur aangegeven dat de kans op één keer in de tien jaar te moeten korten op de gegarandeerde toeslag van 3% acceptabel is.

In lijn met de wettelijke voorschriften heeft het bestuur, na overleg met BPMS, de VvA en de Raad van Toezicht, haar risicohouding vastgesteld. De risicohouding is de mate waarin het fonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren, en in staat is risico's te lopen gegeven de kenmerken van het fonds. Bij het vaststellen van de risicohouding heeft het bestuur rekening gehouden met de resultaten van het risicobereidheidsonderzoek dat onder de deelnemers is uitgevoerd.

De risicohouding komt tot uitdrukking in een risicohouding voor de korte en de lange termijn.

- De kortetermijn-risicohouding is door het bestuur ingevuld via een bandbreedte om het Vereist Eigen Vermogen (VEV). De bandbreedte om het VEV is vastgesteld op $+5\%$ en -5% .
- De langetermijn-risicohouding is vertaald naar toegestane (onder)grenswaarden voor het pensioenresultaat van de haalbaarheidstoets. Het pensioenresultaat van de haalbaarheidstoets geeft inzicht in de mate waarin het beleid van het

fonds de pensioenambitie grosso modo kan waarmaken. Het pensioenresultaat uit de haalbaarheidstoets moet, vanuit de actuele dekkinggraad bezien en in het mediaan scenario over een periode van 60 jaar, minimaal 140% bedragen. De maximale afwijking hiervan in een zogenaamd slechtweerscenario mag maximaal 30% bedragen. Indien deze analyse wordt gestart vanuit de vereiste dekkinggraad, dan moet het pensioenresultaat, in het mediaan scenario over een periode van 60 jaar, minimaal 140% bedragen.

2.7.2 Risicobeheersing bij SPMS

Het beheersen/mitigeren van risico's speelt bij SPMS een centrale rol. 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 integriteit/IT-risico), besteedt SPMS veel aandacht aan de analyse en beheersing ervan om ongewenste uitkomsten voor het fonds te voorkomen. De risicovisie van SPMS is om met behulp van een adequaat en integraal ingericht risicomanagementraamwerk (IRM) een maximaal rendement te behalen bij een risicoprofiel dat past binnen de risicobereidheid van de deelnemers. Hierbij wordt altijd een afweging gemaakt tussen rendement, risico, kosten en complexiteit.

Het beleid voor risicomanagement heeft het bestuur opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het fonds. In het document 'Risicomanagement bij SPMS' staan de belangrijkste risico's voor SPMS beschreven, de beheersing hiervan en de netto risico's die overblijven (kans & impact). SPMS heeft de verschillende risico's toebedeeld aan één of meerdere bestuurscommissies. De door de commissies beoordeelde risico's worden vervolgens door het bestuur plenair besproken en hieruit volgt een eindoordeel. Verder 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.

In juli 2017 heeft het bestuur besloten om het integraal risicomanagement raamwerk verder te verfijnen om de risicomanagementcyclus beter te waarborgen. Dit komt erop neer dat per 'risiconiveau' aangegeven wordt wat de relevante risico's zijn, wie beslist over de risico-acceptatie, hoe de risico's worden gemeten en gerapporteerd, wie over de risico's adviseert en wie verantwoordelijk zijn voor de monitoring. Verder wordt het interne beheersingssysteem bij SPMS inhoudelijk ingericht volgens het 'three lines of defense model' (waarmee min of meer alvast wordt geanticipeerd op toekomstige regelgeving; 'IORP II').



2.7.3 Identificatie van de voornaamste risico's

Voor de identificatie van de voornaamste risico's voert SPMS jaarlijks een integrale risicoanalyse uit. Bestaande risico's en beheersmaatregelen worden geëvalueerd en beoordeeld wordt of er nieuwe risico's zijn ontstaan. De belangrijkste risico's van het fonds zijn benoemd en ingedeeld (nagenoeg) in lijn met de risico-categorieën van de 'Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode' (FIRM) van DNB. In de volgende paragrafen worden deze risicocategorieën nader toegelicht. De kwantitatieve informatie over deze risico's is opgenomen in de risicoparagraaf in de jaarrekening.

Financiële risico's	Niet-financiële risico's
Matching-/ renterisico	Omgevingsrisico
Beleggingsrisico's	Operationeel risico
• Prijs/marktrisico	Uitbestedingsrisico
• Valutarisico	IT-risico
• Liquiditeitsrisico	Integriteitsrisico
• Concentratierisico	Juridisch risico
Systeemrisico	
Kredietrisico	
Verzekeringstechnisch risico	

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'. Het belangrijkste geïdentificeerde matching-/renterisico is het renterisico. In 2017 is het strategisch afdekkingspercentage van het renterisico van de voorziening pensioenverplichtingen ongewijzigd gebleven (78% van de marktwaarde). In het risico control framework is gedetailleerd uiteenzet hoe SPMS haar beleid, uitvoering en controle

heeft vormgegeven inzake de beheersing van het renterisico.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
Renterisico	Renteafdekking binnen vastgestelde tactische en operationele bandbreedte (resp. +/- 10% en +/- 3%).	78% afgedekt d.m.v. EUR staats-, bedrijfsobligaties en rentederivaten.	Fiduciair monitort op dagbasis de hoogte van de rentehedge.

Dilemma: “Alles is overgewaardeerd!”

Centrale banken hebben met hun monetaire verruimingsbeleid de afgelopen ca. 10 jaar de activaprijzen aanzienlijk opgedreven. ‘Alles is (aanzienlijk) overgewaardeerd’ is een veelal gehoorde stelling onder beleggingsexperts. Moet SPMS tegen deze achtergrond overwegen om minder beleggingsrisico’s te gaan nemen? Vanuit het oogpunt van de beleggingen bekeken, lijkt het simpele antwoord hierop ‘ja’ te zijn. Echter, het gaat hier niet om een geïsoleerd vermogensbeheervraagstuk, maar om een pensioenvraagstuk. Dit betekent dat naast het gevoerde beleggingsbeleid ook het toeslag- en premiebeleid in overweging moet worden genomen. Is het dan nog steeds “vanzelfsprekend” om minder beleggingsrisico’s gaan nemen?

Afwegingen om niet minder beleggingsrisico’s te nemen

- Lage rente zorgt voor een duur pensioen. Voor pensioenopbouw moet men bij een lage rente aanzienlijk meer pensioenpremie betalen. De pensioenpremie moet betaalbaar blijven of als de pensioenpremie al aan zijn plafond zit de pensioenopbouw niet te verlagen. De feitelijke in rekening gebrachte premie is niet actuarieel kostendekkend. Dit tekort wordt gefinancierd uit het fondsvermogen (c.q. de beleggingen).
- De ambitie is om de looninflatie te volgen met een minimum van 3%. Daarboven wordt een extra winstdeling nagestreefd. Deze wordt gefinancierd uit overrendement.
- De globale economische vooruitzichten zijn goed.

Afwegingen om minder beleggingsrisico’s te nemen

- Aanzienlijke overwaardering beleggingen.
- Minder stimulans vanuit centrale banken (door afbouw ruime monetaire beleid).
- De verwachte rendementen van veel beleggingscategorieën zijn voor de komende jaren relatief laag. Men wordt dus niet voldoende gecompenseerd voor de aangegane beleggingsrisico’s.
- ‘Search for yield’ leidt veelal tot excessieve risiconeming door marktpartijen.
- De primaire doelstelling van SPMS is de nominale beloftes, inclusief de 3% onvoorwaardelijke toeslag, te realiseren. Met een beleidsdekkingsgraad van ruim 125% wordt aan deze doelstelling voldaan.
- Bij bepaalde stressscenario’s kan de solvabiliteit van SPMS aanzienlijk verslechteren met een reserve- en zelfs een dekkingstekort tot gevolg.

Keuze/ besluit:

Het beleggingsrisico wordt (vooralsnog) niet verminderd. Het bestuur realiseert zich dat de activaprijzen door de jarenlange inmenging van de centrale banken niet meer de ‘juiste’ fundamentele waarde weerspiegelen. De zorg voor een eventuele (niet onaanzienlijke) prijscorrectie wordt door het bestuur gedeeld. Echter, de consequenties van de reductie van de beleggingsrisico’s voor het toeslag- en premiebeleid zijn significant van aard. Een minder risicovolle asset-mix brengt mee, dat meer premie moet worden gevraagd om de opbrengsten op peil te houden. De pensioenpremie fors verhogen (of de opbouw verlagen) zal niet bevorderlijk zijn voor het draagvlak, met name onder de jongere deelnemers. Om dit te waarborgen en alvorens concrete maatregelen te nemen, wil het bestuur in 2018 de discussie met de VvA – over het doorvoeren van versoerende maatregelen (premieverhoging, verhoging pensioenleeftijd, verlaging opbouw) – voortzetten.

Wat betreft de beleggingen kan nog opgemerkt worden dat SPMS een relatief goed gespreide beleggingsportefeuille heeft. De relatief hoge rente-afdekking zal (in zekere mate) tegenwicht bieden aan een eventuele prijscorrectie bij de zakelijke waarden. In het geval dat er een prijscorrectie plaatsvindt bij de obligaties (c.q. rentestijging), dan zal het niet volledig afdekken van het renterisico van de verplichtingen per saldo leiden tot een verbetering van de (marktwaarde)dekkingsgraad van SPMS. Het mitigeren van staatrisico's is ook een terugkerend onderwerp bij de bestuursvergadering.

Beleggingsrisico's

SPMS loopt bewust beleggingsrisico's met als doel hogere opbrengsten, om zo deelnemers een relatief goed pensioen te kunnen bieden tegen een betaalbare premie. Deze opbrengsten kunnen bijvoorbeeld gebruikt worden voor de (extra) toeslagverlening, om het verlies op premie te compenseren bij lage rentes en om een langere levensverwachting dan verwacht op te vangen. 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 fonds 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. De belangrijkste marktrisico omvat het zakelijke waarden risico (aandelen en vastgoed).

Het bestuur onderkent de prijs/marktrisico's bij het vaststellen van het beleggingsbeleid. Dit risico wordt gemitigeerd door diversificatie (ofwel spreiding over diverse beleggingscategorieën), die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds. Naast de strategische beleggingsmix, heeft het pensioenfonds in de mandaten, die met de externe vermogensbeheerders zijn afgesloten, richtlijnen vastgesteld ten aanzien van onder andere de landen, sectoren of tegenpartijen waarin belegd mag worden.

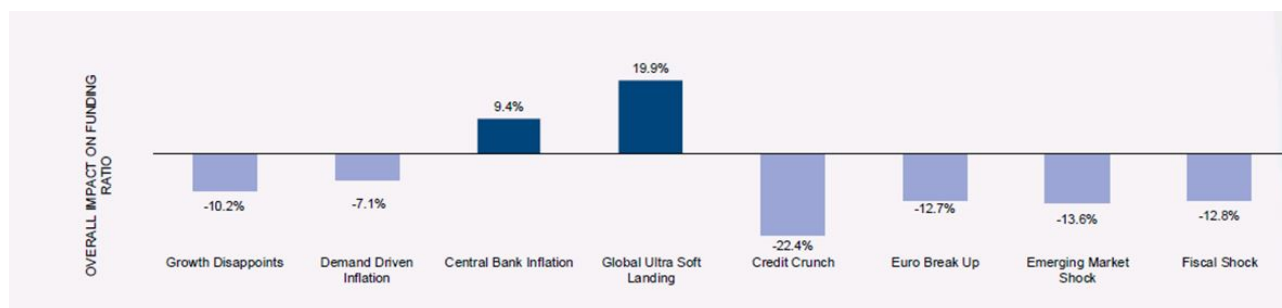
Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
Marktrisico	De strategische beleggingsmix en de daarbij gedefiniëerde bandbreedtes.	Bandbreedtes beleggings-categorieën; periodieke rebalancing. Beleggingsrichtlijnen vermogensbeheerders.	De strategische band-breedtes (en beleggings-richtlijnen) worden door de fiduciair op dagbasis gemonitord. Bestuur op maandbasis.

Verder worden gevoeligheids- en stressanalyses uitgevoerd om meer inzicht te krijgen in de (potentiële) impact van bepaalde marktontwikkelingen op de financiële gezondheid van het pensioenfonds. De Gevoeligheidsanalyse en de Stressscenario's zijn gebaseerd op van BlackRock ontvangen data en dienen slechts om een indruk te krijgen wat de impact van een verandering (in bijvoorbeeld de rente) of een schok zou kunnen zijn. De getoonde uitkomsten zijn dus slechts indicatief. In de gevoeligheidsanalyse wordt op een vereenvoudigde manier de gevoeligheid van de dekkingsgraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor verschuivingen van de rente. In het midden van de tabel staat de actuele dekkingsgraad op marktwaarde (124,9%). Doordat het renterisico deels niet 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% in waarde toenemen en de rente stijgt met 0,5%, dan zal de dekkingsgraad naar verwachting stijgen tot circa 134,4%.

De onderstaande tabel beoogt weer te geven wat het effect zou kunnen zijn van een bepaald aandelenrendement (Y-as) en het effect van een rente-beweging.

Aandelen Rendement	Rente verandering									
	-1.00%	-0.75%	-0.50%	-0.25%	0.00%	0.25%	0.50%	0.75%	1.00%	
-10.0%	115.7%	116.9%	118.2%	119.6%	121.1%	122.8%	124.7%	126.9%	129.2%	
-7.5%	116.5%	117.7%	119.0%	120.5%	122.1%	123.8%	125.8%	128.0%	130.4%	
-5.0%	117.3%	118.5%	119.9%	121.4%	123.0%	124.8%	126.9%	129.1%	131.6%	
-2.5%	118.1%	119.4%	120.8%	122.3%	124.0%	125.9%	127.9%	130.2%	132.8%	
0.0%	118.9%	120.2%	121.6%	123.2%	124.9%	126.9%	129.0%	131.3%	134.0%	
2.5%	119.7%	121.0%	122.5%	124.1%	125.9%	127.9%	130.0%	132.5%	135.2%	
5.0%	120.5%	121.9%	123.4%	125.0%	126.9%	128.9%	131.1%	133.6%	136.4%	
7.5%	121.3%	122.7%	124.2%	125.9%	127.8%	129.9%	132.1%	134.7%	137.6%	
10.0%	122.1%	123.5%	125.1%	126.8%	128.8%	130.9%	133.2%	135.8%	138.7%	

In de volgende grafiek wordt de veronderstelde, indicatieve impact op de dekkingsgraad van een aantal stressscenario's weergegeven. Voor de scenario's wordt gekeken naar zowel historische scenario's als potentiële scenario's (o.a. uiteenvallen eurozone en tegenvallende economische groei). Hierbij wordt opgemerkt dat de stressscenario's situaties weergegeven, die maar beperkt te beheersen zijn. Getoonde uitkomsten zijn bedoeld om een indicatie te geven over wat er zou kunnen gebeuren als een scenario zich zou voordoen.



(b) Valutarisico

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro betekent een risico voor het pensioenfonds, omdat de verplichtingen veelal in euro luiden en bezittingen (deels) in vreemde valuta. Dit risico is van belang voor zowel directe posities in een valuta, als voor beleggingen die gewaardeerd zijn in een andere valuta.

SPMS is voor een significant deel belegd in buitenlandse effecten, waardoor het gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. De belangrijkste vreemde valuta 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, Japanse yen en Britse pond volledig af met valutatermijncontracten. Het valutarisico op (lokale) beleggingen in opkomende markten dekt het pensioenfonds bewust niet af, omdat dit onderdeel in van het beleggingsmandaat. In het risico control framework is gedetailleerd uiteenzet hoe SPMS haar beleid, uitvoering en controle heeft vormgegeven inzake de beheersing van het valutarisico.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
Valutarisico	100% valuta-afdekking van de USD, GBP en JPY. Overige valuta worden niet afgedekt.	Lokale valuta-exposure emerging markets bewust niet afgedekt. Impact overige niet-afgedekte valuta hebben geen materieel impact.	Maandelijks wordt gemonitord of de afdekking van het valutarisico gedurende de maand effectief heeft plaatsgevonden.

(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. Binnen de huidige DNB standaardmethode voor de berekening van het vereist eigen vermogen hoeft SPMS geen risico-opslag te hanteren voor het liquiditeitsrisico. Echter, vanwege de relatief omvangrijke positie in derivaten uit hoofde van de valuta- en renteafdekking, houdt SPMS wel expliciet rekening met het liquiditeitsrisico. SPMS brengt het liquiditeitsrisico in kaart 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.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
Liquiditeitsrisico	Beschikken over voldoende liquide middelen om de korte termijn betalings-verplichtingen te kunnen voldoen.	Er zijn voldoende liquide beleggingen aanwezig, dan wel op korte termijn liquide te maken.	De fiduciair monitort op dagbasis. Prognose omvang neerwaartse liquiditeitsrisico a.h.v. doorrekenen stress scenario's.

Opgemerkt zij dat het liquiditeitsrisico een belangrijker rol gaat spelen bij de overgang naar central clearing. Voor SPMS heeft dit momenteel nog weinig impact, omdat de positie in geclearde derivaten minimaal is. De cash margin vereisten hiervan zijn goed beheersbaar. In het risico control framework is gedetailleerd uiteengezet 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 concentratielimiets. Het grootste deel van deze concentratielimiets wordt op dagbasis gemonitord. SPMS onderkent dat er sprake is van significante concentratie van vastrentende waardebeleggingen in Duitse staatsobligaties. Dit risico wordt gemonitord.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
Concentratierisico	In de portefeuille dienen geen (onbewuste) materiële concentratierisico's te worden gelopen.	Voldoende spreiding in de aard en kenmerken van beleggingen.	Fiduciair monitort op dagbasis de vastgestelde limieten voor de vermogensbeheerders.

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 onderpandsbeheer. SPMS heeft op eigen naam met negen tegenpartijen een ISDA/CSA (document voor derivatentransacties) afgesloten. In 2016 is de exposure bij Deutsche Bank afgebouwd. In 2017 heeft er geen handel plaatsgevonden met Deutsche Bank. 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 tegenpartijkredietrisico 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 uiteenzet hoe SPMS haar beleid, uitvoering en controle heeft vormgegeven inzake de beheersing van het tegenpartijkredietrisico.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
Kredietrisico	<ul style="list-style-type: none"> · Minimale eisen m.b.t. contractuele afspraken met tegenpartijen en het aantal tegenpartijen; · Maxima t.a.v. exposure dat (met een tegenpartij) mag worden aangegaan. 	<ul style="list-style-type: none"> · Afspraken in ISDA/CSA met tegenpartijen; · Meerdere tegenpartijen; · Afspraken t.a.v. rating zijn vastgelegd in de contracten met vermogensbeheerders. 	Fiduciair monitort op dagbasis de rating van de verschillende beleggingen en de limieten bij de tegenpartijen.

Systeemrisico

Het systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen is dit risico voor het pensioenfonds 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, dan zullen deze maatregelen niet voldoende zijn.

Verzekeringstechnisch risico

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 2016 heeft het bestuur besloten om uit te gaan van de Prognosetafel AG2016 en Towers Watson Ervaringssterfte 2016 voor de hoogste inkomensklasse en de sector overheid 'tot de macht 1,2'.

Naast langlevensrisico is er ook sprake van een kortlevensrisico. 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. 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 voldoende overdacht zijn. Het fonds heeft in 2016 besloten om het systeem van de jaarlijkse extra dotatie ad 0,5% op te heffen. De reden is dat bij de afweging 'prudentie' versus fair value-beginsel, dit laatste beginsel relatief steeds zwaarder begint te wegen. Anders geformuleerd, omdat de technische voorziening steeds betrouwbaarder kan worden geschat is extra prudentie minder relevant dan een zo goed mogelijke weergave van de verplichtingen (voorziening). In 2017 zijn de bijvoorbeeld de systematiek inzake kosten, arbeidsongeschiktheid en wezenpensioen geactualiseerd. Met ingang van 2017 is besloten een aparte voorziening voor het latente wezenpensioen op te nemen (0,15%). Ook de opslagen voor

premie vrijstelling arbeidsongeschiktheid en de opslag voor administratiekosten zijn opnieuw beoordeeld en vastgesteld.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
Verzekeringstechnisch risico	Minimaliseren van het lang-en kort levenrisico alsmede het risico van arbeidsongeschiktheid en toeslag door toepassing actuele informatie over overlevingskansen.	Prognosetafel AG 2016 is einde 2016 toegepast. Per die datum is ook de fondsspecifieke ervarings-sterfte geactualiseerd.	Voor de monitoring van het verzekeringstechnisch risico wordt gebruik gemaakt van een adviserend actuaaris.

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.

Organisatie gezondheidszorg

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 van het fonds daalt. In het meest extreme scenario wordt SPMS een zogenaamd "slappend pensioenfonds". Uit nadere analyse kwam hier onder meer naar voren dat bij een gesloten pensioenfonds geen verlies op premie meer optreedt door de lage rente. Ook kunnen 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. Tenzij het pensioenfonds een dekkingsgraad heeft onder de 100 procent, dan is er geen sprake meer van buffervrijval en zal het bestuur eerder en minder geleidelijk moeten gaan korten.

Wet- en toezichtsregelgeving

Een tweede omgevingsrisico is die van de wet- en toezichtsregelgeving. Veel nieuwe regelgeving is geschreven op een standaard middelloonregeling in relatie werkgever/werknemer en niet op beroepspensioenfondsen. Dit levert steeds meer hinder op voor SPMS, te meer omdat de regelgeving toeneemt. Dit wordt mede veroorzaakt doordat meerdere pensioenfondsen hun zachte en soms ook harde beloften niet zijn nagekomen.

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 105.075 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 op 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. Het nieuwe pensioenstelsel en nieuwe fiscale regels kunnen ook een bedreiging gaan vormen. .

Tenslotte beschikken pensioenfondsen over een steeds groter vermogen ten opzichte van het Bruto Binnenlands Product. Hierdoor kijken politieke beleidsmakers en andere belanghebbenden die middelen te kort komen, naar dit vermogen. Dit wordt een probleem als dit direct of indirect zou leiden tot een beleggingsplicht.

SPMS volgt alle ontwikkelingen op de voet, zodat SPMS tijdig kan anticiperen op relevante ontwikkelingen. SPMS is zich ervan bewust dat het omgevingsrisico niet altijd door SPMS kan worden beïnvloed. SPMS heeft maatregelen getroffen om reputatieschade te voorkomen of te beperken. Onder andere door een gedragscode, incidentenregeling, klokkenluidersregeling en een klachtenregeling.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
Omgevingsrisico	SPMS dient geen materieel omgevingsrisico te lopen.	Diverse ontwikkelingen in de markt in de gaten houden en hierover rapporteren in de commissies en indien nodig worden noodzakelijke acties geformuleerd en uitgevoerd.	Regelmatig wordt het bestuur geïnformeerd over de status en voortgang.

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 de operationele risico's komt op verschillende plaatsen terug in de uitvoering van het beleid.

Twee belangrijke risico's, uitbesteding en IT, classificeert SPMS onder operationeel risico. Algemeen geldt dat SPMS opereert conform een uitbestedingsmodel. Een belangrijk aspect van de uitbesteding is IT. Vrijwel alle processen die SPMS heeft uitbesteed zijn in meer of mindere mate afhankelijke van IT. Het uitbestedingsrisico en het IT-risico worden nader toegelicht bij de betreffende kopjes.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
Operationeel risico	SPMS dient geen materieel operationeel risico te lopen.	<ul style="list-style-type: none"> • ABTN, met daarin opgenomen de belangrijkste organisatorische maatregelen • 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 • Jaarkalender waarin alle activiteiten die het pensioenfonds moet uitvoeren zijn opgenomen • Integraal Risico Management Framework (IRM-framework) met taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden • Incidentenrapportage • Versterken van het bestuursbureau met een operational risk manager 	In de Audit & Risk Commissie en in de Beleids Commissie Pensioenen wordt gevolgd of de beheersmaatregelen het gewenste effect hebben, bijvoorbeeld door de behandeling van incidenten- en klachtenrapportages.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden wordt geschaad.

De belangrijkste uitbestedingspartijen zijn de pensioenuitvoerder en de vermogensbeheerders. De pensioenuitvoering is uitbesteed aan APG. Vermogensbeheer is uitbesteed aan BlackRock en Aviva. 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.

SPMS beheerst deze risico's door een zorgvuldig aanbestedingsproces. Er wordt alleen zakengedaan met robuuste partijen die een goede naam hebben. Afhankelijk van het onderwerp dat wordt uitbesteed vindt bijvoorbeeld een due diligence onderzoek plaats. Het bestuur zorgt dat het fonds en bestuursbureau beschikken over deskundigheid voor de wettelijke "countervailing power". Dit is een belangrijk onderdeel in de governance van de uitbestedingsrelatie. Verder beschikt ons fonds over procedures voor het monitoren en evalueren van de uitbesteding. De uitbestedingspartners worden minimaal jaarlijks geëvalueerd en vaker als daar aanleiding toe is.

Kwaliteit dienstverlening

Het risico dat de door de uitbestedingspartij geleverde kwaliteit van de werkzaamheden niet in overeenstemming is met het door SPMS gewenste dan wel aan belanghebbenden toegezegde kwaliteitsniveau.

Om de kwaliteit van de dienstverlening te bewaken, gebruikt SPMS Service Level Agreements (SLA's) en Service Level Documents (SLD's). De kwaliteit van de dienstverleners wordt jaarlijks op een structurele wijze geëvalueerd. 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 de assurance-rapportages (bijvoorbeeld ISAE3402, COS3000, SSAE16 en SOC), die de uitvoerders na beoordeling van de externe accountant opleveren. Met dergelijke assurance rapportages wordt aangegeven dat een uitvoeringsorganisatie (serviceorganisatie), waaraan SPMS activiteiten heeft uitbesteed, in control is van de uitbestede processen.

De rapportages worden door de medewerkers van het bestuursbureau beoordeeld op basis van de overeengekomen dienstverlening. Waar nodig schakelt het bestuur externe deskundigen in.

Tot slot zijn met de aanstelling van Institutional Trust Services (ITS) als controlerende mid- en backoffice de uitbestedingsrisico's verder beperkt en wordt de controle op de kwaliteit van de dienstverlening van de hierboven vermelde partijen vergroot. Potentiële knelpunten in de dagelijkse processen kunnen hiermee beter worden geïdentificeerd en sneller worden opgepakt.

Continuïteit bedrijfsvoering

Het risico dat de continuïteit van (een deel van) de bedrijfsvoering van SPMS in gevaar komt als gevolg van ontoereikende financiële soliditeit van de tegenpartij, contractbreuk of het beëindigen van de activiteiten door de tegenpartij. Dit risico wordt gereduceerd door actief te vragen naar de actuele business continuity plan en uitwijkplannen van de uitbestedingspartijen. Deze plannen worden door medewerkers van het bestuursbureau beoordeeld en het bestuur wordt hierover geïnformeerd. Tevens is in de contracten een zogenaamde exit clause opgenomen en wordt regelmatig getoetst of andere partijen de dienstverlening van de huidige uitbestedingspartners over kunnen nemen. Een risico is dat een toeleverancier zijn strategie wijzigt waardoor SPMS niet meer in het klantenprofiel past.

Integriteit bedrijfsvoering

Het risico dat de reputatie dan wel de financiële positie van de instelling wordt geschaad als gevolg van het niet integer zijn van de bedrijfsvoering van de partij waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed. Hieronder valt bijvoorbeeld het risico van het ongewenst omgaan met vertrouwelijke gegevens door de uitbestedingspartner.

Om dit risico te beperken is de randvoorwaarde gesteld dat de uitbestedingspartijen een gedragscode, incidentenregeling, klokkenluidersregeling en klachtenregeling hebben, die vergelijkbaar of strenger is dan die van SPMS.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
--------	---------------------	--------------------	------------

Uitbestedingsrisico	Het fonds dient geen materieel uitbestedingsrisico te lopen.	Uitbestedingsovereenkomsten met SLA-afspraken Beoordelen rapportages van de uitbestedingspartijen	Het bestuursbureau ziet toe op de naleving van de gemaakte afspraken met de uitvoeringsorganisaties, door het uitvoeren van controles en eventueel audits.
---------------------	--	---	--

Integriteitsrisico (ethisch)

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 tenminste 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. Jaarlijks wordt de systematische integriteitsrisico analyse (SIRA) uitgevoerd. De SIRA vormt de basis voor het vaststellen van het integriteitbeleid.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
Integriteitsrisico	Het fonds dient geen materieel integriteitsrisico te lopen.	<ul style="list-style-type: none"> • Gedragscode • Systematische Integriteitsrisico Analyse (SIRA) 	De Compliance Officer bewaakt de naleving van de Gedragscode door het jaarlijks opvragen van nalevingsverklaringen bij alle verbonden personen en het opvragen van nevenfuncties en privébeleggingstransacties bij insiders. Daarnaast wordt een uitvraag gedaan naar privérelaties en -belangen. Jaarlijks wordt de SIRA opnieuw beoordeeld.

IT-risico

Het IT-risico is het risico dat informatietechnologie (IT) de bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd heeft.

Voor haar functioneren is SPMS sterk afhankelijk van IT. SPMS heeft geen eigen IT-systemen, maar maakt gebruik van de systemen van de pensioenuitvoerder en vermogensbeheerders. Bij de selectie van de uitbestedingspartners is IT een belangrijk selectiecriteria.

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 uitbestedingspartners hebben hun IT-reputatie hoog te houden en staan onder toezicht. Deze partners hebben een eigen informatiebeveiligingsbeleid. Een deel van de beheersmaatregelen “controls” uit het informatiebeveiligingsbeleid is opgenomen in de assurance rapportages.

SPMS controleert de werking van de IT-systemen onder andere door het beoordelen van de processen en vooral de output. Daarnaast worden de assurance rapportages beoordeeld en besproken, wordt de Information Security Maturity Assessment jaarlijks uitgevraagd, dit is een Assessment van DNB gebaseerd op het Cobit 4 framework. Indien nodig zal SPMS om nadere toelichting vragen. Het in 2015 ingezette verbeteringstraject op het gebied van IT-beleid en IT-ricicomagement is in 2017 verder vormgegeven.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
IT-risico	Het fonds dient geen materieel IT-risico te lopen.	<ul style="list-style-type: none"> • Beoordelen ISAE3402 rapportages • Uitvragen en bespreken Information Security Maturity Assessment van uitvoerders • On site visits bij uitvoerders 	Rapporteren aan en informeren van commissie en bestuur. Output controleren.

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. SPMS laat door haar advocaat een juridische check doen op de contracten inzake de beleggingen.

Risico	Risicogrens/ beleid	Beheersmaatregelen	Monitoring
	Het fonds dient geen materieel juridisch risico te lopen	Juridische expertise aanwezig binnen het bestuursbureau en ook externe deskundigen binnen de pensioencommissie. Externe expertise inhuren indien nodig Periodieke check of aan alle wettelijke vereisten wordt voldaan	Binnen de pensioencommissie worden juridische items besproken en de voortgang van juridische geschillen bewaakt.

Dilemma: Hoe ver moet je gaan?

Beveiligd gegevens versturen; hoe ver moet je gaan?

Kan ik even snel een e-mail sturen met de Financiële Scan aan een deelnemer of een bestand met gevoelige gegevens aan iemand bij een toeleverancier, aan iemand bij een uitbestedingspartner? Welk e-mails moeten wel en welke e-mails hoeven niet beveiligd te worden? Kortom hoe ver moet je gaan?

Beveiligd mailen, wel of niet doen?

De ontvanger heeft zelf om de informatie gevraagd

Wie die mail met persoonsgegevens zou onderscheppen, weet opeens wel heel veel van deze mensen. Soortgelijke situaties tref je breder aan, bijvoorbeeld bij notarissen en advocaten. Op verzoek van de klant versturen zij een kopie van een testament, huwelijkse voorwaarden of koopakte vaak via e-mail. Als de klant of patiënt er om vraagt, is beveiliging kennelijk niet belangrijk. Of denken we misschien dat het risico op een datalek voor rekening van de klant komt als hij zelf om informatie heeft gevraagd? Dat klinkt wel makkelijk. Tot de informatie verkeerd terecht komt natuurlijk. Gelukkig maken steeds meer overheidsinstanties gebruik van mijnoverheid.nl. en wordt, mede door de invoering van de AVG in mei 2018 nagedacht over alternatieven om beveiligd documenten te kunnen versturen.

De ontvanger zorgt wel voor goede beveiliging

Die gedachte geldt voor andere partijen waarvan je als verzender vermoedt dat de beveiliging degelijk is. Dat is een misplaatste redenering, nog los van de vraag of je wel zeker weet of alles echt zo goed op orde is. Ook als je een e-mail aan een extreem goed beveiligde ontvanger verstuurt, kan iemand die informatie onderweg onderscheppen. Met alle onwenselijke gevolgen van dien. En als je de mail per ongeluk stuurt aan de verkeerde ontvanger (die

helemaal niet bij de politie werkt), dan zit je toch echt met een datalek.

De ontvanger zit vast niet te wachten op al dat extra gedoe

Die inschatting is irrationeel. Als één van de honderd ontvangers in het verleden heeft geklaagd, projecteren veel mensen die ervaring onterecht op de 99 andere ontvangers die nergens een probleem van maken. Sterker nog, je doet daarmee de vele ontvangers die de veilige omgang met hun gevoelige gegevens wel waarderen behoorlijk tekort!

Bij alle voorgaande overwegingen hebben de wetgever, journalisten, klanten en ketenpartners hier (niet veilig omgaan met gegevens) weinig begrip voor. Wie persoonsgegevens verstuurt, moet altijd de risico's kennen en zelf maatregelen nemen. Argumenten of liever gezegd "smoesjes" helpen nooit om reputatieschade te beperken, of een hoge boete te voorkomen.

Hoe geregeld bij SPMS

Bij SPMS hebben we beveiligde verbindingen opgezet met onze uitbestedingspartners en toezichthouders en hebben we een intern beveiligde mail voor bestuur, bestuursbureau en Raad van Toezicht. Daarnaast worden e-mails gestuurd naar externe adviseurs, deelnemers, sollicitanten en accountants van de SPMS deelnemers. In de e-mails worden soms persoonsgegevens meegestuurd. Het is belangrijk dat de persoonsgegevens altijd veilig worden verstuurd. Een niet beveiligde e-mail is als een ansichtkaart, "iedereen" kan onderweg lezen wat je erop hebt geschreven. Dit bewustzijn groeit en SPMS is bezig om in 2018 alle e-mails beveiligd te versturen. Belangrijkste motivatie hiervoor is dat het bestuur van SPMS integer om wil gaan met de gegevens van deelnemers en medewerkers.

2.8 Toekomst

2.8.1 Financiële positie

Eind 2017 lag de beleidsdekkingsgraad van SPMS met 126% weer boven het vereist eigen vermogen (121,7%). Het gehele jaar was de actuele dekkingsgraad al boven het vereist eigen vermogen gebleven. Ultimo 2016 gold nog een herstelplan, omdat de beleidsdekkingsgraad toen onder het vereist eigen vermogen lag. Zoals op basis van het herstelplan verwacht, is per 1 juli 2017 voldoende herstel bereikt. Een herstelplan komt te vervallen als de beleidsdekkingsgraad per einde van een kalenderkwartaal weer boven het vereist eigen vermogen is komen te liggen. De mogelijkheid om extra toeslagen (boven de vaste garantietoeslag van 3%) te realiseren blijven echter, zolang de actuele- en marktwaardedekkinggraad nog onder de 131,4% is, op korte termijn beperkt.

2.8.2 Economisch herstel zet door

Naar verwachting zal in 2018 de positieve economische groei die zich manifesteerde aan het eind van 2017 doorzetten. Inflatie kan in 2018 weer terugkeren, maar dan nog gematigd, vooral in de VS. Positief is dat de onderliggende reële dekkingsgraad zich naar verwachting positief blijft ontwikkelen. Dit uit zich onder andere in goede winstcijfers van bedrijven en een dalende werkloosheid. Het monetaire beleid is in 2017 minder ruim geweest. De FED en de Bank of England hebben de rentes verhoogd en de ECB heeft de kwantitatieve verruiming verkleind. SPMS verwacht dat deze trend in 2018 voortgezet wordt.

De positieve ontwikkelingen rond de wereldwijde economische groei maken zakelijke waarden vooralsnog aantrekkelijker dan staatsobligaties. De rente kan op staatsobligaties oplopen, maar door structurele oorzaken wordt dit toch beperkt. Bijvoorbeeld omdat er in een vergrijzende samenleving meer wordt gespaard. Tegelijkertijd is er minder vraag naar geld doordat investeringen minder kapitaalintensief worden. Een langdurig lage rente is per saldo een ongunstige omgeving voor pensioenfondsen. Het sparen voor de oude dag wordt duurder en de verwachte toekomstige rendementen worden

lager. Een voordeel is dat naar verwachting de inflatie ook lager is, wat goed is voor het behoud van koopkracht voor onze deelnemers.

De onzekere geopolitieke omgeving kan zeker invloed hebben op deze verwachtingen. De impact op de markten door de acties richting producenten van fossiele brandstoffen kunnen gevolgen hebben voor beleggingen in deze ondernemingen. Vooralsnog heeft de stijging van de olieprijs meer invloed op de koers van die ondernemingen.

2.8.3 Politieke risico's

Ondanks de minder rooskleurige vooruitzichten afgelopen jaar voor de wereldwijde handel is er juist sprake geweest van een groei van de wereldwijde economie. De geopolitieke spanningen in de wereld lijken geen vat te krijgen op de financiële markten. Onrust door de verhoudingen tussen Noord-Korea en de Verenigde Staten zijn geen belemmering om nieuwe records op de aandelenmarkten te bereiken. De uitkomsten van de Brexit onderhandelingen zijn nog onzeker en ook de vorming van een regering in Duitsland was langere tijd niet zeker. Dit kan zeker invloed hebben op de markten, maar op dit moment heeft de positieve ontwikkeling van de economische groei meer effect op de markten dan de geopolitieke onzekerheid.

2.8.4 Ontwikkeling in de beroepsgroep

In 2017 eindigde het Zorgakkoord. Uit het regeerakkoord blijkt dat de regeringspartijen VVD, D66, CDA en Christen Unie de akkoorden op hoofdlijnen willen voortzetten. Afgesproken is dat er opnieuw hoofdlijnenakkoorden (2019-2022) zullen worden gesloten over medisch-specialistische zorg. De politieke partijen die deel uitmaken van de huidige regering willen geen verder onderzoek of de vrijgevestigde medisch specialisten in loondienst moeten treden of hiertoe gestimuleerd moeten worden. Het loondienst risico is hierdoor afgenomen ten opzichte van 2017. Voor meer gelijkgerichtheid in het ziekenhuis wordt door het kabinet wel gestimuleerd dat medisch specialisten de stap maken naar het participatiemodel, maar het verbod op winstuitkering in zorg is hierbij een belemmering. Specialisten staan voor de maatschappelijke uitdaging door de groeiende zorgvraag en de toenemende complexiteit van die vraag. De toenemende automatisering en optimalisatie van samenwerkingen in- en tussen ziekenhuizen om de zorg zo efficiënt mogelijk te laten plaatsvinden kan gelukkig helpen, zodat aan de toenemende zorgvraag kan worden voldaan. Om de zorg betaalbaar, toegankelijk, dichtbij de patiënt en van hoge kwaliteit te houden, zijn alle betrokkenen ervan overtuigd dat de zorg moet veranderen.

Verder zet de krimp bij een aantal ziekenhuizen door, mede omdat een aantal ziekenhuizen beschikt over relatief kleine financiële buffers. Het nieuwe kabinet wil blijven voorkomen dat geld dat is bedoeld voor zorg, niet ten goede komt aan zorg. Een voor de beroepsgroep mogelijk positieve ontwikkeling is dat de vraag naar zorg kan toenemen door factoren als vergrijzing en technologische ontwikkelingen.

De Medisch Specialistische Bedrijven (MSB) waarin de intramurale medisch specialisten zich hebben verenigd, moeten voldoende ondernemingsrisico lopen. Indien hier lokaal onvoldoende invulling aan gegeven kan worden, zou er alsnog een trend kunnen komen naar meer loondienst. Op dit moment echter zijn de tekenen op dit punt juist gunstig. Een andere mogelijke bedreiging voor de doelgroep, de Wet Normering Topinkomens (WNT) is voorlopig afgewend, de medisch specialist valt hier nu definitief buiten. De bepaling dat medisch specialisten niet onder WNT vallen kan echter ook worden opgevat als het wegnemen van een drempel/dreiging om in loondienst te gaan. Het bestuur realiseert zich dat de discussie over de organisatie van de zorg en loondienst in de toekomst op de agenda blijft staan. Hierdoor kan het draagvlak en wellicht de samenstelling en de omvang van het SPMS-bestand veranderen.

Dilemma: pensioen(reken)leeftijd omhoog, maar waarom?

Moet de leeftijd waarmee in de pensioenregeling van SPMS wordt gerekend omhoog vanwege de maatschappelijke discussie over het pensioenstelsel en voor een evenwichtige premiedekkingsgraad? Wat zijn hiervan de voor- en

nadelen? Hoe denken de deelnemers hierover? Een latere richtleeftijd betekent dat de premie iets lager kan zijn. Andersom, als de levensverwachting stijgt, zou de deelnemer bij een gelijkblijvende richtleeftijd (en gelijke rente) ofwel meer premie moeten betalen of een lagere opbouw moeten krijgen. Een euro pensioen wordt dan duurder.

Het bestuur heeft in 2017 gegeven de lage premiedekkingsgraad en de maatschappelijke tendens naar een hogere pensioenleeftijd, een nieuwe discussie opgestart over de pensioenrekenleeftijd bij SPMS. Hierover is ook overleg tussen het bestuur en de achterban, de beroepspensioenvereniging en de Vergadering van Afgevaardigden (VvA) gevoerd. De VvA gaat over de inhoudelijke wijzigingen op hoofdlijnen in de pensioenregeling. Als de VvA akkoord gaat, dan kan een verhoging van de pensioenleeftijd (onder een aantal voorwaarden) voor alle deelnemers worden gerealiseerd.

Deelnemers denken vaak dat ze bij een aanpassing van de pensioen(reken)leeftijd 2 of 3 jaar langer moeten werken om het eerder voorgestelde pensioen te halen. Het toch stoppen op 65-jarige leeftijd (wat ook al langer is dan de meesten nog denken te halen) geeft dan een lager pensioen. Dat is echter voor de meeste deelnemers een misvatting. Het fonds wil goed communiceren naar de deelnemers dat de opgebouwde rechten actuarieel neutraal worden omgezet en dat ze dus op het moment van omzetting en terug-ruilen naar 65 jaar niets kwijtraken.

Wel wordt het toekomstige te behalen pensioen op 68 jaar hoger als de jaarlijkse opbouw gelijk blijft. De deelnemer kan zijn pensioen nog steeds vervroegen naar 65 jaar. Hoe meer rechten er al zijn opgebouwd voor de leeftijdsverhoging, hoe kleiner de impact is. Voor slapers (de niet-actieven) en ook voor gepensioneerden verandert er niets in hun pensioen of opgebouwde aanspraken.

Bij een aantal andere pensioenfondsen is de pensioenleeftijd verhoogd, waarbij de jaarlijkse opbouw en de premie gelijk zijn gebleven. Hierdoor is de premiedekkingsgraad verbeterd.

Wat het wordt is nog onbekend. Bij een beknopt onderzoek in de VvA van december 2017 bleek dat de meerderheid minder bezwaren ziet in het verhogen van de premie dan in het verhogen van de pensioenleeftijd.

2.8.5 Technologie

In navolging van vele andere sectoren zullen ook consumenten van de pensioensector in toenemende mate verwachten dat zij op elk moment online kunnen beschikken over de juiste informatie om daarmee de juiste keuzes en beslissingen over hun financiële situatie te kunnen maken. Pensioenfondsen zullen steeds vaker internet-technologie als middel gebruiken om hun deelnemers te bereiken. Verwacht wordt dat in de toekomst de dienstverlening via internet sterk zal toenemen.

Voor SPMS biedt dit een grotere mogelijkheid van rechtstreekse communicatie met deelnemers. Daarbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan een online platform met de financiële scan, zodat deze vaker geraadpleegd kan worden. Ook zal de bestaande high end serviceverlening doorontwikkeld worden.

SPMS maakt ook gebruik van een aantal managers die data analyses (big data) gebruiken bij het selecteren van ondernemingen. Hiervoor worden diverse databases aangekocht om diverse analyses uit te voeren.

In 2017 zijn informatietechnologie-bedrijven de grootste sector geworden in de aandelenportefeuille van SPMS (circa 18%). Bijvoorbeeld bedrijven als Apple, Samsung en Microsoft. Tot voor kort waren de “financials” de grootste sector.

2.8.6 Fiscale behandeling pensioenen

De politiek heeft in het algemeen een kortetermijn-horizon, zo ook bij de fiscale behandeling van pensioenen. Dat maakt het lastig voor pensioenfondsen om langetermijndoelstellingen te halen. Het kabinet stelt een belangrijke hervorming van het belastingstelsel voor. Voor de meeste aftrekposten gaat op termijn het lage tarief gelden van de eerste schijf.

Pensioen is hiervan uitgezonderd. Daarnaast onderzoekt het kabinet de mogelijkheid een bedrag ineens op te nemen op de pensioendatum.

De eerdere aftopping van het fiscale Witteveen kader naar € 103.317 (in 2017), is nu gunstig voor de staatskas terwijl de rijksoverheid hierdoor op langere termijn minder inkomsten heeft. Hoewel tijdens de verkiezingen enkele politieke partijen hebben aangegeven dat zij voorstander zijn van een verdere verlaging van de geldende fiscale aftoppingsgrens, is dit niet teruggekomen in het regeerakkoord. Samen met de sociale partners (in SER-verband) werkt de Pensioenfederatie hard om voor de mogelijk nieuwe pensioencontracten in 2020 en voor de fiscale behandeling de juiste stappen te zetten. Eén van de voorstellen is de “fiscale kanteling” van de aftrekbare pensioenpremie. Mocht dit werkelijkheid worden dan wordt naar verwachting de fiscale ruimte voor SPMS kleiner en kan SPMS min of meer gedwongen worden over te gaan naar nieuwe pensioencontracten. Het is ongewenst als straks de fiscaliteit de inhoud van het pensioencontract gaat bepalen. De regelgeving rondom aanvullend netto pensioen blijft zeer beperkend, waardoor het voor fondsen moeilijk is voor de deelnemer een aantrekkelijk aanbod in de tweede pijler te ontwerpen. De Pensioenfederatie ijvert dan ook voor andere spelregels.

2.8.7 Toekomst pensioenstelsel

Op 10 oktober 2017 hebben VVD, CDA, D66 en CU na 209 dagen onderhandelen een akkoord bereikt en het Regeerakkoord ‘Vertrouwen in de toekomst’ aangeboden aan de voorzitter van de Tweede Kamer. Het kabinet ondersteunt daarin de voorstellen van de SER voor de introductie van een nieuw pensioencontract en de afschaffing van de doorsneesystematiek. Streven is om begin 2018 daarover al overeenstemming te hebben. De vraag is of verdere individualisering en de nieuwe pensioencontracten daar een voldoende oplossing voor bieden. Een probleem van de voorgestelde nieuwe pensioencontracten is dat het kabinet nu al zeer stringente voorwaarden stelt aan het nieuwe contract, die naar verwachting niet zullen bijdragen aan het draagvlak voor een transitie naar dit contract. Gegeven deze beperkingen en het zeer broze draagvlak voor hervorming bij sociale partners, is het de vraag of begin 2018 een nieuw pensioenakkoord verwacht kan worden.

Het positieve van het Regeerakkoord is dat het kabinet de fiscale facilitering - voorlopig - onaangetast laat, oftewel geen verdere fiscale aftopping. Verder is het positief dat de ankers van verplichtstelling, collectieve risicodeling en fiscale ondersteuning behouden blijven. Wel zijn een zorgvuldig en transparant overgangsproces en aandacht voor verdere verlaging van de uitvoeringskosten van belang. SPMS beoordeelt de nieuwe contractvormen met name in het belang van de huidige en toekomstige deelnemers van SPMS. Daarnaast spelen de bijbehorende risico's, kosten en de uitvoerbaarheid een rol.

Het voornemen van het kabinet voor het geleidelijk afschaffen van de doorsneesystematiek heeft ook voor SPMS consequenties. Ten opzichte van andere fondsen heeft SPMS wellicht minder last van doorsneeproblematiek, omdat er door het hanteren van een 3% vaste indexatie de facto sprake is van een degressieve pensioenopbouw, waarbij jongeren meer pensioen opbouwen dan ouderen voor dezelfde premie. Of dit inderdaad tot minder last leidt is afhankelijk van de ruimte die de overheid over laat voor maatwerk voor het oplossen van de doorsneesystematiek.

Door overgang naar een persoonlijk pensioenvermogen (DC-regeling) komt het kabinet tegemoet aan de wens van de maatschappij om meer individueel pensioenvermogen op te bouwen. Een groot voordeel van de huidige DB-regeling is dat deelnemers in een collectief meer (beleggings)risico kunnen lopen. Om deze nadelen te voorkomen worden DC-regelingen met collectieve risicodeling onderzocht. Hierbij kunnen we denken aan beleggingsbuffers om de rendementen te egaliseren. SPMS is van mening dat collectiviteit in de tweede pijler de risico's verlaagt. Vooralsnog wordt aan de bestaande DB-regeling vastgehouden. Waar mogelijk zullen de opties voor individualisering, bijvoorbeeld in de vorm van communicatie over persoonlijke pensioenpotten, onderzocht worden. Ook ziet SPMS nu geen aanleiding de duale doelstelling (3% indexatie en winstdelingsambitie) te verlaten. Deze doelstelling is ook nodig voor het streven naar een welvaartsvast pensioen.

Tot slot is in het kader van individualisering communicatie met de deelnemers van het grootste belang. Enerzijds ten

behoefte van het draagvlak, maar ook om te weten welke wensen de deelnemers hebben ten aanzien van de individuele mogelijkheden. Het bestuur hoopt dat de regering in 2018 samen met de sociale partners en andere partijen de juiste keuzes gaat maken om ons pensioenstelsel voor nu en in de toekomst één van de beste ter wereld te laten blijven.

Wat SPMS betreft komen de nieuwe regelingen naast de bestaande regelingen, maar er is zorg dat dit niet of slechts tijdelijk als overgangsmaatregel mogelijk is. De wetgever moet ook ruimte bieden voor maatwerk, zodat er voldoende ruimte is voor specifieke elementen van een beroepspensioenregeling. Ook hebben pensioenfondsen voldoende tijd nodig om nieuwe regelingen zorgvuldig te kunnen inrichten en hierover te communiceren met hun deelnemers.

Zeist, 19 juni 2018

Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten

Het bestuur,

drs. M. Bijl

drs. E.P. Stuijzand

dr. P. Biemond

dr. C.H.R. Bosman

dr. A.Y. Goedkoop

drs. C.J.M. Kiewiet

dr. C.G. Vermeij

drs. M.H.B. Vonk

3. Verslag Raad van Toezicht

3.1 Bericht van de voorzitter van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) complimenteert het bestuur met het in 2017 vastgesteld toekomstplan dat richting moet geven aan het beleid en aan de implementatie daarvan. Dit toekomstplan was een centraal thema van de RvT voor 2016 en 2017. Hiermee is de basis gelegd voor de twee centrale thema's die de RvT voor 2018 wil aanhouden: (i) de implementatie van het toekomstplan en (ii) het (daarmee verband houdende) toezicht door het bestuur op de uitbesteding en de effectiviteit van de afspraken die het bestuur daaromtrent maakte met het bestuursbureau. De RvT wenst daarmee een nadere bijdrage te leveren aan het effectief en slagvaardig functioneren en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering. De RvT stelt zich conform de Code Pensioenfondsen op als gesprekspartner van het bestuur, met als uitgangspunt dat het bestuur bestuurt. Deze dialoog met het bestuur strekt tot goed inzicht, fundamenteel voor 'goed toezicht'.

3.2 Taakstelling

De RvT heeft de verantwoordelijkheid toezicht te houden op en advies te geven aan het bestuur omtrent de besluitvorming en de wijze waarop het bestuur goed bestuur waarborgt. Deze taken zijn uitgevoerd in overeenstemming met de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb), conform art. 110a lid 2 Wvb en zoals vastgelegd in het Reglement van de RvT d.d. 2 juli 2014. De RvT is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur (de toezichttaak). De RvT staat het bestuur desgevraagd of uit eigener beweging met raad ter zijde (de adviestaak). Hij legt verantwoording af over de uitvoering van deze taken en de uitoefening van zijn bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan, de Vergadering van Afgevaardigden en in het jaarverslag. De RvT heeft zich bij de uitoefening van haar taken mede gericht op de naleving van de normen in de Code Pensioenfondsen.

3.3 Werkwijze

- De RvT heeft in de verslagperiode vier keer vergaderd met een delegatie van het bestuur in aanwezigheid van de directeur.
- De RvT heeft in de verslagperiode twee keer informeel met een delegatie van het bestuur in aanwezigheid van de directeur een bijeenkomst gehad.
- De RvT heeft in de verslagperiode drie keer vergaderd met een delegatie van het BPMS-bestuur.
- Voorafgaande aan elke RvT vergadering met het bestuur hadden de RvT-leden een vooroverleg-vergadering.
- De RvT heeft in het kader van het jaarwerk gesprekken gevoerd met de externe accountant en certificerend actuaaris buiten aanwezigheid van het bestuur, de directeur en het bestuursbureau.
- De RvT heeft aan de leden van het verantwoordingsorgaan tijdens de Jaarvergadering van de Vergadering van Afgevaardigden verantwoording afgelegd over het gehouden toezicht.
- De RvT heeft beide strategiedagen bijgewoond.
- Mede vanwege de adviestaak heeft de RvT (of een delegatie daarvan), altijd in de rol van lid van de RvT, met een afvaardiging van het bestuur/bestuursbureau nadere gedachtenuitwisselingen gehad over specifieke, inhoudelijke thema's.
- De RvT heeft tenminste maandelijks onderling telefonisch vergaderd.
- Tussentijds hebben de voorzitter van de RvT en de voorzitter van het bestuur contact over lopende aangelegenheden. Deze overleggen worden binnen de RvT altijd vooraf kenbaar gemaakt, waarbij de voorzitter om input vraagt en nadien wordt de inhoud van het overleg aan de andere leden van de RvT teruggekoppeld. Voor elke RvT-vergadering is er ook contact tussen de voorzitter van de RvT en de voorzitter van het bestuur. In de overleggen tussen beide voorzitters wordt de procesgang van actuele onderwerpen besproken, zodat de inhoudelijke behandeling in de formele vergaderingen effectief en efficiënt verloopt.
- De RvT heeft in een onderlinge vergadering zonder bestuur en directeur zichzelf geëvalueerd over 2017.

- De RvT is gehoord bij voorgenomen benoemingen van leden van het bestuur en sleutelfiguren op het bestuursbureau. Een delegatie van de RvT sprak in 2017 in dit kader met twee kandidaat ‘aspirant bestuursleden’ en twee kandidaten voor de rol van ‘bestuurssecretaris’.
- De RvT is gehoord bij de voorgenomen benoeming van het nieuw te benoemen lid van de RvT. Als gevolg van het aflopen van de termijn van de huidige voorzitter RvT ontstaat per medio 2018 een vacature. De RvT heeft de voorzitters van SPMS en BPMS advies gegeven over de toekomstige samenstelling van de RvT. Tevens sprak een delegatie van de RvT in dit kader (in het bijzijn van de voorzitters van SPMS en BPMS, de directeur van het Bestuursbureau en de secretaris) met twee geselecteerde kandidaten voor de vacature Lid RvT. Het formele benoemingsproces was ultimo 2017 nog niet geheel afgerond. De benoemingen zullen conform het door de RvT verstrekte advies in 2018 geëffectueerd worden.
- De RvT heeft in 2017 tweemaal - op verzoek van DNB - overleg gevoerd met DNB. Dit betrof een introductiegesprek (februari) en het validatiegesprek (december) in het kader van het themaonderzoek “Effectiviteit Raad van Toezicht”.

3.4 Dialoog RvT en bestuur en verantwoording achteraf

De RvT legt over haar bevindingen jaarlijks verantwoording af in de VvA en in het jaarverslag. Tussentijds deelt de RvT relevante bevindingen door middel van een onafhankelijke en positief kritische dialoog met het bestuur tijdens formele vergaderingen en informele ontmoetingen. Conform de statuten strekt goedkeuring van de jaarstukken tevens tot décharge van het bestuur en de RvT.

3.5 Toezicht

3.5.1 Onderwerpen waarop de RvT haar toezicht in het algemeen heeft gericht

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

1. Ten aanzien van het functioneren van de governance, concludeert de RvT dat in het verslagjaar het bestuur en de bestuurscommissies (inclusief de externe leden) in voldoende mate bemenst waren en dat zij zich allen bewust waren van hun rol. Eind 2017 is de RvT geïnformeerd over het rooster van aftreden, de nieuwe samenstelling van bestuurscommissies en de opvolging binnen het bestuur in de periode 2017-2019.
2. De RvT heeft met het bestuur ook in dit verslagjaar nader overleg gevoerd over het tijdsbeslag van het bestuur en de effectiviteit, professionaliteit en inrichting van het bestuursbureau, alsmede de interactie tussen het bestuur, de bestuurscommissies, de directeur en het bestuursbureau. Het bestuur en de RvT waren van mening dat de processen van informatie uitwisseling tussen de diverse gremia geoptimaliseerd kunnen worden. In dit kader is eind 2017 als onderdeel van de besproken verbeterpunten een (bestuurs)secretaris aangesteld. De RvT werd betrokken bij de werving van de secretaris.
3. Het bestuur 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 in voldoende mate sprake is geweest van:
 - a. tijdige en inhoudelijke voorbereiding van bestuursvergaderingen door het bestuursbureau;
 - b. een goede 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 dragende argumenten van de besluitvorming.

De RvT heeft het bestuur dit verslagjaar nadere vragen gesteld over:

- f. de strategie, de strategische complexiteit en de strategische weerbaarheid van het fonds;
- g. de countervailing power van het bestuur en bestuursbureau jegens uitbestedingspartners (uitvoeringsorganisaties,

consultants en vermogensbeheerders);

h. de acties van het bestuur bij de implementatie van de strategie en het (risico) beleid van het fonds;

i. de rapportages die het bestuur ontvangt en de relatie ervan met de acties van het bestuur;

j. de mogelijkheden tot verdere verbetering van de kwaliteit en inzichtelijkheid van de voor de RvT relevante informatie, uitgaande van de wens van de RvT om zijn toezicht- en adviestaak goed te kunnen vervullen.

Ten aanzien van de onder f t/m j genoemde punten heeft de RvT met het bestuur een constructieve dialoog gevoerd en een aantal nadere acties benoemd.

4. De RvT heeft in het verslagjaar nader kennis genomen van verschillende beleidsdocumenten van het bestuur. Onderstaand wordt ingegaan op een aantal specifieke beleidsdocumenten waarover de RvT in het verslagjaar een 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). In diverse vergaderingen met het bestuur is dialoog gevoerd over een goed begrip van deze doelstellingen en beleidsuitgangspunten op basis waarvan de RvT haar taken kan uitvoeren omtrent een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

De RvT heeft het bestuur dit verslagjaar nadere vragen gesteld over:

- a. de borging van de toekomstvisie en strategie 2017 van het fonds in een consistent strategiedocument;
- b. de implementatie van de strategie, de financiële positie en risicobereidheid van het fonds;
- c. de diversiteit in uitkomsten van het KlantTevredenheidsOnderzoek (KTO).
- d. het communicatiebeleid en de vertaling ervan in het communicatiejaarplan en daarvan afgeleide communicatie-uitingen.

Ten aanzien van de onder a t/m d genoemde punten heeft de RvT van het bestuur als ook van BPMS in het verslagjaar een adequate reactie verkregen en de voorgenoemde punten voor het volgende verslagjaar wederom geagendeerd, mede gezien de veranderingen in het pensioenlandschap.

5. Ten aanzien van de algemene gang van zaken in het kader van de beoordeling van een beheerste en integere bedrijfsvoering, heeft de RvT in het afgelopen verslagjaar met het bestuur overleg gevoerd over:

- a. organisatie van het bestuursbureau en effectiviteit;
- b. de verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden tussen bestuur en bestuursbureau;
- c. rapportagelijnen;
- d. informatievoorziening van en communicatie met de deelnemers;
- e. administratieve en boekhoudkundige procedures;
- f. interne en externe controlemechanismen;
- g. 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. De RvT blijft op de hiervoor genoemde thema's in dialoog met het bestuur om de effectiviteit en slagvaardigheid van het fonds op deze thema's verder met elkaar te bespreken en mogelijkheden voor verbetering te verkennen.

3.5.2 Onderwerpen waarop de RvT haar toezicht specifiek heeft gericht

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

a. Implementatie van de toekomstvisie en strategie van het fonds

Op grond van art 109a van de Wvb draagt het bestuur van een beroepspensioenfonds in overleg met de overige organen van het beroepspensioenfonds (in casu: de RvT) zorg voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van het beroepspensioenfonds. De organen van het

beroepspensioenfondsen gebruiken deze doelstellingen en uitgangspunten bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding van de door vertegenwoordigers van de beroepspensioenvereniging (in casu: BPMS) overeengekomen beroepspensioenregeling alsmede 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 bij voortdurend aan deze uitgangspunten blijven toetsen en het document zelf periodiek ter evaluatie met het bestuur bespreken.

b. Risicohouding

De RvT heeft kennis genomen van de wijze waarop het fonds kijkt naar risico en hoe men denkt door het nemen van risico invulling te geven aan de lange termijn doelstelling van het fonds. In de dialoog met het bestuur was daarbij een belangrijke plaats weggelegd voor:

- de wijze waarop de beperkte historie van de data vertaald werd naar lange termijn scenario's,
- de haken en ogen die aan deze vertaalslag kleven,
- de gevolgen daarvan voor de ALM-uitkomsten en
- in relatie daarmee de vertaalslag van de ALM-uitkomsten naar beleidskeuzes.

RvT heeft in haar vergaderingen met het bestuur uitvoerig stilgestaan bij de risicobereidheid van het bestuur (aan de hand van de uitkomsten van de bestuursenquête 2017 door Ortec Finance) en de risicobereidheid van actieve deelnemers en gepensioneerden (aan de hand van het onderzoek door Zegwaart in 2017).

c. De bestuurlijke en organisatorische implementatie van het communicatiebeleid

De RvT heeft naar aanleiding van de bespreking van het communicatiebeleid, de vertaling ervan in het communicatiejaarplan en de daarvan afgeleide communicatie-uitingen uitvoerig met het bestuur gesproken over de verhoudingen tussen het bestuur, APG en het bestuursbureau in de totstandkoming van het communicatiebeleid, de bestuurlijke afwegingen en de bestuurlijke en organisatorische verankering van het communicatiebeleid. Het bestuur herkent het belang van goede communicatie en heeft in het bijzonder stil gestaan bij het zorgdragen voor evenwichtigheid in de communicatie waarbij naast de 'oudere actieve deelnemers' en gepensioneerden ook voldoende oog blijft voor de wijze waarop 'jonge actieve deelnemers' kunnen worden bereikt.

d. Fiscaliteit pensioenregeling

De fiscaliteit van de pensioenregeling is een terugkerend thema geweest, waarbij door de RvT de mogelijke neerwaartse bijstelling van de fiscale begrenzing aanleiding is geweest om met het bestuur te overleggen over de strategische implicaties op lange termijn.

e. Premiedekkingsgraad

De RvT heeft in 2017 met het bestuur gesproken over de relatief lage premiedekkingsgraad en overwegingen van het bestuur in dezen. Het bestuur heeft de RvT haar overwegingen gedeeld op basis waarvan zij nu geen directe nadere maatregelen wenst te nemen, maar deze wel voorbereidt. De RvT heeft van deze overwegingen kennis genomen en blijft hierover met het bestuur in gesprek.

f. Onderzoeken DNB

De RvT heeft in het verslagjaar met bijzondere belangstelling kennisgenomen van de themaonderzoeken van DNB. Dit betrof onder meer het on-site beleggingsonderzoek; het onderzoek naar strategische risico's en verandervermogen; de Effectiviteit Raden van Toezicht; en het onderzoek naar IT risico's (veiligheidsbeleid en cloudanalyse). De RvT heeft kennis genomen van de terugkoppelingen door het bestuur in dezen en heeft het bestuur bevraagd over de concrete acties die uit deze onderzoeken voortvloeiden en de opvolging ervan. Deze zullen in 2018 nader door de RvT worden gevolgd.

g. Naleving Code Pensioenfondsen en bevindingen omtrent de naleving.

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. De RvT heeft overleg gevoerd met het bestuur over de naleving van de Code en is van mening dat het bestuur hierin is geslaagd.

h. Jaarrekening en Jaarverslag, actuariel rapport en bevindingen accountant

De RvT heeft buiten aanwezigheid van bestuur, directeur of medewerkers van bestuursbureau, gesproken met de externe accountant en de actuaaris. Hierbij is aandacht geschonken aan wat het bestuur heeft gedaan met de opmerkingen van accountant en de actuaaris. Ook is er aandacht geschonken aan de follow-up van de opmerkingen van de accountant over de boekjaren 2016 in 2017 en de rol van de RvT.

i. Risicodocument/dashboard

Met het door het bestuur opgestelde risicodocument is een basis gelegd om op gestructureerde wijze risico/rendement en de doelstelling van het fonds met elkaar te combineren. Om dit document nog meer kracht te geven heeft de RvT met het bestuur gesproken over de wenselijkheid om risicobudgetten te definiëren zodat op basis van die risicobudgetten ook daadwerkelijke risicosturing gaat plaatsvinden. De RvT heeft met de aanstelling van een niet-financieel risico manager de wens uitgesproken om ook over operationele risico's geïnformeerd te blijven. De RvT is tenslotte in 2017 toevoerder geweest bij de herijking van de Risk Self Assessment (RSA 2017).

j. Overig

Ook heeft de RvT in 2017 met het bestuur gesproken over de herziening van het beloningsbeleid van het bestuur, de invoering van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) in 2018 en de voorbereiding daarvan in samenwerking met APG, de Systematische Integriteits Risico Analyse (SIRA) 2017 en de beoordeling en eventuele herziening van de Strategische Norm Portefeuille (SNP).

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.

3.5.3 Aanbevelingen

De RvT heeft naar aanleiding van haar bevindingen over het verslagjaar de volgende aanbevelingen aan het bestuur, waarbij de RvT opmerkt dat zij ervan uitgaat dat het bestuur de aanbevelingen van de RvT overweegt en in geval besluiten worden genomen in afwijking van deze aanbevelingen, deze ter zake zal motiveren:

- De RvT zal in 2018 grote waarde blijven hechten aan het verkrijgen van inzicht in het traject waarbinnen beleid en uitvoering worden gerealiseerd. De RvT doet het bestuur in dit kader de aanbeveling om na de herijking van het strategisch plan in 2017 in 2018 de operationalisatie van het strategisch plan in de vorm van concrete 'milestones' vorm te geven (ook wel genoemd: de implementatie);
- De RvT doet het bestuur de aanbeveling om in het licht van de sterk veranderende context waarin SPMS zich bevindt, in 2018 een aantal kwalitatieve toekomstscenario's te schetsen in het licht waarvan belangrijke vraagstukken als draagvlak, communicatie, de ontwikkeling van de premiedekkingsgraad en andere belangrijke thema's bestuurlijk kunnen worden afgewogen;
- De RvT doet het bestuur de aanbeveling om de informatievoorziening jegens de RvT in 2018 verder te verbeteren. De komst van de secretaris zal hierin een belangrijke rol spelen;
- De RvT hecht daarbij grote waarde aan de zogenaamde 'three lines of defense' en doet het bestuur de aanbeveling nadere aandacht te schenken aan de informatie overdracht aan de RvT vanuit de financieel en niet-financieel risicomangers;
- In 2018 gaat de RvT als bijzonder toezichtthema graag met het bestuur de dialoog aan over de uitbestedingsrelaties en in het bijzonder hoe het bestuur in haar mandatering naar en monitoring vanuit het bestuursbureau invulling geeft aan haar bestuurlijke verantwoordelijkheid voor het uitbestedingsbeleid en borging ervan;
- Individuele leden van de RvT zullen in 2018 één of meer vergaderingen van bestuurscommissies bijwonen om zich te vergewissen van het goed functioneren van deze commissies. Het bijwonen van een commissievergadering kan ook goed bijdragen tot het inwerken van het nieuwe raadslid per 1 juli 2018.

3.6 Permanente educatie

De RvT bevordert geschiktheid, collegiaal toezicht en complementariteit. Daarbij houdt de RvT rekening met opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. De leden van de RvT dragen hier zorg voor in onderling overleg, middels een jaarlijkse zelfevaluatie en een zorgvuldige onderlinge afstemming en informatiedeling in geval van individuele acties (altijd vooraf afgestemd) in de context van een collectieve toezichtverantwoordelijkheid. Permanente educatie maakt een vast onderdeel uit van de werkring van elk van de leden van de RvT.

3.7 Zelfevaluatie

Het eigen functioneren is voor de RvT een continu aandachtspunt¹. De RvT evalueert meer specifiek jaarlijks zijn eigen functioneren in een speciale daartoe belegde vergadering. Hierbij betreft de RvT één keer in de drie jaar een derde partij. De laatste evaluatie in het bijzijn van een derde partij was over het jaar 2016. De RvT heeft zichzelf over het jaar 2017 alleen intern geëvalueerd. Ter voorbereiding op de zelfevaluatie is door de voorzitter RvT een vragenlijst uitgezet, waarin door alle leden van de RvT input is gegeven op (1) de verantwoordelijkheden van de RvT, (2) de werkzaamheden van de RvT, (3) de effectiviteit van de RvT, (4) de taken van de RvT-leden en (5) de rol van de voorzitter. De reacties op deze vragenlijsten zijn onderling binnen de RvT gedeeld. In een uitvoerig en gestructureerd overleg kwamen de voorgenoemde onderwerpen, alsmede de verhouding met andere fondsorganen en de relatie met de externe toezichthouder aan de orde. De RvT heeft deze reflectie op zijn eigen taakuitoefening benut om verbeterpunten te identificeren en om voor 2018 de prioriteiten in de taakvervulling te benoemen.

De RvT concludeerde dat de goede persoonlijke onderlinge verhoudingen tussen de leden van de RvT en de diversiteit in kennis, deskundigheid, ervaring en persoonlijkheden van de drie leden van de RvT het vertrouwen hebben gegeven dat de RvT naar eigen inzicht geschikt is en goed is samengesteld om zijn taken op het vereiste niveau te vervullen. Er is kort een aantal persoonlijke verbeterpunten met elkaar uitgewisseld. Voor de RvT is het evident dat goed intern toezicht functioneert op basis van gezag en overtuigingskracht. Daarvoor is een goede vertrouwensrelatie met het bestuur van cruciaal belang. De RvT beoordeelt de vertrouwensrelatie met het bestuur als goed. De samenwerking tussen de RvT en het bestuur kenmerkte zich in 2017 als constructief, respectvol en gebaseerd op wederzijds vertrouwen.

Er was in 2017 sprake van een adequate ‘understanding’ van de formele taken, rollen en bevoegdheden van de diverse fondsorganen. De RvT heeft vanuit haar taak het bestuur gevraagd en ongevraagd van advies gediend. Daarbij heeft de RvT in 2017 zowel een inhoudelijke bijdrage aangaande pensioen- en beleggingsthema's geleverd als ook aan de stroomlijning van de organisatie, het verhogen van de kwaliteit van de organisatie en aan het duiden van onderwerpen die de organisatie kwetsbaar maken. De RvT heeft in 2017 op initiatief van DNB naar aanleiding van het themaonderzoek “Effectiviteit Raad van Toezicht” een validatiegesprek gevoerd met de toezichthouder van SPMS. Eind 2017 vond dit validatiegesprek tussen DNB en de RvT plaats ten kantore van DNB. Het gesprek was constructief en informatief. Daarmee is in ogen van de RvT dit themaonderzoek afgerond. Tenslotte sprak de RvT in het kader van de zelfevaluatie over de prioriteiten die de RvT in haar toezicht over 2018 zou willen aanbrengen. Gezien de steeds ruimere invulling van de taken en verantwoordelijkheden door de RvT, is nadrukkelijk aandacht nodig voor de tijdsbesteding door de RvT. Deze kan met betere informatievoorziening binnen de afgesproken kaders blijven.

3.8 Gedragscode

De individuele leden van de RvT hebben de Gedragscode van SPMS ontvangen en daarvan kennisgenomen. Zij hebben allen verklaard dat zij in 2017 de Gedragscode hebben nageleefd en de verplichtingen uit hoofde van die regeling zijn nagekomen.

Prof.mr. Steven Schuit (Voorzitter RvT tot 1 juli 2018)

Dr. Ruud Kleyne AAG (Lid RvT)

Dr. Daniëlle Melis MBA (Lid RvT)

¹ Zoals ook weergegeven in norm 55 van de Code Pensioenfondsen

4. Jaarrekening

4.1 Balans per 31 december

Balans per 31 december 2017, na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten (bedragen in duizenden euro's).

4.1.1 Activa

	<i>Toelichting</i>	2017	2016
Beleggingen pensioenfonds	4.5.1	10.935.929	10.640.310
Materiële vaste activa	4.5.2	110	47
Vorderingen en overlopende activa	4.5.3	3.481	5.832
Overige activa	4.5.4	4.896	520
Totaal		10.944.416	10.646.709

4.1.2 Passiva

	<i>Toelichting</i>	2017	2016
Stichtingskapitaal en reserves	4.5.5		
Overige reserves		528.174	91.912
Solvabiliteitsreserve		1.707.797	1.631.445
Technische voorzieningen	4.5.6		
Voorziening pensioenverplichtingen		8.021.656	8.098.085
Voorziening langlevensrisico		-	-
Overige schulden en overlopende passiva			
Beleggingen pensioenfonds	4.5.1	652.652	789.054
Overige schulden en overlopende passiva	4.5.7	34.137	36.213
Totaal		10.944.416	10.646.709
(Actuele) Dekkingsgraad (in %)		127,9	121,3

4.2 Staat van baten en lasten

Staat van baten en lasten over 2017 (bedragen in duizenden euro's).

4.2.1 Baten

	<i>Toelichting</i>	2017	2016
Premiebijdragen	4.6.1	175.531	170.675
Waardeoverdrachten inkomend	4.6.2	104	-83
Beleggingsresultaten pensioenfonds	4.6.3	488.397	1.018.206
Overige baten		4	14
Totaal van de baten		664.036	1.188.812

4.2.2 Lasten

	<i>Toelichting</i>	2017	2016
Pensioenuitkeringen en afkoop	4.6.4	220.441	214.211
Pensioenuitvoeringskosten	4.6.6	7.362	7.414
Waardeoverdrachten uitgaand	4.6.2	-	-8
Mutaties in voorziening pensioenverplichtingen	4.6.5	-76.429	676.679
Mutaties in voorziening langlevensrisico	4.6.5		-37.107
Overige lasten	4.6.7	48	32
Totaal van de lasten		151.422	861.221
Saldo van baten en lasten		512.614	327.591
Resultaatbestemming (* € 1.000)			
Toevoeging aan overige reserves		512.614	327.591

4.3 Kasstroomoverzicht

(Bedragen in duizenden euro's)

(Bedragen in duizenden euro's)

	2017	2016
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	176.621	170.636
Inkomende waardeoverdrachten	104	-83
Betaalde pensioenuitkeringen	-220.529	-213.957
Ontvangen uitkeringen voor rekening en risico van keuzeverzekeraar	24.675	24.151
Betaalde uitkeringen voor rekening en risico van keuzeverzekeraar	-24.675	-24.151
Uitgaande waardeoverdrachten	-	8
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-7.972	-4.609
Overige mutaties	-154	-18
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-51.930	-48.023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	6.123.794	6.987.787
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	445.874	152.854
Aankopen beleggingen	-6.475.394	-7.057.035
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-38.014	-36.410
Overige mutaties	46	49
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	56.306	47.245
Nettokasstroom	4.376	-778
Stand liquide middelen 1/1	520	1.298
Mutatie liquide middelen	4.376	-778
Stand liquide middelen 31/12	4.896	520

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 'SPMS' of '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 19 juni 2018 de jaarrekening opgemaakt.

Schattingswijzigingen

Voorziening latent wezenpensioen

Het fonds heeft besloten om eind 2017 een voorziening voor latent wezenpensioen aan te houden. De hoogte van de voorziening is gelijk aan 0,15% van de voorziening nog niet ingegaan ouderdomspensioen. Dit leidt tot een toename van circa 5 miljoen euro.

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 staat 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. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten als indirecte beleggingsopbrengsten.

Vreemde valuta koers per balansdatum

	31 december 2017	Gemiddelde 2017	31 december 2016	Gemiddelde 2016
USD	1,2008	1,1396	1,0548	1,1038
GBP	0,8877	0,8752	0,8536	0,8226
JPN*	135,27	127,41	123,02	120,37
CHF	1,1702	1,1159	1,0720	1,0892
AUD	1,5353	1,4807	1,4566	1,4847

*) Euro per 10.000 eenheden Japanse yens.

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

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) en commodities. 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. 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 2017 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;
- overlevingstafel Prognosetafel AG 2016 (startjaar 2018) met ervaringssterfte van Willis Towers-Watson 2016 voor de subsector gezondheidszorg en welzijn 'tot de macht 1,2';
- 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;
- opslag van 0,15% over de voorziening nog niet ingegaan ouderdomspensioen voor latent wezenpensioen;
- kostenopslag ter grootte van 2,25% van de netto voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

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 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 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). Hieronder zijn inbegrepen de beleggingscrediteuren (beheerfee en bewaarloon).

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 waarderingsgrondslagen 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. De niet rechtstreeks aan het fonds gefactureerde kosten worden in mindering gebracht op het rendement.

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 - 0,217% (2016: - 0,06%). Dit is de éénjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per 1 januari 2017. 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'.

Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten

Het saldo van de toevoeging of de onttrekking aan de technische voorziening uit hoofde van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten en waardeoverdrachten die nog in behandeling zijn.

Wijziging overlevingstafels/voorziening langlevensrisico

Periodiek worden de actuariële grondslagen beoordeeld. Mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van actuariële grondslagen in verslagjaar wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

Indexering en overige toeslagen

SPMS streeft ernaar om de pensioenrechten en-aanspraken welvaartsvast te houden. De jaarlijkse procentuele aanpassing is niet lager dan 3% voor de rechten die altijd bij SPMS zijn ondergebracht. SPMS kan de indexering volledig financieren vanuit de 'voorziening voor toekomstige welvaartvastheidsbescherming'. Deze maakt onderdeel uit van de voorziening pensioenverplichtingen en heeft daarom geen impact op de dekkinggraad.

Wijzigingen overige mutaties

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. De resultaten die zijn ontstaan door afwijkingen ten opzichte van de veronderstellingen die gemaakt zijn, zoals langleven, kortleven en arbeidsongeschiktheid. Ook worden de resultaten van overige mutaties hier meegenomen.

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 2017

	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed beleggingen	Derivaten	Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen / Alpha-mandaat)	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
Stand per 31 december 2016	5.556.733	2.685.920	969.928	-208.926	577.568	270.033	9.851.256
Aankoop/verstrekkingen	3.899.234	1.983.686	331.412	97.432	163.307	-	6.475.071
Verkopen/aflossingen	-3.169.291	-2.064.003	-270.237	-275.310	-184.122	-160.507	-6.123.470
Overige mutaties	-24.201	14.231	-20.716	-51.318	-	22.636	-59.368
Herwaardering	-384.393	285.172	-35.192	285.901	-10.641	-1.059	139.788
Stand per 31 december 2017	5.878.082	2.905.006	975.195	-152.221	546.112	131.103	10.283.277
Onder de overlopende schulden en overlopende passiva verantwoorde derivaten							652.652
Totaal beleggingen volgens de balans							10.935.929

Beleggingen onderscheiden naar beleggingscategorie (x € 1.000), verloop 2016

	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed beleggingen	Derivaten	Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen / Alpha-mandaat)	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
Stand per 31 december 2015	4.766.670	2.205.178	887.977	-28.860	762.488	278.241	8.871.694
Aankoop/verstrekkingen	4.310.772	2.276.234	394.092	70.486	-	5.451	7.057.035
Verkopen/aflossingen	-3.908.330	-2.010.656	-365.289	-508.234	-195.277	-	-6.987.786
Overige mutaties	45.217	8.131	48.520	47.469	-70	-10.743	138.524
Herwaardering	342.404	207.033	4.628	210.213	10.427	-2.916	771.789
Stand per 31 december 2016	5.556.733	2.685.920	969.928	-208.926	577.568	270.033	9.851.256
Onder de overlopende schulden en overlopende passiva verantwoorde derivaten							789.054
Totaal beleggingen volgens de balans							10.640.310

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 2016 en de jaarrekening 2016 van het betreffende fonds. Het hiermee verkregen inzicht heeft niet tot aanpassingen van de waarde ultimo 2017 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 waardebepalng (x € 1.000)

	Marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderingsmodellen en - technieken niet gebaseerd op marktdata	Totaal
Per 31 december 2017				
Vastrentende waarden	5.277.894	346.939	253.249	5.878.082
Aandelen	2.903.057	-	1.949	2.905.006
Vastgoedbeleggingen	631.947	-	343.248	975.195
Derivaten	40.404	-192.625	-	-152.221
Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen/Alpha-mandaat)	75	156.370	389.667	546.112
Deposito's/liquide middelen	131.103	-	-	131.103
Totaal	8.984.480	310.684	988.113	10.283.277

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.

Aanvullend wordt een analyse van de liquiditeit van vastrentende stukken door middel van een analysemethodiek van Bloomberg (BVAL) op de prijsvorming uitgevoerd. De uitkomsten worden door het bestuur gebruikt voor de validering van waardebeoordeling.

Vastrentende waarden (x € 1.000)

	2017	2016
Obligaties	3.218.514	3.149.380
Credits	1.970.726	1.993.536
Index-linked	24.114	24.267
Mortgage Loans	317.726	271.597
Infra debt funds	253.249	-
Subtotaal vastrentende waarden	5.784.329	5.438.780
Overlopende activa	69.020	85.727
Overlopende passiva	-5.394	-1.489
Liquide middelen	30.127	33.715
Stand per 31 december	5.878.082	5.556.733

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

Vastrentende waarden naar regio (x € 1.000)

	2017		2016	
Europa	3.089.694	53,4%	2.781.772	51,1%
Verenigde Staten	2.178.864	37,7%	2.152.976	39,6%
Overige	515.771	8,9%	504.032	9,3%
Stand per 31 december	5.784.329	100%	5.438.780	100%

Aandelen (x € 1.000)

	2017	2016
Aandelen	2.870.399	2.665.543
Overlopende activa	6.764	7.939
Overlopende passiva	-490	-1.378
Liquide middelen	28.333	13.816
Stand per 31 december	2.905.006	2.685.920

Vastgoed (x € 1.000)

	2017	2016
Indirect vastgoed beursgenoteerd	597.602	535.353
Indirect vastgoed niet beursgenoteerd (participaties in beleggingsfondsen)	343.248	379.514
Subtotaal vastgoed	940.850	914.867
Overlopende activa	4.024	3.776
Overlopende passiva	-61	-263
Liquide middelen	30.382	51.548
Stand per 31 december	975.195	969.928

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)

	2017	2016
Valutaderivaten	75.219	-178.200
Rentederivaten	-277.171	-60.171
TBA's	171.549	99.946
Subtotaal Derivaten	-30.403	-138.425
Overlopende activa	25.250	15.366
Overlopende passiva	-170.655	-115.855
Liquide middelen	23.587	29.988
Stand per 31 december	-152.221	-208.926

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% (2016: 100%) strategisch afgedekt. De strategische afdekking van de Amerikaanse dollar bedraagt eveneens 100% (2016: 100%).

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 ('recoupons'). 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)

	2017	2016
Hedgefonds/Alpha-mandaat	546.037	577.492
Liquide middelen	75	76
Stand per 31 december	546.112	577.568

SPMS beschikt eind 2017 over twee 100% dochterondernemingen/ beleggingsfondsen op de Kaaimaneilanden. Deze zijn opgericht om gescheiden gemanagede accounts te krijgen voor de twee 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:

- 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%.

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 (vastgoed). SPMS ziet deze fondsen als reguliere, extern gemanagede beleggingen.

4.5.2 Materiële vaste activa

De materiële vaste activa bestaan uit huurdersinvesteringen van 110 duizend euro (2016: 20 duizend euro) en overige bedrijfsmiddelen van 0 duizend euro (2016: 27 duizend euro).

4.5.3 Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa (x € 1.000)

	2017	2016
Te vorderen winstbelasting	-	-
Vordering op deelnemers	2.884	3.974
Overige vorderingen	597	1.858
Stand per 31 december	3.481	5.832

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)

	2017	2016
Liquide middelen per 31 december	4.896	520

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 2017 heeft SPMS bij ING Bank N.V. een kredietfaciliteit van 10 miljoen euro. Hiervan wordt ultimo 2017 geen gebruik gemaakt.

4.5.5 Stichtingskapitaal en reserves

Overige reserves en solvabiliteitsreserve (x € 1.000)

	Overige reserves	Solvabiliteitsreserve	Totaal
Stand per 31 december 2016	91.912	1.631.445	1.723.357
Mutatie tussen overige reserves en solvabiliteitsreserve	-76.352	76.352	-
Toevoeging uit resultaatbestemming	512.614	-	512.614
Stand per 31 december 2017	528.174	1.707.797	2.235.971

Krachtens het besluit van het bestuur in de vergadering van 19 juni 2018 is het saldo van baten en lasten toegevoegd aan de reserves.

Solvabiliteit

	2017	2016
Vereist eigen vermogen	21,3%	20,1%
Minimaal vereist eigen vermogen	4,2%	4,2%
Beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de feitelijke dekkingsgraad)	27,9%	21,3%
Beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad)	25,6%	17,9%

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.

Reeds vóór 1 april 2017 heeft het fonds een herstelplan ingediend, gezien het fonds zich op 31 december 2016 in een situatie van een reservetekort bevond. Het strategisch vereist eigen vermogen bedraagt 21,4% per eind van het tweede kwartaal 2017. De dekkingsgraad per 30 juni 2017 bedraagt 125,3%, en de beleidsdekkingsgraad per 30 juni 2017 bedraagt 121,8%. Deze beleidsdekkingsgraad is hoger dan het strategisch vereist eigen vermogen. Er is geen sprake meer van een tekort. SPMS is per 30 juni 2017 uit herstel en het herstelplan is dan beëindigd.

De dekkingsgraad van SPMS ultimo 2017 bedraagt 127,9%. 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 2017 21,3%. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2017 125,6%. Het beschikbaar eigen vermogen dat hierbij hoort, is dus hoger dan het vereist eigen vermogen. Er is daarom sprake van een toereikende solvabiliteit ultimo 2017.

4.5.6 Technische voorzieningen

Technische voorzieningen (x € 1.000)

Categorie	2017	2016
Voorziening pensioenverplichtingen	8.021.656	8.098.085
Totaal	8.021.656	8.098.085

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.

Mutatieoverzicht technische voorzieningen (x € 1.000)

	2017	2016
Stand per 31 december 2016	8.098.085	7.458.513
Pensioenopbouw	284.901	244.303
Indexering en overige toeslagen	-	-
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-17.835	-4.621
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-220.517	-214.273
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-5.517	-5.365
Wijziging marktrente	-103.396	693.835
Wijziging overlevingstafels/langlevenisico	5.273	-30.772
Mutatie waardeoverdrachten	93	9
Incidentele mutaties technische voorzieningen	-	-37.107
Overige mutaties	-19.431	-6.437
Stand per 31 december	8.021.656	8.098.085

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is de actuariael 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. De toegekende onvoorwaardelijke indexatie van 3% is reeds meegenomen in de verplichtingen en leidt daarom niet tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen.

Rentetoevoeging 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 -0,217% (2016: -0,06%). Dit is de éénjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per 1 januari 2017.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariael 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 voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariael 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 2017 zoals gepubliceerd door DNB correspondeert met een gemiddelde nominale rente van 1,52 procent. Ultimo 2016 correspondeert de rentetermijnstructuur met een gemiddelde nominale rente van 1,36 procent. De wijziging van de rentetermijnstructuur ten opzichte van eind 2017 leidt tot een afname van de voorziening pensioenverplichtingen met 103 miljoen euro.

Wijziging grondslag/overlevingtafels

Het fonds heeft besloten om eind 2017 een voorziening voor latent wezenpensioen aan te houden. De hoogte van de voorziening is gelijk aan 0,15% van de voorziening nog niet ingegaan ouderdomspensioen. Dit leidt tot een toename van circa 5 miljoen euro.

In 2016 heeft het fonds besloten om de voorziening langlevensrisico vrij te laten vallen. Deze vrijval van 37 miljoen heeft betrekking op 2016.

Mutatie waardeoverdrachten

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

Overige mutaties

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, langlevensrisico 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)

	2017	2016
Actieve deelnemers	3.494.420	3.559.918
Gewezen deelnemers	600.368	585.155
Pensioengerechtigden	3.739.445	3.763.177
Netto pensioenverplichtingen	7.834.233	7.908.250
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	187.423	189.835
Totaal per 31 december	8.021.656	8.098.085

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 maximaal vijf jaar worden vervoegd of uitgesteld.
- Per 1 januari 2018 bedraagt het normpensioen 950,36 euro per jaar.
- Afhankelijk van de hoogte van de premiegrondslag wordt de pensioenopbouw bepaald 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)

	2017	2016
Voorziening personeelsbeloningen	70	58
Nog te betalen bedragen overig	1.069	1.280
Crediteuren	5.514	11.123
Nog te betalen beleggingskosten	21.967	18.132
Belastingen en premies sociale verzekeringen	5.360	5.448
Overige schulden	157	172
Totaal	34.137	36.213

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)

	2017	2016
Te betalen beheerloon (externe manager)	21.967	18.132
Te betalen bewaarloon (custodian)	-	-
Totaal per 31 december	21.967	18.132

Onder het te betalen beheerloon van 22,0 miljoen (2016: 18,1 miljoen) is een schatting opgenomen van circa 8,2 miljoen (2016: 4,5 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 heeft SPMS begin 2017 een herstelplan ingediend. De dekkingsgraad van SPMS

ultimo 2017 bedraagt 127,9%. Het vereiste eigen vermogen uitgaande van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie bedraagt ultimo 2017 21,3%. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2017 125,6%. Het beschikbaar eigen vermogen dat hierbij hoort, is dus hoger dan het vereist eigen vermogen. Er is daarom sprake van een toereikende solvabiliteit ultimo 2017.

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

Ontwikkeling van de aanwezige dekkingsgraad (in percentages):

	2017	2016
Dekkingsgraad per 1 januari	121,3	118,7
Beleggingsresultaat	6,3	13,7
Wijziging marktrente	1,6	-10,1
Indexatie	-	-
Premieresultaat	-2,0	-1,6
Uitkeringen	0,6	0,6
Wijziging overlevingstafel	-0,1	0,4
Opslag langlevenrisico	-	0,5
Overige	0,2	-0,9
Dekkingsgraad per 31 december	127,9	121,3

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.

Voor een fonds met onvoorwaardelijke toeslagverlening moet een nominale beleidsdekkingsgraad bepaald worden waarbij de onvoorwaardelijke stijging van 3% buiten beschouwing wordt gelaten. De pensioenverplichtingen worden dan op dezelfde manier vastgesteld als voor een “doorsnee” pensioenfonds.

Eind 2017 bedraagt de nominale beleidsdekkingsgraad 211,2% en de TBI-grens 122,2%. De reële dekkingsgraad eind 2017 bedraagt derhalve $(211,2/122,2 =) 172,9\%$. 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)

	2017	2016
Technische voorzieningen volgens jaarrekening	8.022	8.098
Buffers		
S1 Renterisico	104	67
S2 Risico zakelijke waarden	1.180	1.177
S3 Valutarisico	215	281
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	677	585
S6 Verzekeringstechnisch risico	217	218
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	81	140
Totaal S (vereiste buffers) bepaald op basis van standaardmethode	1.708	1.631
Vereist vermogen	9.730	9.729
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden = pensioenvermogen)	10.258	9.821
Surplus	528	92

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 82% afdekking van de schok van de verplichtingen. De strategische beleggingsmix is nauwelijks gewijzigd ten opzichte van vorig jaar. De toename bij het risico zakelijke waarden is het gevolg van het toegenomen vermogen. De toename bij kredietrisico is ook het gevolg van het toegenomen vermogen.

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 2017 63% (2016: 64%) van de beleggingsportefeuille en is voor 80% (2016: 74%) 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% (2016: 100%) af te dekken. De positie in USD wordt eveneens voor 100% (2016: 100%) afgedekt. De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten wordt hieronder weergegeven.

Valutapositie (x € 1.000)

	2017		
	Vóór afdekking	Valuta derivaten	Nettopositie (na)
GBP	339.249	-378.505	-39.256
JPY	212.756	-207.001	5.755
USD	4.801.989	-4.666.789	135.200
Overige valuta	1.164.954	43.333	1.208.287
Totaal	6.518.948	-5.208.962	1.309.986

De tactische/feitelijke positie kan op 31 december 2017 afwijken van de strategische positie. Het afdekkingsbeleid 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, renteswaps 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)

	2017		2016	
	Balanswaarde	2017 jaren	Balanswaarde	2016 jaren
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	5.784.329	10,2	5.438.780	9,5
Duration van de portefeuille (na derivaten)	10.283.276	14,0	9.851.256	15,3
Duration van de pensioenverplichtingen	8.021.656	18,8	8.098.085	18,9

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 2017 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)

	2017		2016	
Resterende looptijd <1 jaar	91.449	2%	58.970	1%
Resterende looptijd >1 en <5 jaar	836.308	14%	852.889	16%
Resterende looptijd >5 jaar	4.856.571	84%	4.526.921	83%
Totaal (*)	5.784.329	100%	5.438.780	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)

	2017		2016	
AAA	2.306.939	71,7%	2.219.086	70,5%
AA	15.693	0,5%	4.701	0,1%
A	119.287	3,7%	102.813	3,3%
BBB	314.498	9,8%	449.797	14,3%
Lager dan BBB	391.822	12,2%	319.463	10,1%
Geen rating	70.275	2,2%	53.520	1,7%
	3.218.514	100%	3.149.380	100%

Credits (x € 1.000)

	2017		2016	
AAA	75.200	3,8%	49.510	2,5%
AA	88.166	4,5%	82.162	4,1%
A	372.228	18,9%	399.469	20,0%
BBB	1.064.213	54,0%	1.050.133	52,7%
Lager dan BBB	260.772	13,2%	312.036	15,7%
Geen rating	110.147	5,6%	100.226	5,0%
	1.970.726	100,0%	1.993.536	100,0%

Index Linked Bonds (x € 1.000)

	2017		2016	
AAA	20.558	85,3%	15.540	64,0%
AA	-	0,0%	0	0,0%
A	-	0,0%	-	0,0%
BBB	2.308	9,6%	2.546	10,5%
Lager dan BBB	1.248	5,2%	6.181	25,5%
Geen rating	-	0,0%	-	0,0%
	24.114	100,1%	24.267	100,0%

Mortgage Loans (x € 1.000)

	2017		2016	
AAA	34.698	10,9%	27.489	10,1%
AA	4.456	1,4%	4.311	1,6%
A	4.476	1,4%	5.721	2,1%
BBB	2.670	0,8%	1.965	0,7%
Lager dan BBB	155	0,0%	1.431	0,5%
Geen rating	271.271	85,4%	230.680	84,9%
	317.726	99,9%	271.597	99,9%

Infra debt funds (x € 1.000)

		2017		2016
AAA	-	0,0%	-	-
AA	-	0,0%	-	-
A	-	0,0%	-	-
BBB	253.249	100,0%	-	-
Lager dan BBB	-	0,0%	-	-
Geen rating	-	0,0%	-	-
	253.249	100,0%	-	0,0%

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 2016 overgegaan naar de prognosetafels AG 2016 met ervaringssterfte van Towers Watson 2016 voor de subsector gezondheidszorg en welzijn 'tot de macht 1,2'

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 2017 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2 procent van het

balanstotaal aanwezig:

Posten met omvang groter dan 2%

	2017	2016
Bundesrepublik Deutschland	18,19%	18,32%
Nederlandse Staat	4,47%	4,33%

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

De borging geschiedt onder meer door het analyseren en beoordelen van een actuele 3402 type II-rapportage ontvangen van APG, JP Morgan, BlackRock en Aviva. De analyse en beoordeling houden in dat gekeken wordt of de scope van de rapportage overeenkomt met de dienstverlening die wordt afgenomen van deze partijen. Als blijkt dat de scope van de rapportage tekort schiet, dan zal met de betreffende partij contact worden opgenomen. Aanvullende vragen of verzoeken tot het leveren van documentatie worden uitgezet.

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 hypotheek.
- 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	2017		2016	
	Onderliggende contracten	Marktwaaarde	Onderliggende contracten	Marktwaaarde
Futures/forwards	1.339.898	-	976.724	-
Currency forward	6.023.850	75.219	6.241.152	-178.200
TBA's	175.089	171.549	98.530	99.946
Interest rate swaps	8.646.008	-277.632	7.875.950	-59.077
Credit default swaps	70.933	461	90.840	-1.094
Interest rate optie	-	-	-	-
		-30.403		-138.425

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

Positie zekerheden in miljoenen

	2017	2016
Derivatenpositie	-30	-138
TBA's (voor TBA's hoeft geen collateral te worden aangehouden)	-172	-100
Saldo te ontvangen onderpand/ te verstrekken onderpand	33	9
Saldo zekerheden	-169	-229

Dit bedrag (169 miljoen) sluit aan met het saldo van de ontvangen (142 miljoen) en verstrekte zekerheden (311 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 2017 circa 346 duizend euro (circa 200 duizend euro per jaar). SPMS heeft aan acht functionarissen auto's ter beschikking gesteld. Deze auto's worden geleased. De verplichting van SPMS op basis van de afgesloten contracten bedraagt ultimo 2017 circa 263 duizend euro.

Investeringsverplichtingen

Ten aanzien van beleggingen in infrastructuur bestaan nog investeringsverplichtingen tot een bedrag van €300 miljoen.

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 exitstrategie en de inherent grote onzekerheid over de waardeontwikkeling van het onroerend goed, voldoet deze post niet aan de opnamecriteria voor de jaarrekening.

Verstreckte zekerheden en garanties

Uit hoofde van derivaten-beleggingstransacties is door SPMS voor een bedrag van 311 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 142 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)

	2017	2016
Feitelijke premie		
Normpensioen	72.739	70.809
3% onvoorwaardelijke toeslagverlening	95.067	92.395
Risicoregeling	1.781	1.698
Premieovername bij arbeidsongeschiktheid	5.944	5.773
Totaal	175.531	170.675
Kostendekkende premie	344.011	296.435
Gedempte kostendekkende premie	141.780	135.268
Feitelijke premie	175.531	170.675

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	280.216	111.830
Opslag uitvoeringskosten	1.845	1.845
Opslag premievrijstelling arbeidsongeschiktheid	4.685	4.685
Opslag solvabiliteit	57.265	23.420
Totaal	344.011	141.780

4.6.2 Waardeoverdrachten

Waardeoverdrachten (x € 1.000)

	2017	2016
Waardeoverdrachten inkomend	104	-83
Waardeoverdrachten uitgaand	0	8
Saldo	104	-75

Door onderdekking bij ABP en PFZW zitten er mogelijk verliezen bij toekomstige inkomende waardeoverdrachten.

4.6.3 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten 2017 (x € 1.000)

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	45.813	-35.192	-3.487	7.134
Aandelen	58.765	285.172	-9.442	334.495
Vastrentende waarden	203.654	-384.393	-14.688	-195.427
Derivaten	30.362	285.901	-143	316.120
Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen/Alpha-mandaat)	-	-10.641	-6.303	-16.944
Overige beleggingen	2.198	40.821	-	43.019
	340.792	181.668	-34.063	488.397

De indirecte beleggingsopbrengsten en de herwaardering in de tabel van paragraaf 4.5.1 vertonen een verschil van 41.880. Dit wordt veroorzaakt door gerealiseerd resultaat op futures (30.770) en valutakoersverschillen (11.110).

Beleggingsresultaten 2016 (x € 1.000)

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	49.907	4.628	-3.280	51.255
Aandelen	58.654	207.033	-11.544	254.143
Vastrentende waarden	179.016	342.405	-17.947	503.474
Derivaten	23.573	210.213	181	233.967
Alternatieve beleggingen (Hedgefondsen/Alpha-mandaat)	-	10.427	-3.820	6.607
Overige beleggingen	-26	-31.214	-	-31.240
	311.124	743.492	-36.410	1.018.206

De indirecte beleggingsopbrengsten en de herwaardering in de tabel van paragraaf 4.5.1 vertonen een verschil van 28.297. Dit wordt veroorzaakt door gerealiseerd resultaat op futures (-26.264) en valutakoersverschillen (-2.033).

Kosten vermogensbeheer (x € 1.000)

	2017	2016
Bewaarloon	1.766	1.968
Beheerloon externe managers	16.708	21.955
Kosten fiduciair management	4.909	4.954
Prestatie afhankelijke vergoedingen	5.604	4.354
Overige kosten vermogensbeheer	1.880	620
Advieskosten vermogensbeheer	1.154	942
Aandeel kosten vermogensbeheer, bestuur en bestuursbureau	2.042	1.617
Totaal kosten vermogensbeheer	34.063	36.410

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 34.063 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 2017 bedroegen 20,0 miljoen euro (2016: 26,6 miljoen euro).

De kosten zijn in 2017 iets gedaald ten opzichte van 2016.

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 2017, inzake beheerloon externe managers is een bedrag van 13,3 miljoen (2016: 13,6 miljoen) opgenomen. Voor nog te betalen performance fee is een schatting van 8,4 miljoen (2016: 4,5 miljoen) opgenomen.

4.6.4 Pensioenuitkeringen en afkoop

Pensioenuitkeringen en afkoop (x € 1.000)

	2017	2016
Ouderdompensioen	170.331	165.227
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	49.494	48.390
Wezenpensioen	611	593
Afkoop	5	1
Totaal	220.441	214.211

4.6.5 Mutaties in voorziening pensioenverplichtingen/langlevenrisico

Mutaties in voorziening pensioenverplichtingen/langlevenrisico (x € 1.000)

	2017	2016
Pensioenopbouw	284.901	244.303
Indexering en overige toeslagen	-	-
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-17.835	-4.621
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-220.517	-214.273
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-5.517	-5.365
Wijziging marktrente	-103.396	693.835
Wijziging WZP-opslag / overlevingstafels	5.273	-30.772
Mutatie langlevenrisico	-	-37.107
Mutatie waardeoverdrachten	93	9
Overige mutaties	-19.431	-6.437
Totaal	-76.429	639.572

Toelichting overige mutaties (x € 1.000)

	2017	2016
Sterfte en overige technische grondslagen	-19.134	-6.639
Arbeidsongeschiktheid	-297	202
Totaal	-19.431	-6.437

4.6.6 Pensioenuitvoeringskosten

Pensioenuitvoeringskosten (x € 1.000)

	2017	2016
Kosten bestuur	624	632
Kosten BPMS	339	300
Kosten bestuursbureau		
• Salarissen	1.541	1.404
• Sociale lasten	153	145
• Pensioenlasten	230	218
• Overige personeelskosten	320	212
• Huisvestings- en automatiseringskosten	462	448
Totale kosten bestuursbureau	2.706	2.427
Controle- en toezichtskosten	796	760
Advieskosten	404	325
Overige kosten (m.n. communicatiekosten deelnemers)	208	346
Totaal kosten bestuur en bestuursbureau	5.077	4.790
Waarvan kosten vermogensbeheer	2.042	1.617
Totaal pensioenuitvoeringskosten bestuur en bestuursbureau	3.035	3.173
Kosten uitvoeringsorganisatie	3.799	3.721
Projectkosten	528	520
Totaal	7.362	7.414

Onder de post controle- en toezichtskosten zijn de kosten van toezicht van DNB (456 duizend euro) en toezicht AFM (29 duizend euro) opgenomen.

De toename in de kosten van het bestuursbureau wordt veroorzaakt door de benoeming van nieuwe medewerkers bij het bestuursbureau. 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)

	2017	2016
Handhaving	132	221
Jaarlijkse uitvraag	93	219
UPO 2017	63	-
Deelnemersbijeenkomsten	38	-
Dataclean	14	-
Normopbouw OP opting-in	77	-
Overige projecten	111	80
Totaal	528	520

In het boekjaar zijn de volgende honoraria van externe accountantskantoren ten laste gebracht van het pensioenfonds:

Kosten accountants (x € 1.000)

	2017	2016
Deloitte, controle jaarrekening	128	114
Deloitte, adviesdiensten op fiscaal terrein.	-	-
Subtotaal Deloitte	128	114
Overige Accountants, controle jaarrekening	-	-
PwC Adviseurs, adviesdiensten op fiscaal terrein.	154	78
Subtotaal overig	154	78
Totaal	282	192

4.6.7 Overige lasten

Overige lasten (x € 1.000)

	2017	2016
Diverse lasten	48	32
Totaal	48	32

Aantal personeelsleden en bezoldiging

Bij het fonds zijn ultimo 2017 17 (2016: 16) werknemers in dienst op het bestuursbureau. Er is in 2017 sprake van een uitbreiding van de bezetting. Omgerekend naar fulltime equivalenten bedraagt het aantal medewerkers 14,3 FTE (2016: 13,3 FTE). 1 FTE = 36 uur. Er zijn geen medewerkers werkzaam in het buitenland.

De bezoldiging voor de bestuurders samen bedraagt 347 duizend euro (2016: 435 duizend euro).

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.

Gebeurtenissen na balansdatum

Indien er gebeurtenissen na balansdatum zijn zullen deze hier worden gepresenteerd.

Ondertekening

Zeist, 19 juni 2018

Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten

Het bestuur,

drs. M. Bijl

drs. E.P. Stuijtzand

dr. P. Biemond

dr. C.H.R. Bosman

dr. A.Y. Goedkoop

drs. C. J.M. Kiewiet

dr. C.G. Vermeij

drs. M.H.B. Vonk

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.

De onderverdeling van de resultaatbestemming is als volgt:

Resultaatbestemming (x € 1.000)

	2017	2016
Onttrekking / Toevoeging aan overige reserves	512.614	246.750

5.2 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 2017.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris 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 technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 50 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 2,5 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 142 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, onderzocht of is voldaan aan artikel 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-person regel.

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is op balansdatum ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het wettelijk 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 voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van extra toeslagen beperkt zijn.

Apeldoorn, 19 juni 2018

R. Kruijff AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

5.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten per 31 december 2017 en van het saldo van baten en lasten over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2017;
2. De staat van baten en lasten over 2017;
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde 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 Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op Euro 50 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 1% van de som van het aanwezige stichtingskapitaal en reserves en de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds met een maximum van Euro 50 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 de organen belast met governance overeengekomen dat wij aan de organen belast met governance tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven Euro 2,5 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten heeft de uitvoering van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer

uitbesteed aan uitvoeringsorganisaties. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze uitvoeringsorganisaties over administratieve basisgegevens die resulteren in de technische voorzieningen, premiebijdragen, uitkeringen, beleggingen en beleggingsresultaten zijn opgenomen in de jaarrekening van het pensioenfonds.

Wij hebben gebruik gemaakt van een andere accountant bij de controle van de financiële informatie over de administratieve basisgegevens die resulteren in de technische voorzieningen, premiebijdragen en uitkeringen die ontvangen is van de uitvoeringsorganisatie. Gegeven onze verantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden door de andere accountant. Wij hebben de andere accountant instructies gestuurd over de te volgen controleaanpak, de te hanteren materialiteit en de attentiepunten. Wij hebben de rapportage van de andere accountant geëvalueerd, de uitkomsten besproken en een dossierreview verricht op het dossier met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de uitvoeringsorganisatie, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op niveau van het pensioenfonds, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

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 technische voorzieningen*

De technische voorziening waar onder begrepen de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds betreft de belangrijkste verplichting in de balans van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten en vormt één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. In noot 4.5.5 van de jaarrekening is de financiële positie per 31 december 2017 beschreven. Volgens deze toelichting bedraagt de actuele dekkingsgraad 127,9 procent en de beleidsdekkingsgraad 125,6 procent per 31 december 2017.

Bij onze controle hebben wij bijzondere aandacht gegeven aan de waardering van de technische voorzieningen welke tot stand komt op basis van de administratieve basisgegevens en door het Bestuur gekozen (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen, zoals sterfte, samenlevingsgegevens, uittreedleeftijd, arbeidsongeschiktheid en reactivering alsmede administratie- en excassokosten.

Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten heeft in noot 4.4.2. van de jaarrekening inzake de grondslagen voor waardering van activa en passiva de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen voor de waardering van de technische voorziening toegelicht. In noot 4.5.6 van de jaarrekening is een verdere detaillering van de technische voorziening gegeven. Uit deze detaillering blijkt dat jaarlijks een beoordeling van de grondslagen heeft plaatsgevonden waarbij de belangrijkste (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen zijn onderzocht. Dit heeft geresulteerd in het met ingang van 2017 hanteren van een opslag voor latent wezenpensioen.

Wij hebben de redelijkheid van de aannames en schattingen van het Bestuur met betrekking tot de gekozen (actuariële) veronderstellingen en de gehanteerde waarderinggrondslagen getoetst en besproken met de certificerend actuaris. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen uit de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Wij hebben de

certificerend actuaris instructies gestuurd over de te volgen controleaanpak en attentiepunten. Wij hebben de rapportage van de certificerend actuaris geëvalueerd en de uitkomsten besproken. Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde administratieve basisgegevens te toetsen.

- *Waardering van (illiquide) beleggingen*

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

Voor een groot deel van de beleggingen is de 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 en -technieken (de illiquide beleggingen). Het met behulp van modellen en technieken bepalen van de marktwaarde is complex en bevat subjectieve elementen die bij de berekening worden gehanteerd.

In noot 4.4.2 van de jaarrekening inzake de grondslagen voor waardering van activa en passiva alsmede in noot 4.5.1 van de jaarrekening geeft Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten inzicht in de gehanteerde waarderingmethoden van de beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat ultimo 2017 bijna Euro 988 miljoen (circa 10% van de totale beleggingen) is gewaardeerd met behulp van waarderingsmodellen en technieken.

Wij hebben vastgesteld of de in de grondslagen voor waardering van activa en passiva beschreven modellen en technieken geschikt zijn om, binnen de geldende wettelijke bepalingen en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Verder hebben wij getoetst of de toepassing van deze modellen en technieken bij het bepalen van de marktwaarde overeenkomstig uitgangspunten van het waarderingshandboek heeft plaatsgevonden.

- *Betrouwbare uitvoering van processen voor pensioenbeheer en vermogensbeheer 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. Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten loopt het risico dat de uitbestede processen niet of onvoldoende worden beheerd en/of dat de ontvangen (financiële) informatie van de uitvoeringsorganisatie niet betrouwbaar is. In het jaarverslag in paragraaf 2.2.9, alsmede in noot 4.5.8 bij de jaarrekening, geeft het Bestuur een nadere toelichting over de uitbesteding en de wijze waarop risico's verbonden met deze uitbesteding worden beheerd.

Wij hebben de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie, voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten, geëvalueerd. Verder hebben wij kennis genomen van de rapportages van de uitvoeringsorganisatie en de toelichtingen hierop aan het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten. Daarnaast hebben wij gegevensgerichte cijferanalyses en deelwaarnemingen uitgevoerd, gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

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

- Kerncijfers;
- Bestuursverslag;
- Overige gegevens.

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

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

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

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

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

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening 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 materiële fouten en fraude ontdekken.

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

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 stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het Bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het Bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de financiële informatie die ontvangen wordt van de uitvoerings-organisaties. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten.

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 op basis van 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.

Amsterdam, 19 juni 2018

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: Drs. M. Van Luijk RA

Bijlagen

I - Samenstelling Vergadering van Afgevaardigden van BPMS

De Vergadering van Afgevaardigden (VvA) van de Beroepspensioenvereniging voor Medisch Specialisten (BPMS) is ingedeeld in afdelingen.

- A. Iedere zelfstandige medische staf in een ziekenhuis, waar tenminste 10 SPMS-deelnemers werkzaam zijn, geldt als een afdeling. Op dit moment zijn dat 62 afdelingen.
Iedere afdeling vaardigt één gewoon lid af naar de VvA en benoemt een plaatsvervanger (plv);
- B. De 'niet aan een ziekenhuis verbonden' leden vormen tezamen één afdeling. Deze afdeling bestaat deelnemers die extramuraal werken of volledig arbeidsongeschikt zijn.
Zij vaardigen één gewoon lid af en benoemen een plaatsvervanger;
- C. Alle buitengewone leden vormen samen één afdeling. Middels verkiezingen hebben zij tien afgevaardigden en twee plaatsvervangers gekozen.

A. Zelfstandige medische staven van ziekenhuizen:

Noordwest Ziekenhuisgroep (alle locaties), Alkmaar

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

Ziekenhuisgroep Twente (ZGT), Almelo

G.J. Wagenmakers, radioloog (lid)

R.A.A. van Zanten, internist (plv)

E.C.M. Heinerma, KNO-arts*

Flevoziekenhuis, Almere

- Vacature -

Meander Medisch Centrum, Amersfoort

P.W.H.M. Verheggen, cardioloog (lid)

L. Meiss, radioloog (plv)

Ziekenhuis Amstelland (ZHA), Amstelveen

- Vacature -

BovenIJ Ziekenhuis, Amsterdam

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

Gelre ziekenhuizen (alle locaties), Apeldoorn

L. Ausema, internist (lid)

R.S. Birjmohun, internist (plv)

P.E. Spronk, internist*

Rijnstate ziekenhuis (alle locaties), Arnhem

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

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

Wilhelmina Ziekenhuis Assen, Assen

- Vacature -

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

J. Bergsma, anesthesioloog (lid)

R.H.L. Paping, KNO-arts (plv)

Reinier de Graaf Gasthuis, Delft

H.J. Gilhuis, neuroloog (lid)

Jeroen Bosch Ziekenhuis, Den Bosch

J.P. ter Bruggen, neuroloog (lid)

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

Haaglanden MC, Den Haag

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

K. Wiggers, KNO-arts*

HagaZiekenhuis, Den Haag

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

J.P. Koopman, KNO-arts (plv)

Deventer Ziekenhuis, Deventer

R.C. van Heemst, longarts (lid)

Mw. E.R. Flikweert, chirurg (plv)

R.E. Westerbeek, radioloog*

Van Weel-Bethesda Ziekenhuis, Dirksland

- Vacature -

U.A. Badrising, neuroloog*

Slingeland Ziekenhuis, Doetinchem

W. van der Bruggen, nucleair geneeskundige (lid)

J.M.C. van Hal, cardioloog (plv)

Albert Schweitzer ziekenhuis, Dordrecht

J.J. Schermer, anesthesioloog (lid)

Ziekenhuis Nij Smellinghe, Drachten

J.J. de Graaf, cardioloog (lid)

Ziekenhuis Gelderse Vallei, Ede

- Vacature -

C.W.D.A. Klapwijk, gynaecoloog*

Catharina Ziekenhuis, Eindhoven

M.C. Haanschoten, anesthesioloog (lid)

K. Keizer, neuroloog (plv)

Maxima Medisch Centrum, Eindhoven

W.J. Levens, uroloog (lid)

H.W.J. Koot, orthopedisch chirurg (plv)

Treant Zorggroep (alle locaties), Emmen

- Vacature -

P.E. Kleingeld, uroloog (plv)

L.M. van Wijk, cardioloog*

Medisch Spectrum Twente, Enschede

- Vacature -

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.L. van der Graaff, reumatoloog (lid)

E. Orman, dermatoloog (plv)

W. Schalekamp, KNO-arts*

Groene Hart Ziekenhuis, Gouda

J.O. van Dobbenburgh, cardioloog (lid)

Martini Ziekenhuis, Groningen

L.H. Takens, cardioloog (lid)

J.Q.P.J. Claessen, KNO-arts*

Spaarne Gasthuis, Haarlem

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

C.F. Melissant, longarts (plv)

Saxenburgh Groep (Zkh Röpcke-Zweers), Hardenberg

- Vacature -

R. Kaplan, cardioloog*

Ziekenhuis St. Jansdal, Harderwijk

C.T.J.M. Doreleijers, anesthesioloog (lid)

Ziekenhuis Tjongerschans, Heerenveen

A.H.W.A. Elsen, radioloog (lid)

Zuyderland MC, Heerlen-Sittard

Mw. A.J.G.E. Wedler-Peeters, KNO-arts (lid)

P.H.N.M. Kampschöer, gynaecoloog (plv)

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

- Vacature -

Medisch Centrum Leeuwarden, Leeuwarden

D. de Roy van Zuidewijn, chirurg (lid)

Alrijne Zorggroep, Leiderdorp

Mw. M.T.P. Odenthal, oogarts (lid)

R.A.L. Schoop, KNO-arts (plv)

H. Dik, longarts*

St. Antonius Ziekenhuis (alle locaties), Nieuwegein

R. van der Kamp, longarts (lid)

M.E. Kars, gynaecoloog*

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

H.V.P.J. Potters, klinisch patholoog (lid)

V.A.M. Duurkens, longarts (plv)

Franciscus Gasthuis en Vlietland, Rotterdam

P. de Man, arts-microbioloog (lid)

M. Fennema, anesthesioloog (plv)

Het Oogziekenhuis Rotterdam, Rotterdam

J.T.H.N. de Faber, oogarts (lid)

Ikazia Ziekenhuis, Rotterdam

D.M.H. Zuidgeest, neuroloog (lid)

M.P. Freericks, cardioloog*

Maasstad Ziekenhuis, Rotterdam

M.J. Gardien, cardioloog (lid)

Antonius Ziekenhuis, Sneek

T. Zwaga, radioloog (lid)

D.E.P. de Waard, cardioloog*

ZorgSaam Ziekenhuis, Terneuzen

- Vacature -

Ziekenhuis Rivierenland, Tiel

R. Laduc, uroloog (lid)

Elisabeth-TweeSteden Ziekenhuis, Tilburg

R. Froklage, anesthesioloog (lid)

Mw. M.C. Vos, gynaecoloog (plv)

Diakonessenhuis, Utrecht

E.A. Schilderman, dermatoloog (lid)

VieCuri, Medisch Centrum voor Noord-Limburg, Venlo

J.G.H.M. Schlooz, anesthesioloog (lid)

Sint Jans Gasthuis, Weert

F.J.G. Vanhimbeek, chirurg (lid)

Streekziekenhuis Koningin Beatrix, Winterswijk

- Vacature -

J.A.F. van der Hoek, neuroloog*

Zuwe Hofpoort Ziekenhuis, Woerden**

Y.D. van der Werff, radioloog*

K.A.F. Houwert, radioloog*

Zaans Medisch Centrum, Zaandam

- Vacature -

R.P. Strating, chirurg*

H.E.A.S.J. Lemmers, radioloog*

Lange Land Ziekenhuis, Zoetermeer

P.T.H. Langendijk, orthopedisch chirurg (lid)

P. van der Meer, cardioloog (plv)

Isala (alle locaties), Zwolle

C.G. Vos, radioloog (lid)

B. Leden, niet verbonden aan een ziekenhuis:

(bijv. extramuraal werkzaam, arbeidsongeschikt)

G.E. Cromheecke, anesthesioloog (lid)

C. Buitengewone leden:

A.J.M.C. Aarts (lid)

W.A. de Boer (lid)

P.H.O. Buijs (lid)

A.M. van der Heijden (lid)

M. Kiewiet de Jonge (lid)

L.M. Kingma (lid)

Mw. J.A. van Marion-Kievit (lid)

J.M.W.M. Merkus (lid)

J.H.J. Ruijs (lid)

M.E. van Zanten (lid)

A.T. Alberda (plv)

L.P.A. Bom (plv)

* Deze leden en/of plaatsvervangers traden uit de VvA:

U.A. Badrising, neuroloog

J.Q.P.J. Claessen, KNO-arts

H. Dik, longarts

M.P. Freericks, cardioloog

E.C.M. Heinerman, KNO-arts

J.A.F. van der Hoek, neuroloog

K.A.F. Houwert, radioloog

R. Kaplan, cardioloog

M.E. Kars, gynaecoloog

C.W.D.A. Klapwijk, gynaecoloog

H.E.A.S.J. Lemmers, radioloog

W. Schalekamp, KNO-arts

P.E. Spronk, internist

R.P. Strating, chirurg

D.E.P. de Waard, cardioloog

Y.D. van der Werff, radioloog

R.E. Westerbeek, radioloog

K. Wiggers, KNO-arts

L.M. van Wijk, cardioloog

** Het Zuwe Hofpoort Ziekenhuis te Woerden is gefuseerd met het St. Antonius Ziekenhuis, Nieuwegein.

II - Nevenfuncties

Bestuur

Naam	Geboortedatum	Functie binnen pensioenfonds	Functies buiten pensioenfonds
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 Investment Committee	Radioloog ETZ Tilburg Vice voorzitter vakgroep radiologie ETZ, Tilburg Arbiter Scheidsgerecht voor de Gezondheidszorg, Kamer Verdeelmodel t/m januari lid RvT St. Jansgasthuis, Weert
dr. P. Biemond (Piet)	24-05-1956	Bestuurslid Voorzitter Audit & Risk committee	Internist Bravis, Roosendaal
dr. C.H.R. Bosman (Coks)	12-08-1947	Bestuurslid Voorzitter Pensioencommissie	chirurg (vervallen ultimo 2017) Voorzitter Commissie Toetsing Certificering NVvH [Nederlandse Vereniging voor Heelkunde] (vervallen ultimo 2017) Lid van de commissie ABC [advies en bemiddelingscommissie] NVvH (vervallen ultimo 2017) Voorzitter KHGCC Golfclub Bestuurslid St.Jacobusstichting
mw. drs. C.J.M. Kiewiet (Cunera)	28-06-1973	Bestuurslid Lid Investment Committee	Longarts
dr. C.G. Vermeij (Kees)	06-06-1962	Bestuurslid Lid Investment Committee	Internist-nefroloog, vakgroep Interne Geneeskunde, Deventer Ziekenhuis Bestuurslid Stichting Hans Diels
drs. M.H.B. Vonk (Marcel)	20-08-1958	Bestuurslid Lid Bestuurscommissie Pensioenen	Freelance Psychiater GGZ Breburg (Breda/Tilburg) Psychiater in de Pompekliniek Nijmegen, in parttime dienstverband Lid Redactionele Adviesraad van "De Medisch Specialist", een uitgave van de Federatie Medisch Specialisten
mw. dr. A.Y. Goedkoop (Amber)	22-08-1973	Bestuurslid Lid Audit & Risk committee	Dermatoloog St. Antonius Ziekenhuis Nieuwegein / Utrecht Bestuur Zorgvrij BV Lid Beroepsgeenoot Centraal Tuchtcollege
dr. R. Wagenmakers (Robert)	23-08-1968	Aspirant Bestuurslid	Medisch manager Orthopedie Amphia en Orthopedische Kliniek Amphia (tot mei 2017) Orthopedisch Chirurg Amphia Ziekenhuis Breda, vanaf 2010 Lid commissie bedrijfsinrichting en organisatie MSB-A (tot mei 2017)

dr. S.J. Huisman (Bas)	22-03-1973	Aspirant Bestuurslid	Lid bestuur MSB-Amphia (vanaf mei 2017) Lid bestuur Zorgvrij B.V. Internist acute geneeskunde - nefroloog RdGG Delft
		Lid Bestuurscommissie Pensioenen	2015-heden voorzitter Kwaliteitskader Intramurale Spoedzorg, project vanuit Stichting Kwaliteitsgelden Medisch Specialisten/Federatie Medisch Specialisten 2014 - heden Voorzitter Nederlandse Vereniging voor Acute Geneeskunde 2014 - heden Medisch manager acute opname afdeling, Reinier de Graaf Gasthuis 2014- heden Medisch coördinator dialyse afd. Reinier de Graaf Gasthuis
drs. J.A.G. Steenvoorden (Jeroen)	14-01-1961	Directeur	Vice-voorzitter 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"> · Hoogleraar Corporate Governance and Responsibility, Nyenrode Business Universiteit · Bestuurslid Valley Foundation · Docent aan diverse opleidingen betreffende corporate, banking en pension fund Governance
dr. R.H.M.A. Kleynen AAG (Ruud)	25-11-1962	Lid	<ul style="list-style-type: none"> · Directeur/eigenaar Kleynen consultants BV te Heerlen (100% aandelen) · Directeur/eigenaar Kleynen derivatives BV te Heerlen (90% aandelen) · Directeur/eigenaar Kleynen Financiële Adviesgroep BV te Heerlen (100% aandelen) · Visitatiecommissie Sabc Pensioenfonds
mw. dr. D.A.M. Melis MBA (Daniëlle)	21-08-1972	Lid	<ul style="list-style-type: none"> · Bestuurder - STAP Algemeen Pensioenfonds, tevens voorzitter van de Audit Advies Commissie en lid Beleggingsadviescommissie · Lid van de Raad van Toezicht Kempen Capital Management Beleggingsfondsen sinds 20-3-2017 · Lid van de Raad van Commissarissen Blue Sky Group Holding B.V. sinds 1 december 2017 · Gastdocent Nyenrode Business Universiteit (Board & Governance opleidingen (m.i.v. januari 2017) tevens lid van het Nyenrode Corporate Governance Instituut · Gastdocent Vrije Universiteit Amsterdam (VU) (Postgraduate Opleiding Risk Management for Financial Institutions: Leergang Reflectie op pensioentoezicht) · Gastspreker op het gebied van governance voor in-company initiatieven

- Senior Fellow ICFG (Ivo Center for Financial Law en Governance) van de Erasmus School of Law – sinds november 2017
- Member of the Editorial Board van SHIFT TO Long term investing
- Member of the Shareholders' Responsibilities Committee van het International Corporate Governance Network (ICGN)

III- 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 (sterftekansen, 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 (hedgfefunds)

Het alpha-mandaat (hedgfefunds) 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 (hedgfefunds).

Assetmix/beleggingsmix

Verdeling van de beleggingsportefeuille over verschillende beleggingssoorten. Denk daarbij bijvoorbeeld aan aandelen, obligaties, vastgoed en liquide middelen.

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.

Central clearing

Bepaalde typen gestandaardiseerde derivatencontracten, die partijen onderling met elkaar aangaan ('over-the-counter'), moeten onder invloed van (EMIR) wetgeving verplicht centraal worden afgewikkeld door een centrale tegenpartij (CCP; central counterparty). De CCP neemt de posities die beide partijen in het oorspronkelijke contract hadden over. De partijen hebben geen contract meer met elkaar, maar met de CCP. Zo wordt de CCP de tegenpartij van elk van de oorspronkelijke partijen. De tussenkomst van een CCP dient te voorkomen dat de insolventie van één marktdeelnemer de insolventie van andere marktdeelnemers veroorzaakt via een domino effect en daarmee de stabiliteit het hele financiële stelsel in gevaar brengt.

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 Financiële 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 Standard 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 (DNB definitie) of de stijging van de lonen (SPMS definitie).

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.

Reservetekort

Dit is een situatie waarin de beleidsdekkingsgraad lager is dan vereist.

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 bestaat 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