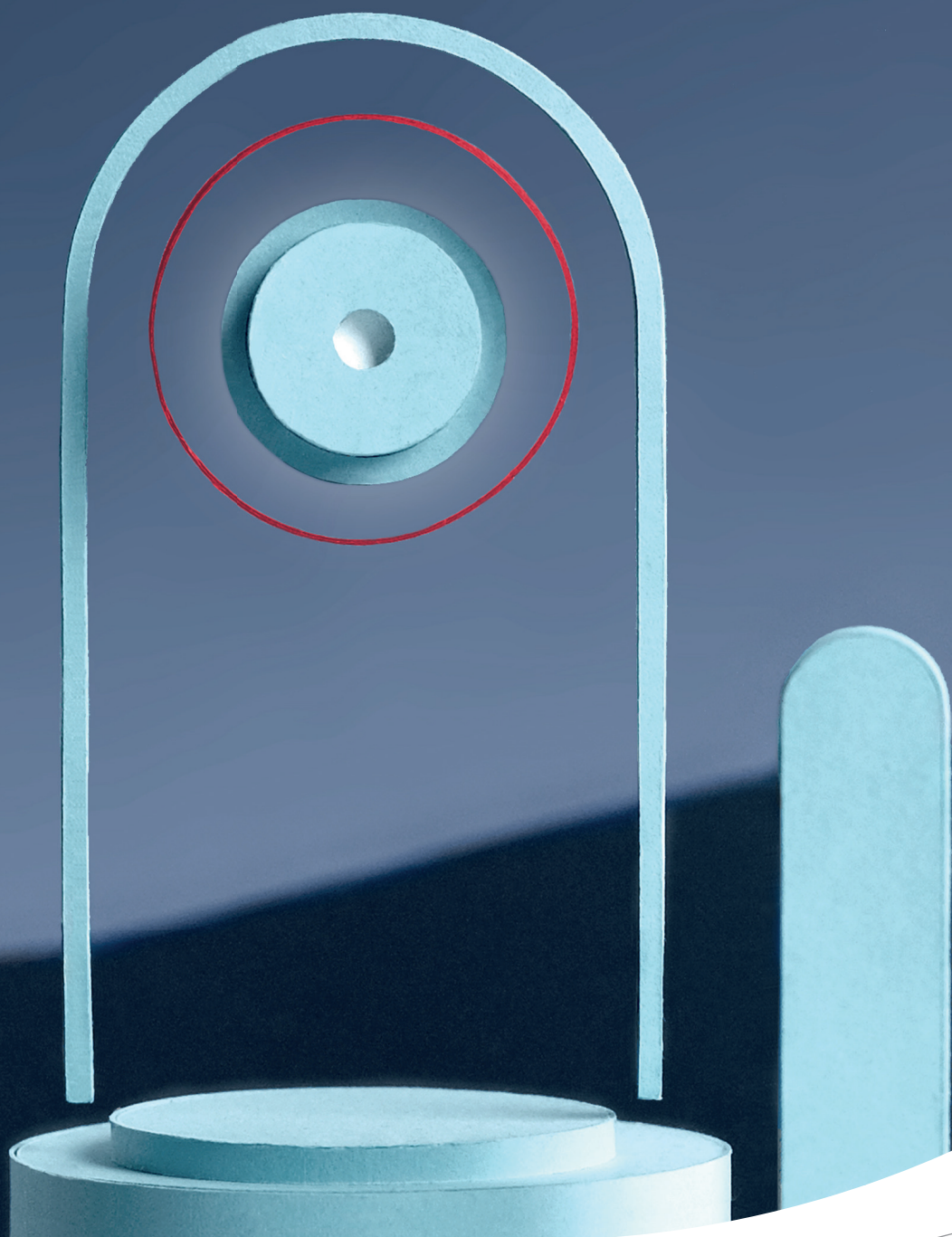


JAARVERSLAG 2018



sph PENSIOENFONDS
VOOR HUISARTSEN

Jaarverslag 2018

huisartsenpensioen.nl



Inhoudsopgave

Voorwoord	4
1. Kerngegevens, Profiel en Personalialia	6
1.1. Kerncijfers en ontwikkeling deelnemersbestand	6
1.2. Profiel van het pensioenfonds	10
1.3. Personalialia (per 31 december 2018)	13
2. Bestuursverslag	15
2.1. Financiële positie	15
2.2. Goed pensioenfondsbestuur	21
2.3. Risicomanagement	27
2.4. Compliance	32
2.5. Pensioenen	33
2.6. Communicatie	35
2.7. Financiële planning	36
2.8. Informatiemanagement	36
2.9. Balansbeheer en beleggingsbeleid	37
2.10. Uitvoeringskosten	45
2.11. Vooruitblik 2019	52
3. Verslag en bevindingen raad van toezicht	54
3.1. Reactie van het bestuur	57
4. Verslag en oordeel verantwoordingsorgaan	59
4.1. Reactie van het bestuur	61
5. Jaarrekening	63
5.1. Balans	63
5.2. Staat van baten en lasten	64
5.3. Kasstroomoverzicht	65
6. Toelichting op de jaarrekening	67
6.1. Inleiding	67
6.2. Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling	67
6.3. Toelichting op de balans	72
6.4. Toelichting op de staat van baten en lasten	94
7. Overige gegevens	99
7.1. Actuariële verklaring	99
7.2. Controleverklaring accountant	100
Bijlage 1	105
Samenstelling verantwoordingsorgaan (per 31 december 2018)	105

Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag waarin het bestuur van SPH terugblijkt op en verantwoording aflegt over het afgelopen jaar. Hoewel 2018 geen nieuw pensioenakkoord uit Den Haag heeft opgeleverd, zijn de ontwikkelingen bij SPH in Driebergen voortvarend doorgedaan. In dit voorwoord, mijn eerste als kersverse voorzitter van SPH, licht ik er een paar punten uit.

Eind 2018 nam Johan Reesink afscheid als voorzitter van SPH. Johan zat twaalf jaar in het bestuur en was zes jaar voorzitter. Tijdens zijn bestuurlijke periode is de hele organisatie alsook het totale risico- en beleggingsbeleid van SPH ingrijpend gewijzigd en aangepast aan de eisen van deze tijd. Een enorme prestatie. Johan Reesink heeft SPH op zijn eigen, bescheiden maar doortastende, wijze door deze uiterst belangrijke periode geloodst. SPH is hem daar erg dankbaar voor. Op 29 november is met een drukbezocht symposium "Pensioen en Zorg" afscheid van hem afscheid genomen.

In het voorjaar ging de nieuwe website 'live'. SPH wil het contact en de communicatie met de deelnemers zo toegankelijk en transparant mogelijk organiseren. De nieuwe website biedt verschillende mogelijkheden die deelnemers inzicht kunnen geven in de complexe pensioenmaterie, vaak toegespitst op de eigen situatie. De financieel planners, die in 2018 op ons bestuursbureau werden gehuisvest, helpen daarbij. Zij vormen een belangrijke schakel in het directe contact met de deelnemer. Aan het einde van het verslagjaar zijn we gestart met een serie van zeven regiobijeenkomsten door het hele land voor onze deelnemers. Wat kleinschaliger georganiseerd dan eerder gebruikelijk was en mede daardoor met veel interactie. Mooie gelegenheden om van deelnemers te horen hoe zij denken over hun pensioen en welke vragen en wensen zij hebben. In 2019 worden deze regiobijeenkomsten voortgezet.

In juni werden wij verrast door het winnen van de Pensioen Pro Award voor ons balansbeheer raamwerk. Wij ontvingen deze award voor het beste beleggingsbeleid. Een prachtige kroon op het werk van de afgelopen jaren. De in 2017 gestarte transitie van het vermogensbeheer naar Achmea Investment Management als coördinerend fiduciair manager werd in 2018 afgerond. Opnieuw een intensief traject dat tot een goed einde is gebracht.

Verheugend is dat op basis van de dekkingsgraad van het fonds de opgebouwde pensioenaanspraken en -uitkeringen konden worden verhoogd met 3,1%. Helaas is deze verhoging nog altijd lager dan de ambitie. De ambitie om te komen tot een verhoging van 2,25% plus de loonontwikkeling, (voor 2018 in het totaal 4,2%) kan al een aantal jaren niet worden bereikt. Toegenomen levensverwachting, tegenvallende beleggingsresultaten en een aanhoudend lage rente zijn hier debet aan.

De Beroepspensioenvereniging huisartsen (BPV) heeft zich samen met het bestuur van SPH in het verslagjaar de vraag gesteld of de bestaande pensioenregeling, die stamt uit 1973, modernisering vergt. BPV heeft daartoe aan SPH opdracht gegeven de huidige regeling kritisch te evalueren en zo nodig voorstellen tot aanpassing te doen. Het project 'Pensioenregeling SPH 2.0.' is daarop gestart. Doel is het formuleren van een toekomstbestendige regeling voor huisartsen met behoud en verbetering van draagvlak.

Ten slotte is de governance van het fonds aangepast. Per 1 juli 2018 kent SPH een raad van toezicht. Deze vervangt de visitatiecommissie als intern toezichtsorgaan. SPH is de visitatiecommissie erkentelijk voor de constructieve wijze waarop in de afgelopen jaren is samengewerkt aan de permanente verbetering van het fonds. 2018 was een druk jaar. Het bestuur van SPH is trots op de bereikte resultaten die nooit zouden zijn bereikt zonder de enorme inzet van de medewerkers van het bestuursbureau. Hen komt alle lof en dank toe.

Bram Stegeman, huisarts
voorzitter SPH

1. Kerngegevens, Profiel en Personalia

1. Kerngegevens, Profiel en Personalialia

1.1. Kerncijfers en ontwikkeling deelnemersbestand

Figuur 1

	2018	2017	2016	2015	2014
Opbouw aantal deelnemers					
Actieve deelnemers	11.670	11.328	11.029	10.746	10.449
Gewezen deelnemers	1.287	1.250	1.204	1.197	1.179
Ex-partners met zelfstandig recht op ouderdomspensioen	36	37	39	37	35
Pensioengerechtigden	7.095	6.961	6.786	6.624	6.470
Totaal aantal deelnemers	20.088	19.576	19.058	18.604	18.133
Pensioenuitvoering (in mln. €)					
Uitkeringen	343	330	324	317	302
Feitelijke premie	180	178	161	162	170
Kostendekkende premie	145	155	126	117	113
Gedempte kostendekkende premie	109	105	88	76	92
Pensioenuitvoeringskosten	11,2	10,8	10,2	10,0	9,4
Kengetallen*					
% directe kosten vermogensbeheer/gemiddeld belegd vermogen	0,10	0,16	0,20	0,22	0,32
% totale kosten vermogensbeheer/gemiddeld belegd vermogen	0,28	0,32	0,44	0,51	0,52
kosten pensioenbeheer/aantal deelnemers (actief + gepensioneerd)	598	588	570	576	557
% kosten pensioenbeheer/feitelijke premie	6,3	6,1	6,3	6,2	5,5

* Bij de kengetallen is onderscheid gemaakt naar directe vermogensbeheerkosten en indirecte vermogensbeheerkosten. De directe vermogensbeheerkosten zijn de kosten die in de jaarrekening getoond zijn. De totale vermogensbeheerkosten omvatten zowel de directe als indirecte vermogensbeheerkosten. De transactiekosten zijn hierin niet opgenomen. De indirecte vermogensbeheerkosten worden in de jaarrekening ten laste van de beleggingsopbrengsten verwerkt (conform de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving).

Toelichting

Om dubbel telling te voorkomen, is in figuur 1 in de weergave van het deelnemersbestand het aantal pensioengerechtigden opgenomen exclusief deeltijdpensioengerechtigden. Deze zijn opgenomen bij de actieve deelnemers.

De pensioenuitvoeringskosten in het overzicht zijn de kosten die ook in de jaarrekening staan. De totale pensioenuitvoeringskosten stijgen in 2018 naar € 11,2 miljoen. Een verdere uiteenzetting van de ontwikkeling in de totale pensioenuitvoeringskosten staat in paragraaf 6.4.4.

Figuur 2

	2018	2017	2016	2015	2014
Vermogen, solvabiliteit en toeslag					
Pensioenvermogen (in mln. €)	10.277	10.535	10.141	9.489	9.516
Pensioenverplichtingen (in mln. €)	7.822	7.627	7.687	7.313	7.086
Dekkingsgraad (in %)	131,4	138,1	131,9	129,8	134,3
Beleidsdekkingsgraad (in %)	138,6	137,3	127,1	134,0	140,5
Vereiste dekkingsgraad FTK (in %)	116,3	118,6	118,2	118,1	116,9
Reële dekkingsgraad	114,6	112,9	105,4	110,4	-
Toegekende verhogingen (in %)	3,10	2,79	1,40	2,12	3,45
Beleggingsportefeuille (in mln. €)					
Vastgoedbeleggingen	932	1.027	1.014	927	915
Aandelen	2.035	3.075	2.665	2.715	2.727
Vastrentende waarden	6.247	6.071	6.000	5.103	5.250
Derivaten*	61	-56	-7	128	-64
Overige beleggingen	1.064	344	410	743	619
Totaal belegd vermogen (ultimo jaar)	10.339	10.460	10.082	9.616	9.447
Gemiddeld belegd vermogen	10.513	10.222	9.951	9.718	8.978
Totale beleggingsopbrengsten (in mln. €)	-105	552	822	129	1.187
Beleggingsrendement					
(in % incl. valutaoverlay)**	-0,9	5,5	8,5	1,3	14,7
Benchmark (in %)	-1,2	5,5	8,7	0,5	14,6

* De derivatenpositie is een saldering van positieve en negatieve derivaten.

** Vanaf 2018 wordt het beleggingsrendement ook getoond inclusief het resultaat van de afdekking van de valuta. Dit is echter niet te vergelijken met een benchmark. De valuta-afdekking heeft namelijk geen rendementsdoelstelling, maar is het resultaat van de afdekkingsopdracht in combinatie met allocatie en marktbevingen.

1.1.2. Ontwikkeling deelnemersbestand

De pensioenregeling geldt voor alle huisartsen: vrijgevestigd huisartsen, waarnemend huisartsen en huisartsen in dienstverband, met uitzondering van de huisartsen in dienst bij een gezondheidscentrum zonder winstoogmerk. Binnen het totale deelnemersbestand wordt een onderverdeling gemaakt in vier categorieën deelnemers:

- actieve deelnemers
- gewezen deelnemers
- ex-partners met zelfstandig recht op ouderdomspensioen
- pensioengerechtigden ((deeltijd)ouderdomspensioen, partner- en wezenpensioen).

Figuur 3 geeft de ontwikkeling weer van het aantal deelnemers in de pensioenregeling. In het overzicht wordt een deelnemer die in meerdere groepen binnen de pensioenregeling deelneemt, bijvoorbeeld als huisarts in dienstverband en als waarnemend huisarts, één keer meegeteld. De

deeltijdgepensioneerden zijn in het overzicht niet opgenomen bij de gepensioneerden om dubbel telling te voorkomen. Het aantal pensioengerechtigden met deeltijdpensioenen nam in 2018 verder toe tot 133.

Figuur 3 - Aantal deelnemers en mutaties in 2018 en 2017

	Actieve deelnemers		Gewezen deelnemers		Ex-partners met zelfstandig recht		Ouderdomspensioengerechtigden		Partnerpensioengerechtigden		Wezenpensioengerechtigden		Totaal	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Stand per 1 januari	11.328	11.029	1.250	1.204	37	39	5.013	4.833	1.772	1.774	176	179	19.576	19.058
Nieuwe toetreders	672	642	10	11	1	0	1						684	653
Herintreders	86	89	206	206									292	295
Uittreding deelnemers	-206	-206	-84	-88			-2	-1					-292	-295
Waardeoverdracht/afkoop/beëindiging	0	0	-6	0									-6	0
Ingang pensioen	-198	-212	-88	-81	-2	-2	288	295					0	0
Ingang partnerpensioen									117	84			117	84
Ingang wezenpensioen											27	31	27	31
Expiratie wezenpensioen											-38	-34	-38	-34
Overlijden	-12	-14	-1	-2	0	0	-157	-114	-102	-86			-272	-216
Stand per 31 december	11.670	11.328	1.287	1.250	36	37	5.143	5.013	1.787	1.772	165	176	20.088	19.576

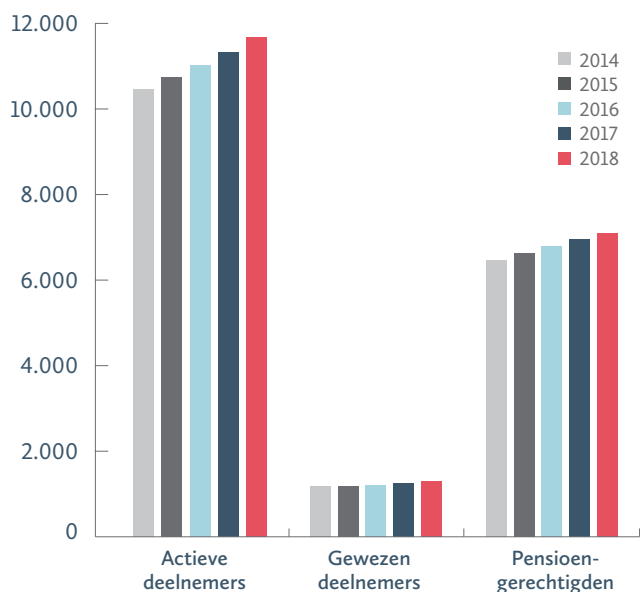
Toelichting

- Het totaal aantal deelnemers steeg in 2018 met 512 van 19.576 naar 20.088 (+2,6% ten opzichte van 2017).
- Het aantal actieve deelnemers steeg in 2018 per saldo met 342 tot 11.670 (+3,0% ten opzichte van 2017). Eind 2018 is 58% van de actieve deelnemers vrouw en 42% man. Eind 2017 lag de verhouding bij actieve deelnemers op 56% vrouwen en 44% mannen. Eind 2018 heeft SPH 11.813 actieve deelnemers in de regeling: 6.573 vrijgevestigd huisartsen, 1.165 huisartsen in dienstverband en 4.075 waarnemend huisartsen. Per 31 december 2018 zijn 294 vrijgevestigd huisartsen (DGA's) op grond van fiscale regelgeving opgenomen als huisarts in dienstverband. De aantallen bevatten 143 personen die in meerdere regelingen deelnemen (148 in 2017).
- Het aantal gewezen deelnemers nam toe met 37 naar 1.287.
- Het aantal ex-partners met zelfstandig recht op ouderdomspensioen nam met 1 af tot 36.
- Het aantal pensioengerechtigden nam met 130 toe tot 5.143. Het aantal rechthebbenden op partnerpensioen nam met 15 toe tot 1.787. Met inbegrip van het aantal wezenpensioengerechtigden (afname van 11 in 2018) nam het aantal pensioengerechtigden met 134 toe tot een totaal van 7.095. Van de pensioengerechtigden die ouderdomspensioen ontvingen is 87% man (2017: 88%) en 13% vrouw (2017: 12%).

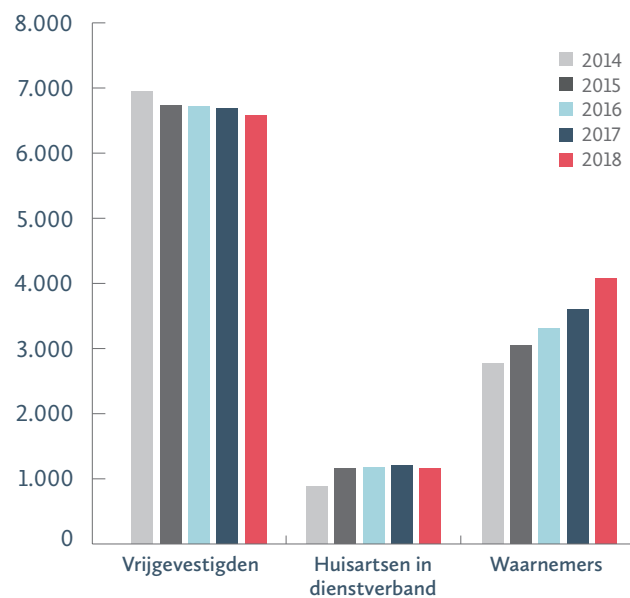
Om inzicht te geven in het verloop in het deelnemersbestand over de afgelopen jaren zijn figuur 4 en 5 opgenomen.

Figuur 4 geeft de ontwikkeling in de afgelopen vijf jaar van de verhouding actief/gewezen/pensioengerechtigd. Figuur 5 geeft de ontwikkeling van de verhouding vrijgevestigd/dienstverband/waarnemend. Hierin valt de aanhoudende toename van het aantal waarnemend huisartsen op.

Figuur 4 – Opbouw deelnemersbestand naar type deelnemer



Figuur 5 – Opbouw deelnemersbestand naar type huisarts (actief)



Figuur 6 – Verdeling aantal deelnemers

Ultimo jaar	2018	2017	2016	2015	2014
Actieve deelnemers	11.670	11.328	11.029	10.746	10.449
Gewezen deelnemers	1.287	1.250	1.204	1.197	1.179
Pensioengerechtigden	7.095	6.961	6.786	6.624	6.470
Ex-partners	36	37	39	37	35
Totaal aantal deelnemers	20.088	19.576	19.058	18.604	18.133

Figuur 7 – Verdeling actieve deelnemers

Ultimo jaar	2018	2017	2016	2015	2014
Vrijgevestigden	6.573	6.681	6.711	6.725	6.941
Waarnemers	4.075	3.594	3.308	3.042	2.777
Huisartsen in dienstverband	1.165	1.201	1.169	1.166	884
Totaal actieve deelnemers	11.813	11.476	11.188	10.933	10.602
Aantal deelnemers in meerdere regelingen	143	148	159	187	153

1.2. Profiel van het pensioenfonds

1.2.1. Doelstellingen en organisatie

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen (SPH) is een beroepspensioenfonds zoals bedoeld in artikel 1 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). Het fonds realiseert als verplichtgesteld beroepspensioenfonds het pensioen voor:

1. vrijgevestigd huisartsen
2. huisartsen in dienstverband
3. waarnemend huisartsen

SPH is in 1973 opgericht als rechtsopvolger van de Stichting Voorlopig Beheer van Pensioengelden voor Huisartsen.

1.2.2. Missie en doel

Als onderdeel van de discussies over de toekomst van het fonds stond vanaf 2017 het bestuur in verschillende bijeenkomsten stil bij de missie van het fonds. Begin 2019 is de gewijzigde missie vastgesteld:

- SPH, het pensioenfonds van, voor en door huisartsen, is ervan overtuigd dat het nodig is dat huisartsen zich goed voorbereiden op hun financiële toekomst.
- Omdat wij zelf huisartsen zijn, kunnen wij ons inleven in het professionele leven en de persoonlijke financiën van onze collega's.
- Wij luisteren goed naar de wensen en behoeften van onze collega-huisartsen en spelen in op ontwikkelingen in de maatschappij en de wereld van pensioenen.
- Daarom organiseren wij een eigen pensioenregeling en ondersteunen de huisarts met financiële planning, nu en in de toekomst.

Het fonds heeft als doel het leveren van een betrouwbaar pensioen, op basis van een heldere regeling, een kostendekkende premie, een goed rendement en een kosteneffectieve uitvoering.

SPH kent geen aandeelhouders of andere externe belanghebbenden. Alle nettobeleggingsopbrengsten komen dan ook volledig ten goede aan de deelnemers van SPH.

Het fonds streeft naar welvaarts vaste pensioenen. Dat wil zeggen dat de pensioenopbouw en het daadwerkelijke pensioen meestijgen met de inkomens. Om de pensioenopbouw de inkomensontwikkeling te laten volgen, stelt het bestuur jaarlijks de zogenoemde opbouwcoëfficiënt vast. Het maximale normpensioen wordt jaarlijks verhoogd met de opbouwcoëfficiënt. Deze is gemaximeerd op de procentuele wijziging van de maximaal fiscale pensioengrondslag (maximaal pensioengevend loon minus franchise) op 1 januari van het kalenderjaar ten opzichte van 1 januari van het vorige kalenderjaar. Mocht de ontwikkeling van de cao-lonen bij de overheid of de inkomensontwikkeling van huisartsen daartoe aanleiding geven, dan kan het bestuur - gehoord de algemene vergadering van de Beroepspensioenvereniging huisartsen - een lager percentage vaststellen.

Voor de al opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenen stelt het bestuur de toeslagcoëfficiënt vast. De toeslagcoëfficiënt volgt in principe de ontwikkeling van de cao-lonen bij de overheid. Het fonds kan hiervan afwijken als de inkomensontwikkeling van huisartsen daartoe aanleiding geeft. Afhankelijk van de financiële positie van het fonds kan het bestuur besluiten om voor de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenen een extra verhoging van maximaal 2,25% toe te kennen, naast de verhoging op basis van de toeslagcoëfficiënt.

1.2.3. Organisatorische opzet

In figuur 8 is de organisatie van het pensioenfonds en de beroepspensioenvereniging weergegeven.

Figuur 8 – Organogram SPH



1.2.4. Beroepspensioenvereniging huisartsen (BPV)

De BPV is een sinds 2006 bij wet verplicht ingestelde vereniging. De vereniging representeert de beroepsgroep huisartsen waarvoor de pensioenregeling volgens de Wvb in stand wordt gehouden. De BPV behartigt de belangen van de leden en buitengewone leden (gepensioneerden en gewezen deelnemers) die als deelnemer of gewezen deelnemer zijn aangesloten bij de pensioenregeling van SPH. Om deze regeling verplicht te kunnen stellen, moet minimaal 60% van de deelnemers lid zijn van de BPV. Bij de laatste meting in 2014 lag dit cijfer rond 89% en daarmee ver boven de vereiste grens. De volgende meting is in 2019.

De BPV bepaalt de inhoud van de pensioenregeling en geeft SPH de opdracht deze uit te voeren. De afspraken hierover zijn vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst.

De Vergadering van Afgevaardigden (VvA) is het hoogste orgaan binnen de BPV en bestaat uit vijftig leden.

De VvA heeft als belangrijkste taken:

- het aanvragen, wijzigen of laten intrekken van de verplichtstelling van de pensioenregeling
- het verkiezen van bestuursleden van SPH
- het aangaan en eventueel wijzigen van de uitvoeringsovereenkomst met SPH
- het geven van gevraagd of ongevraagd advies aan het bestuur van SPH.

De leden van de BPV zijn verdeeld in negen clusters. De vrijgevestigd huisartsen zijn verdeeld in zes regio's op basis van postcode. Er zijn drie landelijke clusters voor respectievelijk huisartsen in dienstverband, waarnemend huisartsen en pensioengerechtigden.

Het bestuur van de BPV legt verantwoording af aan de VvA in een afzonderlijk bestuursverslag.

1.2.5. Raad van toezicht

De raad van toezicht bestaat uit tenminste drie en maximaal vijf onafhankelijke en deskundige personen. Deze worden benoemd door het bestuur op bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. De raad van toezicht, als onderdeel van het intern toezicht, houdt toezicht op de beleidsvorming door het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De raad ziet specifiek toe op een adequate risicobeheersing en een evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het bestuur en de raad van toezicht voeren minimaal viermaal per jaar overleg met elkaar in verband met de uitoefening van de taken van de raad.

De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van zijn taken en de uitoefening van bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag.

1.2.6. Verantwoordingsorgaan

Op grond van de Wvb heeft SPH een verantwoordingsorgaan ingesteld. Het bestaat uit maximaal 50 leden: maximaal 40 actieve deelnemers en maximaal tien gepensioneerden. De leden van de vergadering van afgevaardigden van de BPV worden in beginsel op verzoek van het bestuur van SPH tot lid van het verantwoordingsorgaan benoemd, tenzij het betreffende lid hiervoor bedankt. Het lidmaatschap van het verantwoordingsorgaan is niet verenigbaar met enige andere functie binnen het fonds. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de raad van toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast adviseert het verantwoordingsorgaan het bestuur over in de wet genoemde voorgenomen besluiten. Het bestuur en het verantwoordingsorgaan komen viermaal per jaar samen voor overleg.

1.2.7. Bestuur SPH

Het bestuur bestaat uit ten minste vijf en maximaal negen leden. Deze worden verkozen door de Vergadering van Afgevaardigden van de BPV. Het bestuur van SPH benoemt de leden als deze naar het oordeel van het bestuur en de raad van toezicht voldoen aan de profielschets en De Nederlandsche Bank met de benoeming heeft ingestemd.

Eén bestuurslid is pensioengerechtigd deelnemer in het fonds. Maximaal twee bestuursleden kunnen externe deskundige zijn op het gebied van pensioenbeheer, vermogensbeheer, risicomanagement en/of communicatie. De overige bestuursleden moeten deelnemer in het fonds zijn. Het bestuur wordt ondersteund door een eigen bestuursbureau en vier (beleids)adviescommissies. De uitvoerende taken zijn op het gebied van pensioenbeheer uitbesteed aan PGGM en op het gebied van vermogensbeheer aan Achmea Investment Management (AIM).

1.3. Personalia (per 31 december 2018)

<i>Bestuur SPH</i>		
Johan (H.J.) Reesink	Voorzitter	3e termijn t/m 31 december 2018
Hein (H.J.) Schreuder	Secretaris	2e termijn t/m 31 december 2019
Bram (B.) Stegeman	Penningmeester, plv. voorzitter	1e termijn t/m 31 augustus 2020
Thom (T.R.M.Q.) Enneking	Lid	1e termijn t/m 31 december 2018
Christine (C.A.) Lindeboom	Lid	vanaf 1 april 2018
Alfred (A.M.H.) Slager	Lid, extern deskundige plv. secretaris, penningmeester	2e termijn t/m 31 maart 2019
Edwin (E.T.) de Vaal	Lid	vanaf 1 april 2018
<i>Bestuursbureau</i>		
Alex (A.V.) de Waal	Directeur	
<i>Certificerend actuaaris</i>		
Rajish (R.K.) Sagoenie	Milliman	
<i>Accountant</i>		
Marc (M.) van Luijk	Deloitte Accountants	
<i>Nevenfuncties bestuur SPH en directeur Bestuursbureau</i>		
Johan (H.J.) Reesink	Huisarts (niet-praktiserend), Pensioenfederatie, Lid federatiebestuur Pensioen Bestuur & Management, Lid raad van advies SER, Lid commissie beroepspensioenfondsen	
Hein (H.J.) Schreuder	Huisarts	
Bram (B.) Stegeman	Huisarts, Stichting Eerstelijnscentrum Maarssebroek (ELCM), voorzitter	
Thom (T.R.M.Q.) Enneking	Gepensioneerd huisarts, Erasmus MC, lid van een onderzoeksgroep van de afdeling Medische Informatica IPC	
Christine (C.A.) Lindeboom	Huisarts	
Alfred (A.M.H.) Slager	TIAS school for business and society, hoogleraar Pensioenfonds SNS Reaal, extern lid beleggingscommissie CFA Society VBA Netherlands, vice president	
Edwin (E.T.) de Vaal	Huisarts	
Alex (A.V.) de Waal	Loyalis, voorzitter balansadviescommissie	

2. Bestuursverslag

2. Bestuursverslag

2.1. Financiële positie

Een veelgebruikte indicator om de 'gezondheid' van een pensioenfonds te laten zien, is de dekkingsgraad. Dit is de verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad daalde van 138,1% eind 2017 naar 131,4% eind 2018. Bij de berekening van deze dekkingsgraad is uitgegaan van het deelnemersbestand eind 2018 en rekening gehouden met de toeslagverlening van 3,1% per 1 januari 2019. In figuur 9 staan de belangrijkste wijzigingen in de dekkingsgraad in 2018.

De waardering van de pensioenverplichtingen is gevoelig voor rentebewegingen. De daling van de marktrente eind 2018 ten opzichte van de marktrente eind 2017 en de daaruit volgende stijging van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) heeft een negatief effect op de dekkingsgraad gehad van ongeveer 4,4 procentpunt (2017: stijging 1,3 procentpunt).

De vereiste dekkingsgraad die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Wvb en het FTK bedraagt 116,3% (2017: 118,6%). De beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 (het voortschrijdend gemiddelde van de gerapporteerde DNB-dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden) bedraagt 138,6%. Daarmee is sprake van een toereikende solvabiliteit.

De wettelijk voorgeschreven waarde van de reële dekkingsgraad is de verhouding tussen de huidige beleidsdekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad, waarbij volledig toekomstbestendig met prijsinflatie geïndexeerd kan worden. De reële dekkingsgraad is in 2018 114,6% (2017: 112,9%).

Figuur 9 – Mutatie dekkingsgraad 2018 (in%)



Figuur 10 - Samenvatting financiële positie fonds en ontwikkelingen

(in mln. €)	Pensioenvermogen	Pensioenverplichtingen	Dekkingsgraad (in %)
Stand per 1 januari 2018	10.535	7.627	138,1
Premiebijdragen	180	120	0,2
Uitkeringen	-343	-341	1,8
Toeslagverlening	-	253	-4,4
Wijziging markttrente	-	249	-4,4
Beleggingsresultaten/rentetoevoeging	-105	-20	-1,0
Wijziging overlevingstafel	-	-94	1,7
Overige	10	28	-0,6
Stand per 31 december 2018	10.277	7.822	131,4

Toelichting

In de kolom 'Pensioenvermogen' wordt de brutopremie vermeld. In de kolom 'Pensioenverplichtingen' is sprake van de actuariële benodigde premie op basis van de DNB-rentetermijnstructuur (conform kostendeekkende premie) voor toevoeging aan de VPV. Dat is de waarde van de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen die het fonds heeft aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Onder 'Uitkeringen' is de afname van de VPV door het uitkeren van ingegane pensioenen opgenomen. Omdat de aanvangsdekkinggraad hoger is dan 100% valt ook een deel in het eigen vermogen vrij. Daardoor neemt de dekkinggraad met 1,8 procentpunt toe.

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert door veranderingen in de markttrente. Door de daling van de markttrente steeg de VPV in 2018 met € 249 miljoen.

Onder 'Overige' zijn onder meer de volgende technische effecten opgenomen:

- wijziging opslag voor toekomstige uitvoeringskosten
- vrijgevallen excassokosten over de uitkeringen
- saldo inkomende en uitgaande waardeoverdrachten
- wijziging parameters vervroeging en conversie
- wijziging voorziening voor latent wezenpensioen.

In paragraaf 2.1.4 worden de verschillende onderdelen toegelicht.

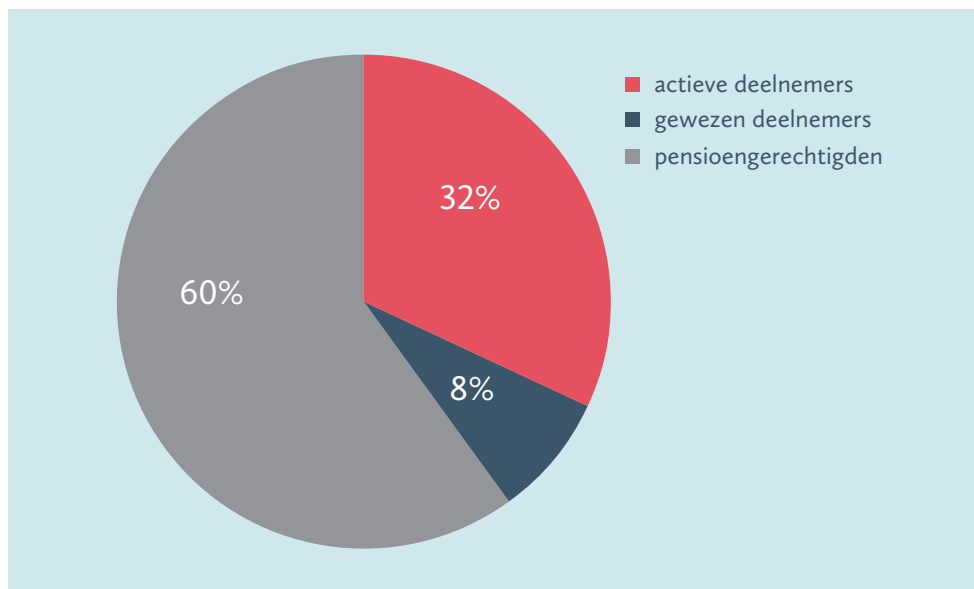
2.1.2. Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) is de waarde van de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen die het fonds heeft aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Naast de VPV worden reserves aangehouden. Het gaat om een solvabiliteitsreserve om fluctuaties in beurswaarde en marktrente op te vangen en een bestemmingsreserve voor onder andere financiering van toekomstige pensioenverhogingen. Voor de vaststelling van de solvabiliteitsreserve worden de regels van het Financieel Toetsingskader (FTK) gevolgd. De bestemmingsreserve is de uitkomst van de financiële ontwikkelingen van het fonds. Deze

komt tot uiting in het eigen vermogen en de voorgeschreven solvabiliteitsreserve. De VPV steeg in 2018 met 2,6% naar € 7,8 miljard.

Bij de bepaling van de VPV wordt uitgegaan van de marktrente. Deze is gebaseerd op de voorgeschreven rentetermijnstructuur. Daarbij wordt de looptijd van een verplichting afgezet tegen de geldende rente voor die termijn. In figuur 11 is de verdeling van de VPV naar deelnemersgroepen eind 2018 weergegeven. De verdeling eind 2018 is nagenoeg gelijk aan de verdeling eind 2017. Het percentage pensioengerechtigden nam met 1 procentpunt toe ten laste van het percentage actieven.

Figuur 11 – Opbouw VPV naar deelnemersgroep ultimo 2018



2.1.3. Toeslagbeleid

De pensioenregeling kent een voorwaardelijke toeslagverlening. Vanaf 2015 is de toeslagverlening van SPH gebonden aan het fiscale kader (het Witteveen kader). Dit kader geeft een randvoorwaarde voor de hoogte van de jaarlijkse toeslagverlening.

Het bestuur definieert de ambitie sinds 1 januari 2015 als een combinatie van de opbouw van een normpensioen van € 820,32 (2015) en een voorwaardelijke toeslag van 2,25% boven de toeslagcoëfficiënt. De toeslagcoëfficiënt is gebaseerd op de ontwikkeling van het CBS-indexcijfer cao-lonen overheid of als de inkomensontwikkeling van huisartsen hiertoe

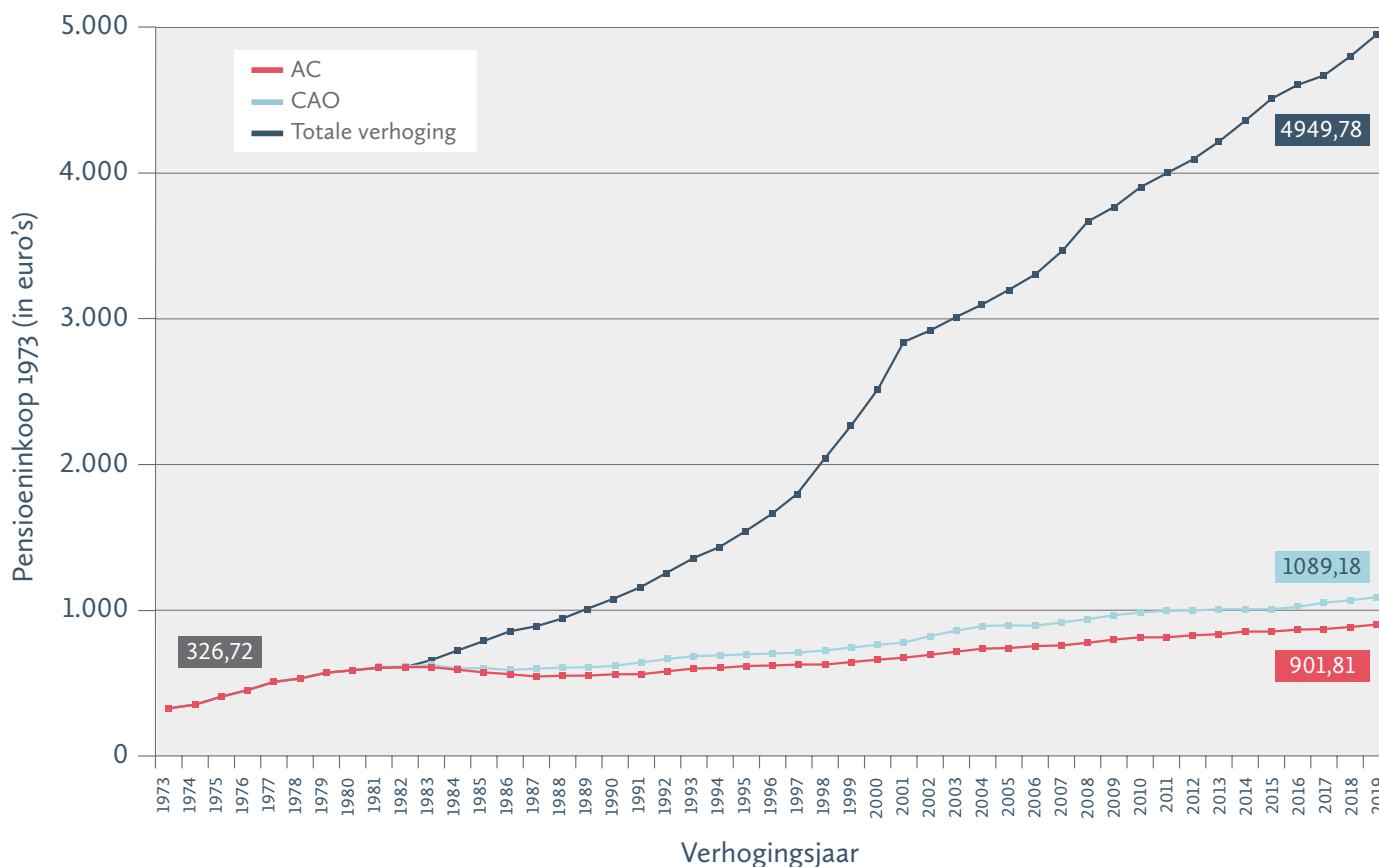
aanleiding geeft, op de inkomensontwikkeling van huisartsen. De toeslagcoëfficiënt heeft geen impact op de hoogte van het normpensioen en de pensioenpremie, maar wordt gebruikt om de geambieerde verhoging (de toeslagambitie) en daarmee de fiscale ruimte vast te stellen. Het bestuur stelt jaarlijks een toeslag vast op basis van de financiële positie en omgevingsindicatoren. Deze toeslag mag niet hoger zijn dan de geambieerde verhoging. De winstdeling over de verzekerde normpensioenen wordt standaardwinstdeling genoemd. Het fonds kende over 2018 geen standaardwinstdeling toe.

Pensioenen uit eigen premiebetaling

De pensioenaanspraken en -rechten worden vanaf 1 januari 2015 jaarlijks per 1 januari aangepast op basis van de toeslagcoëfficiënt (voorheen de aanpassingscoëfficiënt). De toeslagcoëfficiënt is per 1 januari 2019 vastgesteld op 1,95% (1 januari 2018: 1,60%). Bij de start van de pensioenregeling op 1 januari 1973 is de aanpassingscoëfficiënt vastgesteld op 1,00. Door de jaarlijkse wijziging van de aanpassingscoëfficiënt en toeslagcoëfficiënt steeg deze factor tot 2,7602 per 1 januari 2019. Daarbij is rekening gehouden met de toeslagcoëfficiënt per 1 januari 2019 van 1,95%. Dit betekent dat een normpensioen van € 326,72 per jaar dat per 1 januari 1973 werd ingekocht, inmiddels is aangegroeid tot een bedrag van € 901,81.

Als ook rekening wordt gehouden met de toegekende extra verhogingen, steeg dit ingekochte bedrag van € 326,72 in de periode van 1 januari 1973 tot en met 1 januari 2019 met een factor 15,1499 tot een totaalbedrag van € 4.949,78. Figuur 12 toont de ontwikkeling van een in 1973 ingekocht normpensioen tot en met 1 januari 2019. Het laat ook de relatie zien met de ontwikkeling van de CBS-index in diezelfde periode. De getoonde CBS-reeks die de cao-loonstijgingen van de overheid laat zien, is niet de index die alle jaren precies is gevolgd bij de bepaling van het normpensioen, maar geeft wel een goede indicatie.

Figuur 12 – Ontwikkeling normpensioen



De backservicepensioenen uit de periode vóór 1 januari 1967 zijn per 1 januari 2019 verhoogd met 1,95%.

Figuur 13 - Ontwikkeling van het backservicepensioen per 1 januari

(in %)	2019	2018	2017	2016	2015
Wijziging aanpassings- / toeslagcoëfficiënt	1,950	1,600	0,440	1,570	0,000

2.1.4. Actuariële analyse

De VPV neemt een centrale plaats in het financiële beleid van een pensioenfonds in. Om de VPV te berekenen, maakt het fonds gebruik van actuariële grondslagen. Dit zijn vaak veronderstellingen van de verwachte ontwikkelingen in de bouwstenen van de VPV. De werkelijke realisatie tijdens

een boekjaar leidt in de regel tot verschillen ten opzichte van de gehanteerde grondslagen. Via een actuariële analyse wordt gekeken waar de verschillen precies zitten en worden de veronderstellingen voor de vaststelling van de VPV geactualiseerd.

Figuur 14 - Actuariële analyse van baten en lasten

(in mln. €)	2018	2017
Premieresultaat		
Feitelijke premie	180	178
Kostenopslag premie	-4	-4
Pensioenopbouw	-120	-129
Totaal premieresultaat	56	45
Intrestresultaat		
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	-105	552
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	20	17
Wijziging marktrente	-249	73
Totaal intrestresultaat	-334	642
Toeslagverlening	-253	-224
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten	-1	0
Resultaat op kanssystemen (technisch resultaat)	3	-3
Resultaat op kosten	0	0
Resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen	0	1
Resultaat op conversie, vervroeging en uitstel	3	-2
Resultaat op uitkeringen	-2	0
Wijziging overlevingstafel	94	-
Wijziging overige actuariële grondslagen	-14	-
Wijziging flexfactoren en pensioenrichtleeftijd	-5	-5
Totaal overig resultaat	78	-9
Totaal saldo van baten en lasten	-453	454

Het premieresultaat is het verschil tussen de feitelijke premie en de som van de actuariel benodigde premie op basis van de DNB-rentetermijnstructuur (conform kostendekkende premie) voor toevoeging aan de VPV en de kostenopslag. Het premieresultaat wordt voornamelijk gevormd door de in de feitelijke premie opgenomen opslag voor de voorwaardelijke toekomstige verhogingen. Deze opslag wordt toegevoegd aan de bestemmingsreserve.

Bij het resultaat op premiebetaling wordt uitgegaan van een actuariel benodigde premie. Door uit te gaan van de actuariel benodigde premie wordt er meer inzicht gegeven in wat feitelijk bij het fonds binnen komt en wat echt nodig is voor toevoeging aan de VPV. De toets of de feitelijke premie kostendekkend is, vindt plaats op basis van de gedempte kostendekkende premie.

Twee factoren zijn van grote invloed op het intrestresultaat:

1. De beleggingsrendementen. In 2018 is dit een belangrijke factor voor het totale resultaat. De rendementen zijn lager dan in 2017. 2018 kent een negatief beleggingsresultaat.
2. Het effect van de gedaalde marktrente. In 2018 is sprake van een negatief resultaat door een gedaalde rentecurve. In 2017 was sprake van een positief resultaat door een gestegen rentecurve.

Tot en met 2015 maakte de toeslagverlening onderdeel uit van het intrestresultaat. De toeslagverlening is een belangrijk onderdeel van de pensioenregeling van SPH. Daarom wordt deze met ingang van 2016 apart getoond. De toeslagverlening is niet direct afgeleid van het beleggingsresultaat in enig jaar, maar wordt gefinancierd vanuit de bestemmingsreserve. Het is afhankelijk van de financiële positie van het fonds.

Onder 'Toeslagverlening' wordt de toevoeging aan de VPV op grond van toegekende toeslagen getoond. Per 1 januari

2019 is de verhoging 3,10% (per 1 januari 2018: 2,79%). Het tijdelijk aanvullend partnerpensioen, het extra aanvullend wezenpensioen en het arbeidsongeschiktheidspensioen kennen een gegarandeerde toeslag van 2%. Aanspraken en rechten uit waardeoverdracht kennen een gegarandeerde toeslag van 3,75% of 2,25%. Bij de bepaling van de VPV wordt hiermee rekening gehouden.

Voor het verschil tussen de gehanteerde grondslagen van de flexibiliseringsfactoren (conversie, vervroeging en uitstel) en de grondslagen die worden gehanteerd bij de bepaling van de VPV, is in 2009 een voorziening gevormd. Jaarlijks leidt het verschil tussen de actuele grondslagen en de getroffen voorziening tot een resultaat. In 2018 is dit resultaat positief (2017: resultaat negatief).

Het overig resultaat in 2018 wordt daarnaast veroorzaakt door het technisch resultaat. Daaronder vallen onder andere sterfte en arbeidsongeschiktheid, de wijziging van de overlevingstafel en de wijziging van overige actuariële grondslagen (de verhoging van de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten van 2% naar 2,25% en de verlaging van de voorziening voor het latent wezenpensioen).

2.1.5. Premieovername

De pensioenregeling van SPH kent premieovername bij arbeidsongeschiktheid. Als een deelnemer arbeidsongeschikt is voor het beroep van huisarts, neemt het fonds de premiebetaling tijdens de arbeidsongeschiktheid deels of geheel over. De pensioenopbouw voor de deelnemer wordt dan dus voortgezet. Eind 2018 is bij 259 deelnemers (2017: 245) sprake van arbeidsongeschiktheid waarbij de premiebetaling deels of geheel is overgenomen. De daarmee gepaard gaande lasten voor premieovername waren in 2018 € 4,3 miljoen (2017: € 3,9 miljoen).

Figuur 15 - Premieovername bij arbeidsongeschiktheid

Overname pensioenopbouw	2018	2017
5 - 20 %	23	19
21 - 40 %	66	67
41 - 60 %	51	41
61 - 80 %	33	26
81 - 100 %	86	92
Totaal aantal deelnemers met premieovername	259	245

2.2. Goed pensioenfondsbestuur

2.2.1. Samenstelling bestuur

Aan het eind van het verslagjaar bestaat het bestuur uit zeven leden. Mevrouw Lindeboom en de heer De Vaal zijn per 1 april 2018 benoemd tot bestuurslid. Vanaf 1 april 2017 waren beiden aspirant-bestuurslid. Hun benoeming draagt bij aan de diversiteitsnormen ten aanzien van geslacht en leeftijd van de Code Pensioenfonds.

Van de zeven leden zijn er vijf actieve en een pensioengerechtigde deelnemer aan het fonds. De heer Enneking is pensioengerechtigd deelnemer. De heer Slager is bestuurslid en extern deskundige op het gebied van vermogensbeheer. In 2018 is hij ook binnen het bestuur tijdelijk verantwoordelijk voor de portefeuille risicomangement.

Op 31 december eindigde de (derde) zittingstermijn van de voorzitter, de heer Reesink. Ter gelegenheid van zijn afscheid vond in november een drukbezocht symposium plaats over 'Pensioen en Zorg'. De heer Reesink is per 1 januari 2019 opgevolgd door de heer Stegeman. Hij maakt vanaf 2016 deel uit van het bestuur.

Op 31 december eindigde de eerste zittingstermijn van de heer Enneking. Hij is herbenoemd voor een tweede zittingstermijn van vier jaar.

Binnen het bestuur worden de functies van voorzitter, secretaris, penningmeester en lid onderscheiden. Daarnaast zijn bestuursleden plaatsvervangend voorzitter, secretaris en/of penningmeester. Ook zijn zij eerste of tweede portefeuillehouder op een of meer van de volgende aandachtsgebieden: Beleggingen/Balansmanagement, Bestuursbureau, BPV, Communicatie, Financiën, Governance, Informatiemanagement, Integriteit en Compliance, Pensioenen/Pensioenbeheer, Relatiemanagement, Risicomangement en Uitbesteding- en inhuur.

Aan het eind van het verslagjaar was er een vacature voor een bestuurslid integraal risicomangement. In het wervingsprofiel staat dat het bestuur diversiteit binnen het bestuur belangrijk vindt in termen van kennis en competenties enerzijds en leeftijd en geslacht anderzijds. Deze spelen een rol bij de selectie van de kandidaat.

Om voor continuïteit van bestuur te zorgen is in 2018 besloten opnieuw een bestuursklas te starten. Geïnteresseerde deelnemers met ambitie voor een bestuursfunctie kregen eind 2018 een uitnodiging voor deze bestuursklas. In vier

bijeenkomsten die in 2019 worden gehouden, krijgen de deelnemers inzicht in de organisatie van het fonds, de pensioenregeling, het toezicht op het fonds en het vermogensbeheer. Na het volgen van de bestuursklas kunnen zij solliciteren naar een functie als (aspirant-)bestuurslid.

2.2.2. Werkwijze

Op de agenda van de bestuursvergaderingen wordt een onderscheid gemaakt in informerende, opiniërende en besluitvormende onderwerpen. Het merendeel van de besluitvormende onderwerpen is voorbereid door en voorzien van een advies van één of meer beleidsadviescommissies.

De vergaderingen van het bestuur worden bijgewoond door de directeur van het bestuursbureau. Hij neemt deel aan de vergaderingen als eerstverantwoordelijke voor het bestuursbureau.

De bestuurssecretaris verzorgt de verslaglegging van de vergaderingen. In een verslag wordt vastgelegd op grond van welke overwegingen besluiten worden genomen.

In het Voortgangsoverleg Directie-Bestuur (VODB), het wekelijkse werkoverleg van voorzitter, directeur en bestuurssecretaris, wordt de voorzitter geïnformeerd over de voortgang en de uitvoering van de bestuursbesluiten.

2.2.3. Code Pensioenfonds

Bij het vervullen van zijn taken neemt het fonds de normen uit de Code Pensioenfonds in acht. De code is een aanvulling op wet- en regelgeving en is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid. Het is een gedragscode voor de pensioensector en bestaat uit normen die de sector zichzelf oplegt. Binnen het fonds is nagegaan of en hoe de normen worden nageleefd. De conclusie is dat alle normen uit de code worden nageleefd.

2.2.4. Vergaderingen bestuur

Het bestuur vergadert in principe maandelijks. In 2018 waren er elf bestuursvergaderingen. Er zijn besluiten genomen op onder meer het gebied van vermogensbeheer, pensioenbeheer, risicomanagement, communicatie en governance over:

- het raamwerk balansbeheer
- het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid
- de toeslagverlening
- de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)
- het pensioenreglement
- het risicoprofiel, de risicobereidheid en het risicoraamwerk van het fonds
- de haalbaarheidstoets
- de noodprocedure
- het uniform pensioenoverzicht
- een deelnemersonderzoek
- het jaarplan 2019
- statuten en reglementen
- benoemingen van leden van het bestuur, de RvT en de voorzitter van het VO.

De maandelijks rapportages van de uitvoeringsorganisaties en van de chieff risk officer (CRO) zijn elke vergadering informeel besproken. Overige onderwerpen die maandelijks tijdens de vergadering de revue passeren zijn compliance en relevante ontwikkelingen bij de uitvoeringsorganisaties, de Pensioenfederatie en de Kring van Beroepspensioenfonds. Daarnaast werd de voortgang in de uitvoering van het jaarplan, waaronder de door het bestuur benoemde speerpunten, elk kwartaal besproken.

Naast de bestuursvergaderingen was er maandelijks een bestuursoverleg. In dit overleg van de bestuursleden worden de onderwerpen voornamelijk opiniërend besproken. In 2018 waren dat onder andere degressieve opbouw, maatschappelijk verantwoord beleggen, niet-financiële risicobereidheid en de inrichting en portefeuillevreiding van het bestuur. Dit laatste ook naar aanleiding van de nieuwe IORP-wetgeving.

2.2.5. Strategiedagen en toekomst

Naast de maandelijks bestuursvergaderingen zijn er in het voor- en najaar strategiedagen geweest. Tijdens deze dagen – die halfjaarlijks worden gehouden – staan (toekomstige) ontwikkelingen ten aanzien van de omgeving en/of de besturing van het fonds centraal. In 2018 stonden deze dagen vooral in het teken van aanpassing van de pensioenregeling: Pensioenregeling SPH 2.0. Door een wijzigende marktordering vindt het bestuur een toets op de toekomstbestendigheid van

de pensioenregeling noodzakelijk. Ook het deelnemersbestand van het fonds is ingrijpend veranderd ten opzichte van de start in 1973. Mede aan de hand van bijdragen van externe deskundigen is gesproken over de gewenste aanpak, zoals de manier waarop deelnemers betrokken kunnen worden bij de totstandkoming van een toekomstbestendige regeling. In de loop van het jaar startte het project Pensioenregeling SPH 2.0. Meer informatie over dit project staat in paragraaf 2.5.5.

2.2.6. Beleidsadviescommissies

De commissies bestaan uit bestuursleden en externe deskundigen. Het voorzitterschap van een commissie is in handen van het bestuurslid dat ook portefeuillehouder is voor het aandachtsgebied van de commissie. De commissies worden ondersteund door medewerkers van het bestuursbureau. Zij zorgen voor de agendaplanning, bewaken de kwaliteit van de voorstellen en notities en monitoren de voortgang van de opvolging van de adviezen van de commissie.

Beleidsadviescommissie beleggingen en balansmanagement (BCBB)

De commissie initieert beleidsontwikkeling. Daarmee geeft het advies aan het bestuur over het strategische balans- en beleggingsbeleid, de risicobereidheid en het risicosturingsmodel van het fonds. De commissie ziet toe op de wijze van monitoring, performancemeting en rapportages over de uitvoering van het beleid.

Samenstelling op 31 december 2018

BESTUURSLEDEN:

- Alfred (A.M.H.) Slager (voorzitter)
- Johan (H.J.) Reesink
- Christine (C.A.) Lindeboom

EXTERNE DESKUNDIGEN:

- Dennis (W.M.F.) Bams (hoogleraar risicomangement)
- Anne (A.) Gram (zelfstandig adviseur)

De BCBB vergaderde in 2018 acht keer.

Daarnaast waren er zes kennissessies. De agenda van de commissie werd in de eerste helft van 2018 gedomineerd door de transitie van het fiduciair management en de daarbij horende verdere inrichting van strategie en beleid. Aanvullend waren de doorontwikkeling en implementatie van het balansbeheerraamwerk en de doorontwikkeling van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) belangrijke onderwerpen.

Andere onderwerpen die aan de orde kwamen, waren:

- de jaarlijkse vlootinspectie van onderliggende managers
- diversificatie van de portefeuille
- doorontwikkeling van het raamwerk balansbeheer
- investmentcases over securities lending en grondstoffen
- de evaluatie van zorgvastgoed
- actualisatie van het strategisch balansbeheer en beleggingsbeleid
- updates en evaluaties van het jaarplan en economische scenario's
- monitoring van het beleid..

In de zes kennissessies kwamen de pre-mortems voor de implementatie van het raamwerk balansbeheer en de nieuwe opzet van de rapportages aan de orde. Vier sessies stonden in het teken van MVB. Bij de MVB-sessies kwam de MVB-ambitie aan de orde, werden ideeën en MVB-implementaties door twee andere pensioenfondsen gedeeld en werd stilgestaan bij passende thema's voor het nieuwe MVB-beleid van SPH.

Beleidsadviescommissie pensioenen en communicatie (BCPC)

Samenstelling op 31 december 2018

BESTUURSLEDEN:

- Hein (H.J.) Schreuder (voorzitter)
- Thom (T.R.M.Q.) Enneking
- Edwin (E.T.) de Vaal

EXTERNE DESKUNDIGEN:

- Annemarie (A.) van Hekken (Managing Director Lidewij & Spijker B.V.)
- Sabijn (S.) Timmers-Janssen (Chief Risk Officer Triodos Bank)

De BCPC vergaderde in 2018 zes keer. De belangrijkste onderwerpen op de agenda:

- reglementswijzigingen door veranderde wet- en regelgeving
- professionalisering van de dienstverlening op het gebied van financiële planning
- premiebeleid
- conversiebeleid
- projectplannen op het gebied van de pensioenregeling en de pensioenuitvoering
- opzet van de regiobijeenkomsten
- jaarplannen Pensioenbeheer en Communicatie
- jaarwerk 2017
- voortgangsrapportages Pensioenbeheer en Communicatie
- risicorapportages
- rapportages van de uitvoeringsorganisatie: de klachten- en hardhedenrapportage, de incidentenrapportage, de compliancerapportage en de service levelrapportage

Beleidsadviescommissie compliance, risk en audit (BCRA)

Samenstelling op 31 december 2018

BESTUURSLEDEN:

- Bram (B.) Stegeman (voorzitter)
- Vacature

EXTERNE DESKUNDIGEN:

- Charlotte (Ch.) Insinger (zelfstandig bestuursadviseur)
- Hans (J.H.M.) Janssen Daalen (directeur DUFAS)
- Vacature

De BCRA vergaderde in 2018 zes keer. De belangrijkste onderwerpen op de agenda:

- het raamwerk balansmanagement
- zorgvastgoed
- de noodprocedure
- de nulmeting risicomangement
- de toeslagmethodiek
- het dataprivacybeleid
- de implementatie van IORP II
- de migratie van het pensioenadministratiesysteem
- de niet-financiële risicobereidheidsverklaring
- het herziene uitbestedingsbeleid

- het IT-beleid en invulling van IT op het bestuursbureau
- compliance- en integriteitsbeleid
- het jaarwerk 2017
- de incidentenregeling
- de jaarplannen Risicomanagement en Compliance
- de riskgovernance van het fonds
- de rapportages van de uitvoeringsorganisaties
- voortgang en evaluatie van projecten zoals de nieuwe website van SPH, de transitie van het fiduciair management en een nieuw pensioenadministratieplatform.

Het instellen van een raad van toezicht was aanleiding de rol van de commissie te herzien. Het bestuur besloot met ingang van 2019 een auditcommissie (AC) in te stellen. Bij deze commissie wordt de verantwoordelijkheid voor interne audit belegd. De verantwoordelijkheid voor risk en compliance wordt belegd bij de beleidsadviescommissie risk en compliance (BCRC).

2.2.7. Een lerende organisatie

Het bestuur van SPH vindt geschiktheidsbevordering van groot belang om de ambities en doelstellingen van het fonds te realiseren en om in te kunnen spelen op belangrijke (strategische) ontwikkelingen. Om de geschiktheid van de bestuursleden op peil te brengen en/of te houden is in 2017 een geschiktheidsbeleidsplan 2017-2019 vastgesteld. Het beleidsplan geeft richting aan een continu proces van leren en ontwikkelen dat nauw aansluit bij de praktijk van het besturen van het fonds. Van het beleidsplan wordt jaarlijks een geschiktheidsplan afgeleid. In aanvulling op het beleidsplan besloot het bestuur in 2018 dat alle bestuursleden – voor zover zij daar nog niet over beschikken - in hun eerste zittingstermijn kennisniveau B moeten behalen.

Voor het geschiktheidsplan 2018 is aan het begin van het jaar een zogenaamde gap-analyse uitgevoerd. Ter voorbereiding daarop zijn met de individuele bestuursleden gesprekken gevoerd om de bestaande en de gewenste situatie in beeld te brengen. Zowel het bestuur als geheel als de individuele bestuursleden volgden in 2018 scholing. In collectief verband zijn deskundigheidssessies gevolgd over onder meer blockchain, cyberrisico, scenario-denken, de nieuwe IORP-wetgeving, premiebeleid en niet-financiële risico's. Individuele bestuursleden zetten tijdens het jaar in op kennisvergroting door het volgen van modules op niveau A of B. Daarnaast zijn onder meer themabijeenkomsten en seminars over fondsen- en pensioengerelateerde onderwerpen bijgewoond van de Pensioenfederatie, DNB en van de uitvoeringsorganisaties PGGM en AIM. De portefeuillevverdeling binnen het bestuur was de leidraad voor de te volgen scholing.

2.2.8. (Zelf)evaluatie

Het bestuur wil zijn taken nauwgezet, deskundig en transparant uitvoeren. Daarbij hoort een jaarlijkse zelfevaluatie. In het derde kwartaal voerden de zittende en de aanstaande voorzitter met alle individuele bestuursleden een evaluatiegesprek. In het vierde kwartaal zijn onder leiding van een onafhankelijke gesprekleider de gespreksuitkomsten besproken. Daarbij is in het licht van de aanstaande voorzitterswisseling aandacht gegeven aan de samenstelling van het bestuur en de onderlinge taakverdeling. Ook de veranderde governance door de komst van een raad van toezicht is uitgebreid besproken. Een van de uitkomsten van deze zelfevaluatie is dat het bestuur wordt uitgebreid met een extern deskundige op het gebied van integraal risicomanagement. De evaluatie leverde daarnaast de aanbeveling op een heldere scheiding te maken tussen de uitvoerende en de beleidsmatige taken van het bestuur.

In vervolg op de zelfevaluatie van 2017 wordt met ingang van 2018 aan het eind van elke bestuursvergadering door een van de bestuursleden teruggeblikt op het verloop en de inhoud van de vergadering. Waar mogelijk worden verbeteracties benoemd.

2.2.9. Bestuursbureau

Het bestuur en de beleidsadviescommissies worden bijgestaan door een bestuursbureau. Aan het hoofd van het bureau staat een directeur. Zijn taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden zijn vastgelegd in een reglement. Door een opdrachtverlening van het bestuur aan het bestuursbureau, in dit geval de directeur, is de dienstverlening van het bestuursbureau aan het bestuur inzichtelijk gemaakt. De opdrachtverlening bevat afspraken over de dienstverlening aan het bestuur zodanig dat de doelen van het fonds kunnen worden gerealiseerd. Het bestuursbureau is verantwoordelijk voor zowel de 'going concern' als projecten op het gebied van beleidsontwikkeling en -implementatie, monitoring van aan derden uitbestede processen, risicomanagement, compliance en bestuursondersteuning. Eind 2017 is het jaarplan 2018 vastgesteld. Daarin staan de plannen en activiteiten van het bestuursbureau voor 2018.

Het kader voor het jaarplan vormt het door het bestuur vastgestelde strategiedocument. Het jaarplan met daarin de begroting is taakstellend voor het bestuursbureau. Elk kwartaal ontvangt het bestuur een rapportage met informatie over de stand van zaken en de realisatie van de uit te voeren dan wel uitbestede werkzaamheden.

In een gezamenlijke bijeenkomst van medewerkers en bestuur zijn eind 2018 de bereikte resultaten geëvalueerd.

Het overgrote deel van de in het jaarplan opgenomen projecten en activiteiten is gerealiseerd. Als dit niet zo was, werd dit veroorzaakt door een herprioritering van activiteiten en/of door niet te beïnvloeden externe omstandigheden. Algemene aandachtspunten zijn realistischere planningen, duidelijke opdrachtverleningen, meer en betere onderlinge samenwerking en informatie-uitwisseling.

Eind 2018 telt het bestuursbureau zestien medewerkers (12,9 fte). Van hen zijn vier medewerkers (2,6 fte) voor langere tijd aan het bestuursbureau verbonden op basis van een overeenkomst van opdracht.

2.2.10. Toezicht

INTERN TOEZICHT

In 2017 startte een traject om de governance van het fonds te versterken. Als onderdeel daarvan is in 2018 besloten de vorm en inrichting van het intern toezicht te wijzigen en een raad van toezicht in te stellen. Hiermee krijgt het intern toezicht een meer permanent karakter in plaats van de jaarlijkse visitatie in voorgaande jaren. De werving van de leden gebeurde aan de hand van de door het verantwoordingsorgaan goedgekeurde profielen. De leden zijn per 1 juli 2018 benoemd door het bestuur na verkregen instemming van De Nederlandsche Bank. Een verslag van de raad van toezicht is opgenomen in hoofdstuk 3 van dit jaarverslag.

EXTERN TOEZICHT

De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) houden extern toezicht op het fonds. DNB houdt prudentieel toezicht. Het is gericht op de soliditeit van financiële ondernemingen en op het bijdragen aan de stabiliteit van de financiële sector. De AFM ziet als gedragstoezichthouder toe op een eerlijke en efficiënte werking van de kapitaalmarkten en op een eerlijke en transparante financiële dienstverlening. Bij pensioenfondsen richt de AFM zich voornamelijk op de communicatie tussen het pensioenfonds en zijn deelnemers. In 2018 was er geen contact tussen het fonds en de AFM.

De belangrijkste thema's van DNB voor het toezicht in 2018 waren:

- technologische vernieuwing
- toekomstgerichtheid en duurzaamheid
- financieel-economische criminaliteit

Voor SPH komt het eerste van deze drie thema's onder meer tot uiting in de activiteiten op het gebied van informatiebeveiliging en cyberrisico. De herijking van de

toekomststrategie en het project Pensioenregeling SPH 2.0. raken aan het tweede speerpunt. Aan het derde speerpunt gaf SPH onder andere invulling gegeven door de jaarlijkse integriteitsrisicoanalyse, de SIRA.

SPH nam deel in de volgende onderzoeken van DNB:

- Strategische risico's en verandervermogen
- Voorbereiding op IORP II
- Niet-financiële risico's
- Data-uitvraag Nederlandse woninghypotheken
- Enquête voorbereiding vervanging huidige rapportagesysteem DNB.

Voor de laatste vier onderzoeken zijn enquêtes ingevuld. Naar aanleiding van de ingevulde enquêtes zijn geen vervolgvragen gesteld en/of is geen individuele terugkoppeling van DNB ontvangen. In het laatste kwartaal is de voortgang in de invulling van IORP II regelmatig met DNB besproken. De strategische risico's en het verandervermogen van het fonds kwamen aan de orde in het zogenaamde jaargesprek in maart met het voltallige bestuur. Andere onderwerpen in het gesprek waren governance en toezicht, de eerste ervaringen met de nieuwe fiduciair manager, de nieuwe website van SPH, ICT en de dienstverlening door de uitvoeringsorganisatie PGGM.

In mei kwamen de DNB-toezichthouders op SPH voor een nadere, algemene kennismaking met SPH naar Driebergen. Tijdens het bezoek is gesproken over de historie van het fonds, de governance, het balansmanagement, de communicatie met deelnemers en de pensioenregeling van het fonds.

2.2.11. Verantwoording

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan (VO) over het gevoerde beleid. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit maximaal 50 leden. Zij vertegenwoordigen de actieve en de pensioengerechtigde deelnemers van het fonds. De samenstelling per 31 december 2018 is in de bijlage van dit jaarverslag opgenomen.

Het VO heeft de volgende taken:

- oordelen over het handelen van het bestuur
- oordelen over het door het bestuur uitgevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst
- adviesrecht op een aantal onderwerpen

In 2018 waren er vier vergaderingen van het bestuur met het VO. In een van de vergaderingen zijn het jaarverslag en de bevindingen daarop van het VO besproken. Daarnaast stelde in een vergadering de raad van toezicht zich voor. Het bestuur heeft het VO advies gevraagd over voorgenomen besluiten

met betrekking tot het profiel van de voorzitter van het VO, de aanpassing van het reglement VO en het reglement Geschillenregeling en tot slot over de hoogte van de premie en rekenrente 2019.

In 2017 besloot het bestuur het deskundigheidsniveau van het VO te verhogen. In 2018 startte tevens een op het VO toegesneden traject van deskundigheidsbevordering.

In het verslagjaar overleed na een kort ziekbed de heer Jos Rensing. Hij was – naast BPV-bestuurder – vanaf 2012 secretaris en vanaf 1 januari 2018 voorzitter van het VO. Zijn overlijden betekende het gemis van een betrokken, intelligent en kundig bestuurder. De voorzittersfunctie is gedurende de rest van het jaar tijdelijk vervuld door de heer Harry Groenewold. In december is de heer Ronald Morshuis door het VO voorgedragen als voorzitter van het VO. Hij is per 1 januari 2019 in deze functie door het bestuur van SPH benoemd.

Een verslag van het verantwoordingsorgaan en het oordeel over het handelen van het bestuur in 2018 is opgenomen in hoofdstuk 4 van dit jaarverslag.

2.2.12. Klachten en hardheidsclausule

Het fonds doet er alles aan om deelnemers tevreden te stellen. In het geval dat we daarin naar de mening van een deelnemer onvoldoende slagen, is er een klachtenprocedure. In 2018 zijn vijf klachten ontvangen en afgehandeld. In relatie tot de omvang van het deelnemersbestand is het aantal klachten zeer laag. De meeste klachten gaan over de snelheid van verwerking van wijzigingen in de situatie van deelnemers.

Het bestuur heeft de bevoegdheid om in bijzondere gevallen, waarin daartoe naar zijn oordeel aanleiding bestaat, af te wijken van de bepalingen van het pensioenreglement. Deze zogenoemde hardheidsclausule kan alleen in werking treden als het bestuur vindt dat deze afwijking in het voordeel is van een deelnemer, gewezen deelnemer, gepensioneerde, de nagelaten (gewezen) partner of kind(eren) en deze afwijking niet nadelig is voor de rechten van anderen. In 2018 zijn twaalf casussen door het bestuur behandeld. In tien casussen is de hardheid toegekend. In twee casussen is deze afgewezen.

In 2018 was een toename zichtbaar van het aantal deelnemers dat een beroep doet op de hardheidsclausule. De meeste hardheden gaan over de methode waarbij de premie en de pensioenopbouw in enig jaar worden vastgesteld op basis van de winst uit onderneming en de gewerkte uren van drie jaar terug. Het blijkt dat deze methode in de praktijk kan leiden tot problemen bij deelnemers. In drie jaar tijd kunnen de persoonlijke omstandigheden van de deelnemer zodanig sterk

veranderd zijn, dat de premie gebaseerd op de situatie van drie jaar geleden niet meer past bij het inkomen in dit jaar. Tot 1 januari 2018 gold een overgangsmaatregel die in dergelijke gevallen uitkomst kon bieden. Maar deze overgangsmaatregel is beëindigd, met een stijging van het aantal hardheden tot gevolg. Besloten is dit aspect te betrekken bij de evaluatie van de huidige pensioenregeling als onderdeel van het project Pensioenregeling SPH 2.0. (zie paragraaf 2.5.6.)

2.2.13. Geschillen

Voor de behandeling van geschillen heeft het fonds een reglement geschillenregeling en een geschillencommissie. Een geschil ontstaat als een belanghebbende het niet eens is met de bepalingen van het pensioenreglement of de statuten. Het gaat dan niet over de uitvoering van de regeling, maar over de regeling zelf.

De geschillencommissie bestaat uit:

- Peter (P.M.) van der Zanden (voorzitter)
- Hein (H.J.W.) van Gemert AAG (actuaris)
- Rolf (R.) Pekelharing (huisarts)
- Jordy (J.R.) Hurenkamp (griffier)

In 2018 deed de geschillencommissie een keer een uitspraak. De geschillencommissie adviseerde hierbij het bestuur een besluit te nemen in het voordeel van de deelnemer. Het bestuur besloot dit advies niet op te volgen.

Eind 2018 is besloten – na advies van het verantwoordingsorgaan – het reglement van de commissie te wijzigen. De wijzigingen gingen over de benoemingstermijn van commissieleden, enkele procedurele punten waar men in de praktijk tegenaan liep, administratiekosten en mogelijke vervolgstappen voor belanghebbenden.

2.2.14. Juridische procedures

In 2018 liep er een gerechtelijke procedure van een deelnemer tegen SPH. In deze rechtszaak tekende de deelnemer bezwaar aan tegen de verplichte deelname aan de SPH-regeling. Deze gerechtelijke procedure is aan het eind van het verslagjaar nog niet afgewikkeld en loopt door in 2019.

2.2.15. Pensioenfederatie en Kring van Beroepspensioenfondsen

SPH is aangesloten bij de Pensioenfederatie, de overkoepelende belangenbehartiger van bijna alle Nederlandse pensioenfondsen. De voorzitter van SPH is een van de twee leden die namens de beroepspensioenfondsen zitting heeft in het federatiebestuur. De Pensioenfederatie zette zich in 2018 in op verschillende (lobby)dossiers waaronder het nieuwe pensioencontract, de pensioenopbouw tijdens zwangerschapsverlof, btw-vrijstelling voor (beroeps) pensioenfondsen, de inrichting van risicomanagement en communicatie tussen fondsen en deelnemers.

Leden van de Pensioenfederatie ontmoeten elkaar ook in zogenaamde kringen. Kringen bestaan veelal uit vertegenwoordigers van fondsen uit eenzelfde sector of met een vergelijkbare positie. SPH participeert in de Kring van Beroepspensioenfondsen. Naast onderlinge informatie-uitwisseling zijn in 2018 ook hier de voor de Pensioenfederatie relevante dossiers belangrijke gespreksonderwerpen.

2.3. Risicomanagement

Om de toeslagambitie en de betaalbaarheid van het pensioen te kunnen realiseren, gaat het fonds bewust financiële risico's aan. Een voorbeeld hiervan is het risico dat beleggen in aandelen met zich meebrengt. Het verwachte rendement moet daarbij opwegen tegen het risico en de kosten. De activiteiten van het fonds brengen ook ongewenste risico's met zich mee die geen rendement opleveren. Die ongewenste risico's kunnen financieel van aard zijn, zoals het wisselkoersrisico op buitenlandse beleggingen, of de kans dat een contractuele tegenpartij failliet gaat. De ongewenste risico's kunnen ook van niet-financiële aard zijn. Deze risico's manifesteren zich bijvoorbeeld op het gebied van integriteit, juridische afspraken of binnen de IT-systemen. Het identificeren van en verantwoord omgaan met risico's die de doelen van SPH kunnen raken, wordt risicomanagement genoemd.

2.3.1. Doel van risicomanagement

Het doel van risicomanagement is tweeledig. Aan de ene kant is het doel dat het fonds op een afgewogen, transparante en beheersbare manier de risico's neemt die nodig zijn om de pensioenambitie te realiseren. De risicobereidheid van het fonds is de belangrijkste beperking voor de te nemen risico's. Deze risico's worden integraal bekeken. Aan de andere kant is het doel dat het fonds de risico's vermijdt of beheerst die niet bijdragen aan het realiseren van de pensioenambitie.

2.3.2. Risicobereidheid

In de financiële risicobereidheidsverklaring stelt het fonds grenzen aan de mate waarin het fonds financiële risico's wil lopen. De hoofdpunten van de financiële risicobereidheidsverklaring zijn:

- Het pensioenresultaat kan niet worden gegarandeerd. SPH accepteert het risico dat de ambitie niet voor iedere generatie deelnemers onder alle omstandigheden kan worden behaald.
- SPH streeft naar evenwichtigheid tussen generaties.
- Het bestuur gaat in gesprek met het verantwoordingsorgaan om de ambitie en de risicobereidheid te herzien als de dekkinggraad in een door het bestuur te bepalen stress-scenario lager wordt dan 105% en/of er moet worden gekort op de onvoorwaardelijke pensioenaanspraken.
- SPH streeft naar het behoud van de opgebouwde pensioenen en daarmee naar het voorkomen van kortingen.
- SPH heeft een vooraf vastgesteld beleid dat beschrijft wanneer en hoe het beleggingsrisico wordt aangepast om:
 - het neerwaartse risico op de korte termijn te beperken, daarmee ook de kans op korten
 - het realiseren van de ambitie niet onnodig in gevaar te brengen.

In zeer extreme scenario's kan het fonds terechtkomen in een situatie die niet past binnen de risicobereidheid. In dat geval treedt het crisisplan in werking.

In de tweede helft van 2018 is een start gemaakt met het bepalen van de niet-financiële risicobereidheid: de mate waarin het fonds niet-financiële risico's wil lopen. Niet-financiële risico's spelen een steeds prominentere rol binnen de Nederlandse pensioenfondsector. Deze risico's staan dan ook hoog op de bestuursagenda van SPH en krijgen veel aandacht vanuit DNB. Dat blijkt onder andere uit de uitvraag 'Niet-financiële risico's' die de toezichthouder in dit kader uitvoerde in 2017 en 2018.

SPH onderscheidt zeven financiële risicocategorieën, geïnspireerd op de risicocategorieën in de door DNB gehanteerde Financiële Instellingen Risico Methode (FIRM):

- Omgevingsrisico
- Operationeel risico
- Uitbestedingsrisico
- IT-risico
- Integriteitsrisico
- Juridisch risico
- Communicatierisico

In 2019 wordt binnen ieder van deze niet-financiële risicocategorieën geïdentificeerd welke mate van risico SPH bereid is te nemen. De niet-financiële risicobereidheid wordt vastgelegd in een niet-financiële risicobereidheidsverklaring.

2.3.3. Risicobeheersing

De risicobereidheid van het fonds is bepalend voor de beheersing van risico's. De grootste financiële risico's komen voort uit het renterisico en uit prijsdalingen van beleggingen zoals aandelen en vastgoed. Het risico op prijsdalingen van beleggingen valt binnen de risicobereidheid van het fonds. In 2018 is beleid geïmplementeerd waarin is vastgesteld wanneer en hoe het beleggingsrisico wordt aangepast. In het geval van een daling van de economische dekkingsgraad¹ in tijden dat deze al laag is, wordt de allocatie naar risicovollere beleggingen zoals aandelen en vastgoed verlaagd en de

renteafdekking opgebouwd. Deze afbouw van beleggingsrisico is nodig om de toekomst van het fonds veilig te stellen. Er moet altijd gedeeltelijk worden belegd in deze categorieën om de toeslagambitie naar verwachting te kunnen realiseren. Stijgt de economische dekkingsgraad en kan de toeslagambitie grotendeels worden gerealiseerd? Dan wordt ook op vergelijkbare wijze risico afgebouwd. Dit dynamische beleggingsbeleid wordt in 2019 verder verfijnd. Zo wordt bij hoge dekkingsgraden het loonvolgende element van de pensioenen – als onderdeel van de ambitie – zo goed mogelijk in de beleggingen gereflecteerd.

Invloed van financiële risico's

De ontwikkeling van de dekkingsgraad is onder andere afhankelijk van de ontwikkeling van de rente en aandelenkoersen. Figuur 16 Dekkingsgraadontwikkeling (marktwaaarde) op basis van schokken, toont de invloed van de ontwikkeling van de rente en de zakelijke waarden en grondstoffen op de ontwikkeling van de economische dekkingsgraad. De economische dekkingsgraad neemt af van 130% naar 102% als in een zeer negatief scenario de rente met 1 procentpunt daalt en tegelijkertijd de aandelenkoersen met 50% dalen. Dan neemt de economische dekkingsgraad af van 130% naar 102%. Uitgangspunt is het percentage zakelijke waarden en grondstoffen van 35,5% van de totale portefeuille ultimo 2018.

Figuur 16 - Dekkingsgraadontwikkeling (marktwaaarde) op basis van schokken per vierde kwartaal 2018

Zakelijke waarden					
Rente	-50,00%	-30,00%	0,00%	30,00%	50,00%
-1,00%	102%	110%	121%	133%	141%
-0,50%	104%	113%	126%	138%	147%
0,00%	107%	116%	130%	144%	153%
0,50%	110%	119%	134%	149%	159%
1,00%	112%	123%	139%	155%	165%

¹ dekkingsgraad op basis van marktrente.

2.3.4. Three lines of defense

In het door SPH gehanteerde model, bestaat risicomanagement uit drie verdedigingslijnen of -lijnen. De eerste lijn zorgt voor advisering, voorbereiding van beleid en aansturing van de uitvoeringsorganisatie. De tweede lijn monitort en bewaakt of de eerste lijn zijn verantwoordelijkheden ook daadwerkelijk neemt. Ook het organiseren van risk assessments is een taak van de tweede lijn. De derde lijn beoordeelt het samenspel tussen de eerste en tweede lijn.

Eerste lijn: Uitvoering en beleidsvoorbereiding

De eerste lijn wordt gevormd door het bestuursbureau. Dat zorgt deels voor de uitvoering en houdt deels toezicht op de uitvoering van onder andere de uitbestede vermogens- en pensioenbeheeractiviteiten. De uitvoering gebeurt binnen de mandaten die het bestuur verstrekt aan de uitvoerder en de door het bestuur geaccordeerde beleidskaders. Naast (monitoring van) uitvoering is de eerste lijn de verantwoordelijkheid voor beleidsvoorbereiding, zowel op verzoek van het bestuur als op eigen initiatief.

Tweede lijn: Intern risicomanagement en compliance

Tegenwicht bieden op de uitvoering, beoordelen van de opdrachtformulering, het organiseren van risk assessments en toezicht houden op naleving van gedragsrichtlijnen en wet/regelgeving zijn taken van de tweede lijn. De Chief Risk Officer (CRO) is verantwoordelijk voor het tegenwicht tegen de uitvoering. De CRO beoordeelt adviezen en monitort of de uitvoeringsorganisatie binnen de verleende mandaten opereert. Binnen het bestuursbureau is de CRO verantwoordelijk voor beoordeling en risicomonitoring. Monitoring van naleving van wettelijke regels en gedragsrichtlijnen is belegd bij de compliance officer.

Derde lijn: Intern toezicht

In 2018 namen we afscheid van de visitatiecommissie. Daarvoor in de plaats kwam de raad van toezicht (RvT). De derde lijn wordt ingevuld door de RvT (en de in 2019 ingestelde auditcommissie). Zij controleren of besluiten zorgvuldig worden/zijn genomen en vooral of de besluitvormingsprocessen zijn gevolgd. De RvT beoordeelt regelmatig het risicomanagement waaronder de toereikendheid van controles, de toonzetting van bestuur en directie en de effectiviteit van risicomanagement. De RvT beoordeelt jaarlijks onder meer of de risicobeheersing adequaat is.

De auditcommissie beoordeelt de opzet en werking van interne controle- en risicobeheersingsystemen.

2.3.5. Integraal risicomanagementbeleid

SPH hanteert een integraal risicomanagementbeleid. Het betekent dat risico's in samenhang beoordeeld worden. Dit voorkomt dat risico's over het hoofd worden gezien en houdt rekening met het feit dat verschillende risico's elkaar kunnen beïnvloeden en versterken. Risicomanagement is geen op zichzelf staand proces, maar een geïntegreerd onderdeel van de beleidsvorming. In alle bestuursvergaderingen, commissies, projecten en beleidsdocumenten wordt aandacht besteed aan risicomanagement en is het integraal onderdeel van de besluitvorming.

2.3.6. Overzicht risicocategorieën

<i>Risico</i>	<i>Omschrijving</i>	<i>Beheersing</i>
Marktrisico	Beleggingen zijn gevoelig voor prijsfluctuaties, zoals bij aandelen en vastgoed.	SPH stemt het marktrisico van de beleggingen af op de langetermijnpensioenambitie en de risicobereidheid van het fonds.
Renterisico	Gevoeligheid van de waarde van de pensioenverplichtingen voor rentebewegingen.	Het renterisico wordt gedeeltelijk beperkt door obligaties en rentederivaten.
Inflatierisico	De pensioenambitie is gedeeltelijk gebaseerd op inflatie. Hogere inflatie moet gepaard gaan met toename van toeslagverlening.	Mogelijke afdekking van inflatierisico vormt onderdeel van verfijning dynamisch balansbeheer in 2019.
Valutarisico	Beleggingen in andere valuta dan de euro zijn gevoelig voor wisselkoersschommelingen.	Strategisch valuta-afdeckingsbeleid voor beleggingen in de belangrijkste valuta.
Liquiditeitsrisico	Kortetermijnbetalings- en stortingsverplichtingen, vooral pensioenuitkeringen en onderpandverplichtingen.	Normering van liquiditeit van de beleggingen, onderpandbeheer en toetsing met behulp van stress-scenario's.
Debiteuren-/krediet- risico	Risico dat tegenpartijen hun betalingsverplichtingen niet nakomen.	Restricties op concentratie van uitgevende instanties. Monitoring van de kredietkwaliteit van de uitlener.
Verzekeringstechnisch risico	Aannames over de levensverwachting van deelnemers.	Meest recente prognosetafels van het Koninklijk Actuariel Genootschap met een fondsspecifieke correctie op basis van ervaringssterfte.
Omgevingsrisico	Mogelijke afbreuk van het draagvlak van het fonds bij de deelnemers.	Dialogo intern en met de deelnemers, toekomstbestendigheid strategie en visie.
Operationeel risico	Fouten veroorzaakt door systemen, mensen of processen die SPH geld kosten.	Frequente beoordeling van de procesinrichting en uitvoering, zowel binnen het fonds als bij de uitvoerder.
Uitbestedingsrisico	Uitvoering van en verantwoordelijkheid voor formele afspraken met derden.	Frequente beoordeling van afspraken, zowel inhoudelijk als juridisch.
IT-risico	Functioneren en beveiliging van informatietechnologie	Afspraken met de uitvoerders. Monitoring van naleving van het Informatietechnologiebeleid.
Integriteitsrisico	Het risico dat de integriteit wordt beïnvloed als gevolg van niet-integere gedragingen in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke normen.	Jaarlijkse risicoanalyse die als basis geldt voor het integriteitsbeleid, waaronder de gedragscode.
Juridisch risico	Juridische contracten en daar mogelijk uit voortvloeiende aansprakelijkheid of financieel nadeel.	Inwinnen van juridisch advies bij complexe contracten en contracten met potentieel grote negatieve consequenties.
Communicatierisico	Het risico op afnemend draagvlak en/of deelnemersvertrouwen door onjuiste, onvolledige of onvoldoende deelnemerscommunicatie.	Dialogo met deelnemers, opzet en uitvoering communicatiebeleid, doorontwikkelen SPH website.

2.3.7. Monitoring risico's

De risicomanager rapporteert maandelijks aan het bestuur over de financiële en niet-financiële risico's. Hierbij wordt een 'stoplichtensysteem' gebruikt zoals omschreven in het Integraal Risicomanagementbeleid.

- *Groen*: de situatie is acceptabel.
- *Rood*: de potentiële negatieve impact is zeer groot of de te nemen actie is zeer urgent.
- *Oranje*: de potentiële negatieve impact is groot en de termijn waarop te nemen actie afgerond moet worden is weken tot maanden. Oranje is een signaalfunctie. De kleur geeft aan dat het bestuur het signaal goed oppakt door het nemen van maatregelen.

Eind 2018 stond een risicocategorie op oranje, namelijk IT. De overige risicocategorieën stonden op groen. Hiernaast wordt de risicobeoordeling van de categorie Oranje toegelicht.

IT-risico

Het IT-risicobeleid is in september 2017 vastgesteld door het bestuur. In het tweede kwartaal 2018 is een informatiemanager aangesteld. Het bestuur heeft in overleg met de informatiemanager besloten het strategisch IT-beleid van SPH verder uit te werken in 2018/2019.

Gezien het belang van IT voor SPH heeft het bestuur besloten in overleg met de informatiemanager en de directeur bestuursbureau, het stoplicht oranje te laten tot het strategisch IT-beleid is vastgesteld.

2.3.8. Verbeteringen in risicomanagement

In 2017 is een doorontwikkelde versie van de risicobereidheidsverklaring goedgekeurd. Op grond van deze versie is het balansbeheer verder ontwikkeld. In 2018 is beleid geïmplementeerd waarin is vastgelegd wanneer en hoe het beleggingsrisico wordt aangepast om, in lijn met de risicobereidheidsverklaring:

- Het neerwaartse risico op de korte termijn te beperken en daarmee tevens de kans op korten.
- Het realiseren van de ambitie niet onnodig in gevaar te brengen.

In de praktijk betekent dit het verkleinen van grote terugval in de financiële situatie op het moment dat de dekkingsgraad hoog is.

Dit dynamische beleggingsbeleid wordt in 2019 verder verfijnd zodat bij hoge dekkingsgraden het loonvolgende element van de pensioenen – als onderdeel van de ambitie – zo goed mogelijk in de beleggingen wordt gereflecteerd.

Niet-financiële risico's – zoals IT, juridisch, operationeel en omgeving – worden belangrijker als gevolg van maatschappelijke ontwikkelingen. In 2018 maakte SPH een start met het bepalen van de niet-financiële risicobereidheid: de mate waarin het fonds niet-financiële risico's wil lopen. In 2019 wordt binnen niet-financiële risicocategorieën verder onderzocht welke mate van risico SPH bereid is te nemen,

welke risicotoleranties en (aanvullende) beheersmaatregelen hier dan bij horen. SPH streeft ernaar in 2019 een eerste versie van een niet-financiële risicobereidheidsverklaring op te stellen.

Onder andere de introductie van IORP II, Europese regelgeving voor pensioenfondsen, met ingang van 2019 was een aanleiding de riskgovernance van SPH te evalueren. Belangrijke veranderingen in dat kader zijn onder meer:

- Invoering van de raad van toezicht (RvT) in plaats van de visitatiecommissie.
- Invoering van de auditcommissie (AC).
- Invoering van de beleidsadviescommissie risk en compliance (BCRC).
- Vervallen van de beleidsadviescommissie compliance, risk en audit (BCRA) gegeven invoering van AC en BCRC
- Invoering van de IORP- sleutelfuncties.

In 2019 voert SPH in het kader van de implementatie van IORP II in Nederlandse wet- en regelgeving een eigenrisicobeoordeling (ERB) uit.

2.4. Compliance

Bestuurders en medewerkers van het fonds hebben een grote verantwoordelijkheid richting deelnemers en andere belanghebbenden. Het mandaat dat SPH krijgt van haar deelnemers is gebaseerd op vertrouwen. Integriteit en het aantoonbaar naleven van wet- en regelgeving spelen een belangrijke rol bij het in stand houden van dit vertrouwen. Alle medewerkers en bestuurders hebben hier hun eigen verantwoordelijkheid in. Het leidend principe is drieledig:

- Compliance begint aan de top.
- Het is onderdeel van de cultuur van SPH.
- De compliance officer is onafhankelijk.

2.4.1. Compliance en integriteit

SPH geeft op integere wijze invulling aan het ontvangen mandaat. Om dit te waarborgen is er een SPH Gedragscode. Het doel van de code is gewenst gedrag te stimuleren en ongewenst gedrag te voorkomen. De code kent daartoe algemene gedragsregels. Naast dat alle betrokkenen de gedragscode onderschrijven, wordt er binnen het fonds aandacht besteed aan de gewenste cultuur, onder meer door training van medewerkers en bestuurders.

Naast de Gedragscode heeft SPH diverse beleidsregels die gebaseerd zijn op wet- en regelgeving, zoals de Wvb. Als toezichthouder ziet DNB toe op de robuustheid van financiële instellingen, zoals SPH. Daarnaast heeft SPH een interne compliance officer. Deze zorgt voor kennisoverdracht/training, monitoring en rapportage.

2.4.2. Compliance-functie

De compliance-functie heeft als primaire doelstelling ondersteuning van het bestuur in zijn verantwoordelijkheid voor een integere bedrijfsvoering en toe te zien op naleving van het integriteitsbeleid en relevante wet- en regelgeving. Het bestuur is binnen de compliance-functie eindverantwoordelijk voor een integere bedrijfsvoering en de naleving van wet- en regelgeving.

De compliance officer heeft binnen de compliance-functie een uitvoerende verantwoordelijkheid en toetst een aantal aspecten op het terrein van integriteit, zoals het naleven van de Gedragscode, toezicht van nevenfuncties en het voorkomen en zo nodig op transparante wijze beheersen van tegenstrijdige belangen. Daarbij gaat het vooral om de bepalingen die voortvloeien uit de Wvb en onderliggende wet- en regelgeving. Maar ook om andere regelgeving, zoals de Code Pensioenfondsen. Daaruit afgeleid is een aantal wettelijk verplichte, interne compliance-regelingen, zoals het Integriteitsbeleid, de SPH-Gedragscode, de Regeling voor Klokkenluiders, de Regeling voor Integriteitsincidenten en de Klachten- en Geschillenregeling. Ook wordt sinds een aantal jaren conform het format van DNB gewerkt met een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA). De SIRA bevat een gestructureerd overzicht van alle voor SPH belangrijke integriteitsrisico's en bijbehorende beheersmaatregelen.

Bevindingen 2018

In het kader van compliance-monitoring verschenen in 2018 twee rapportages. Beide zijn besproken in de beleidsadviescommissie Compliance, Risk en Audit en in het bestuur. Er waren in 2018 geen incidenten op het gebied van compliance en integriteit. In het kader van de Regeling voor Klokkenluiders en de SPH Gedragscode zijn er geen meldingen gedaan aan of bekend geworden bij de vertrouwenspersoon (die ook compliance officer is). Daarnaast zijn het fonds in 2018 geen DNB-sancties opgelegd die samenhangen met het niet nakomen van wet- en regelgeving.

2.5 Pensioenen

SPH heeft als doel het leveren van een betrouwbaar pensioen, op basis van een heldere regeling, een kostendekkende premie, een goed rendement en een kosteneffectieve uitvoering.

2.5.1. De SPH-pensioenregeling

De SPH-pensioenregeling is een uitkeringsregeling in de vorm van vaste bedragen. Deelnemers bouwen jaarlijks een vast bedrag op, het normpensioen. Het bedrag wordt jaarlijks verhoogd met de opbouwcoëfficiënt. De opbouwcoëfficiënt volgt in principe de maximale fiscale pensioengrondslag en is in 2018 bepaald op 2,26%. SPH streeft ernaar om de al opgebouwde rechten jaarlijks te verhogen. Deze verhoging is voorwaardelijk. Hierbij volgt SPH in principe de ontwikkeling van het CBS-cijfer van de cao-lonen bij de overheid. Het bestuur kan daarvan afwijken als de inkomensontwikkeling van huisartsen daartoe aanleiding geeft. Als de financiële positie van het fonds en andere omgevingsfactoren dat toelaten, kan daarnaast een extra verhoging worden toegekend. In 2018 is besloten tot een verhoging van 3,10%. De verhoging is gebaseerd op de inkomensontwikkeling van de cao-lonen overheid (1,95%) en een extra verhoging van 1,15%.

2.5.2. Fiscaal Witteveen kader

Op grond van het fiscale Witteveen kader kunnen deelnemers fiscaal gefaciliteerd pensioen opbouwen. De SPH-pensioenregeling past op onderdelen niet in de fiscale regelgeving. Hiervoor kreeg SPH in 2014 een 'aanwijzing' in de zin van de Wet op de Loonbelasting 1964 van de Minister van Financiën. Daardoor kunnen deelnemers van SPH in 2018 maximaal pensioen opbouwen over een winst uit onderneming van € 133.146. De aanwijzing bevat de voorwaarde dat bij de pensioenopbouw rekening wordt gehouden met een eventuele deeltijdfactor. Als er minder dan 1.750 uren per jaar wordt gewerkt, moet de fiscaal maximale winst en ook de maximale pensioenopbouw in dat jaar naar evenredigheid lager worden vastgesteld.

2.5.3. Extra aanvullend wezenpensioen

Als een deelnemer jong overlijdt en kinderen achterlaat, is de uitkering van het wezenpensioen van SPH niet zo hoog. De hoogte van het wezenpensioen wordt berekend op basis van het normpensioen. Toekomstige toeslagen worden hierin niet meegenomen. Met ingang van 1 januari 2018 is de pensioenregeling uitgebreid met een extra aanvullend wezenpensioen. Deze regeling keert een aanvullende uitkering uit bovenop het reguliere wezenpensioen. Overlijdt een deelnemer vóór de pensioendatum, dan ontvangen de

kinderen het extra aanvullend wezenpensioen zolang zij recht hebben op het reguliere wezenpensioen. De uitkering is voor alle deelnemers gelijk en bedroeg in 2018 € 5.631 per jaar per kind. Ook de premie is voor alle deelnemers gelijk. In 2018 bedroeg deze € 131,52 per jaar.

2.5.4. Verhoging pensioenleeftijd

De fiscale pensioenrichtleeftijd die door de overheid wordt vastgesteld, is met ingang van 1 januari 2018 verhoogd naar 68 jaar. Om het voor de deelnemers mogelijk te maken zo optimaal mogelijk gebruik te maken van de fiscale mogelijkheden voor pensioenopbouw, is ook de pensioenleeftijd in de pensioenregeling met ingang van 1 januari 2018 verhoogd naar 68 jaar. Hierdoor wordt uitstel van de ingang van het pensioen mogelijk tot 73 jaar. Het blijft mogelijk om het pensioen eerder te laten ingaan. Dit kan vanaf de leeftijd van 60 jaar, als aan de fiscale eisen wordt voldaan.

2.5.5. Pensioenopbouw tijdens zwangerschap

De fiscale wetgeving en de wetgeving over gelijke behandeling van mannen en vrouwen spraken elkaar tegen over de mogelijkheid voor deelnemers om tijdens hun zwangerschapsverlof pensioen op te bouwen. Op grond van fiscaal recht mochten de uren van het zwangerschapsverlof voor zelfstandig ondernemers zoals vrijgevestigd en waarnemend huisartsen, niet meetellen als 'gewerkte uren'. Er mocht dus geen pensioen over worden opgebouwd. Op grond van de gelijke behandelingswetgeving zou de pensioenopbouw tijdens zwangerschapsverlof door moeten kunnen gaan. SPH kaartte dit probleem in 2016 aan bij het Centraal Aanspreekpunt Pensioenen (CAP) van de Belastingdienst. Naar aanleiding van een artikel in de digitale nieuwsbrief van de Pensioenfederatie zijn in 2018 Kamervragen over dit probleem gesteld. Bij de beantwoording van de Kamervragen gaven de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en de staatssecretaris van Financiën aan, dat pensioenopbouw over de uren van het zwangerschapsverlof mogelijk wordt gemaakt door middel van aanpassing van de regelgeving. Deze aanpassing vond eind 2018 plaats. Het pensioenreglement van SPH wordt hier begin 2019 op aangepast zodat het mogelijk wordt om pensioen op te bouwen over de uren van het zwangerschapsverlof.

2.5.6. Toekomst pensioenen

Op grond van maatschappelijke en politieke ontwikkelingen en van ontwikkelingen binnen de eigen beroepsgroep heeft het bestuur van de BPV vastgesteld dat een herbezinning op de SPH-regeling noodzakelijk zijn.

In de al lang lopende maatschappelijke discussie over de toekomst van het pensioenstelsel staan begrippen als collectiviteit en solidariteit ter discussie. Ook gaat het over 'eigen potjes' en het verschuiven van marktrisico's naar de individuele deelnemer. Een dergelijke verschuiving betekent een herziening van de regeling en van het uitvoeringssysteem. En de SPH-deelnemer verandert. De groeiende meerderheid van de huisartsen is vrouw, werkt samen met andere huisartsen en doet dat steeds vaker vanuit een eerstelijnscentrum. Parttime werken is meer regel dan uitzondering. Daarnaast is het aantal waarnemers in de afgelopen jaren fors toegenomen.

Het bestuur van de BPV gaf in 2018 het SPH-bestuur daarom de opdracht om een kritische evaluatie van de huidige regeling uit te voeren en op basis van de uitkomsten van deze evaluatie voorstellen te doen om de regeling aan te passen. Het doel is om te komen tot een toekomstbestendige regeling voor huisartsen waarbij behoud en verbetering van draagvlak noodzakelijk zijn.

Het bestuur besloot deze evaluatie grondig en zorgvuldig aan te pakken en hiertoe een project, Pensioenregeling SPH 2.0., in te richten. Dit project kent vier fasen: Verkenning, Uitwerking, Toetsing en Besluitvorming. In de zomer is gestart met de verkenningsfase. Een wezenlijk onderdeel van deze fase is het houden van een uitgebreid schriftelijk onderzoek onder alle deelnemers in het fonds. Dit deelnemersonderzoek is in maart 2019 uitgevoerd. De uitkomsten worden verwerkt bij de vormgeving van een nieuwe regeling. Voor de uitvoering van dit deelnemersonderzoek is een extern bureau geselecteerd. De gevolgde aanpak is het houden van kwalitatief onderzoek onder deelnemers en het in co-creatie tussen het externe bureau, bestuursbureau, BPV en bestuur komen tot een vragenlijst.

Naast de wensen van de deelnemers spelen nog meer zaken een rol bij de totstandkoming van een nieuwe regeling. Het bestuur moet naast het evenwichtig afwegen van belangen ook vaststellen of een nieuwe regeling uitvoerbaar, uitlegbaar en financieerbaar is. Daarbij moeten ook de consequenties voor de huidige regeling en de daarin opgebouwde aanspraken en rechten worden meegewogen. Om dit proces goed te laten verlopen en verrassingen achteraf te voorkomen, is een besliskader opgesteld. Dit besliskader dat bestaat uit

randvoorwaarden en keuzecriteria, wordt door de ingerichte projectorganisatie en het bestuur gehanteerd om uiteindelijk te komen tot een blauwdruk van de nieuwe regeling.

Het project Pensioenregeling SPH 2.0 is een belangrijk project dat bovendien alle facetten van het fonds raakt. Het betekent dat het bestuur naast een intensieve monitoring vanuit de diverse bestuurlijke invalshoeken veel waarde hecht aan en energie steekt in het tijdig meenemen van alle belanghebbenden. Immers, het gaat erom dat de regeling aansluit bij de behoeften van de (toekomstige) deelnemers. Deze moet dus ook toekomstbestendig zijn in die zin dat het draagvlak niet alleen behouden blijft maar ook verbetert.

2.5.7. Nieuw administratieplatform

SPH heeft haar pensioenadministratie uitbesteed aan PGGM. PGGM gaf aan dat het huidige pensioenadministratiesysteem PAS per 1 januari 2022 niet langer wordt ondersteund. Ze gaan over op een ander administratiesysteem voor SPH. Een gevolg hiervan is dat een systeemmigratie nodig is als SPH besluit de pensioenuitvoering bij PGGM voort te zetten. SPH gebruikt dit moment voor een heroriëntatie. Hiertoe is in 2018 een project ingericht. In het verslagjaar zijn de mogelijkheden in de markt verkend en de wensen geïventariseerd. Hierbij zijn drie opties mogelijk:

1. uitbesteden
2. in eigen beheer de regeling uitvoeren
3. een samenwerking aangaan met een ander pensioenfonds dat de administratie zelf uitvoert.

Het uiteindelijke doel is een besluit over hoe de regeling van SPH het beste geadmistreerd kan worden. Er is een nauwe samenwerking met het hiervoor genoemde project Pensioenregeling SPH 2.0.

2.6. Communicatie

Consistente en moderne uitingen dragen bij aan het vertrouwen van de deelnemer in SPH. In 2018 is verder ingezet op het professionaliseren van de middelen die SPH inzet in het contact met de deelnemer.

2.6.1. Nieuwe huisstijl

Het meest zichtbare resultaat in de communicatie in 2018 was de introductie van de nieuwe huisstijl. Tijdens de eerste maanden van het jaar zijn alle uitingen gefaseerd omgezet in de nieuwe stijl. Van briefpapier en enveloppen, tot de website, rolbanieren en de uitgave Huisarts&Pensioen (H&P). Onderdeel van de nieuwe huisstijl is een beeldbeleid waarbij gebruik wordt gemaakt van foto's van echte huisartsen. Om een beeldbank op te bouwen zijn meerdere fotoshoots gehouden met huisartsen. Naast het visuele aspect van de uitingen is ook gekeken naar de tekstuele huisstijl. Om de communicatie begrijpelijk, eenduidig en herkenbaar te maken is een schrijfwijzer opgesteld. Alle brieven, webteksten en andere SPH-uitingen worden herschreven aan de hand van deze schrijfwijzer.

2.6.2. Digitalisering

Met de lancering van de nieuwe website in april 2018 zette SPH verdere stappen in het digitaliseren van het pensioenfonds. De website ontwikkelt zich de komende jaren verder tot het digitale loket voor alle (ex)deelnemers van SPH. De site kent een zogenaamde MijnOmgeving (Mijn SPH) waar deelnemers inloggen met behulp van DigiD. Zij kunnen hier hun actuele opbouw zien en met verschillende rekenmiddelen bijvoorbeeld het effect bekijken op hun pensioenuitkering van het eerder of later met pensioen gaan. Een ander belangrijk onderdeel van de Mijn SPH-omgeving is het elektronisch financieel dossier. Daar kan de deelnemer vanaf 2018 alle uniforme pensioenoverzichten (UPO's) terugvinden. De komende jaren wordt het elektronisch financieel dossier uitgebreid met meer documenten. Huisartsen moeten jaarlijks hun winst uit onderneming doorgeven om hun pensioenpremie vast te kunnen stellen. Dit jaar gebeurde dit voor het eerst via Mijn SPH. De respons van de deelnemers was ruim 20% hoger dan het jaar ervoor.

2.6.3. Het land in

Bestuurders en medewerkers zijn het land in gegaan om het gesprek aan te gaan met de deelnemers. Onder andere op de LHV Huisartsbeurs in Utrecht en tijdens regiobijeenkomsten in het land konden deelnemers direct en persoonlijk hun vragen stellen aan pensioenexperts en bestuurders van SPH en BPV. Ook op het congres van LOVAH (landelijke organisatie van aspirant huisartsen) stond een stand om de aankomende deelnemers alvast kennis te laten maken met het fonds.

2.6.4. Communicatiemiddelen

De in 2018 vernieuwde H&P, die viermaal per jaar uitkomt, zet stevig in op een herkenbaar en duidelijk geluid richting de deelnemer. Door te werken met echte huisartsen op de foto's en het plaatsen van een dubbelinterview met medewerkers en/of bestuursleden van SPH wordt de boodschap zo duidelijk en herkenbaar mogelijk overgebracht. Deze aanpak wordt gewaardeerd. Dat blijkt uit de positieve geluiden tijdens de regiobijeenkomsten en de respons op oproepen in de H&P. Zo ontvingen de financieel planners tientallen aanvragen nadat ze een dubbelinterview gaven.

De omslag van de UPO's die in 2018 werden verzonden, is gepersonaliseerd op basis van leeftijd en geslacht van de deelnemer. Op de omslag was een afbeelding te zien van een huisarts die paste bij de persoonlijke situatie van de ontvanger. Het jaarverslag en het jaarbericht zijn sinds 2018 alleen nog digitaal beschikbaar via de vernieuwde website. Eerder werd het jaarbericht fysiek meegezonden met de H&P. Door het jaarbericht alleen nog digitaal aan te bieden, is een besparing op zowel druk- en verzendkosten als op papiergebruik gerealiseerd.

2.7. Financiële planning

Door de dienstverlening financiële planning zorgt SPH ervoor dat deelnemers goed voorbereid kunnen zijn op hun financiële situatie bij pensioneren en bij verlies van inkomsten door overlijden of arbeidsongeschiktheid. De financieel planners bij SPH zijn de ogen en oren in het veld: door het persoonlijk contact met de deelnemers weten zij wat er speelt binnen de beroepsgroep.

2.7.1. Verhuizing

De dienstverlening financiële planning is belangrijk. Daarom is deze dienst vanaf mei 2018 ondergebracht bij het bestuursbureau. Tot die tijd was de dienstverlening ondergebracht bij de uitvoeringsorganisatie. Door deze verandering is de interactie van de financieel planners met zowel het bestuur als de collega's op het bestuursbureau vergroot, om daarmee uiteindelijk de individuele deelnemer nog beter van dienst te kunnen zijn.

2.7.2. Persoonlijke gesprekken met deelnemers

De deelnemers die gebruikmaken van de dienstverlening worden geholpen om invulling te geven aan de diverse keuzemogelijkheden van het pensioen, binnen de context van hun totale financiële situatie. Dit gebeurt belangeloos en zonder commercieel oogmerk. Er wordt wel een financiële bijdrage van de deelnemers gevraagd.

In 2018 zijn 143 gesprekken met deelnemers gevoerd: 19 gesprekken zonder rapportage, 26 gesprekken met een

pensioenscan en 98 gesprekken met een korte rapportage. De totaal gefactureerde omzet (de financiële bijdragen van de deelnemers) was in 2018 € 31.050 (exclusief btw).

Uit de evaluatieformulieren blijkt dat de deelnemers die gebruik maakten van de dienstverlening deze met 'goed' of 'zeer goed' beoordelen. Ook zouden zij de dienstverlening aanraden bij een collega.

Nog niet alle deelnemers zijn bekend met de dienstverlening. Daarom blijft promotie belangrijk. In 2018 leverde een mailing, de nieuwe SPH-website (met informatie over financiële planning) en een artikel in H&P over de dienstverlening, verschillende leads op.

2.7.3. Presentaties en cursussen

In 2018 zijn 24 presentaties en cursussen gegeven over pensioen en financiële planning. Daarmee zijn ongeveer 385 (toekomstig) huisartsen bereikt. Ze zijn onder meer gegeven in het kader van de opleiding praktijkmanagement van de LHV, een nascholing en de huisartsenopleiding van de universiteiten van Rotterdam en Groningen. Daarnaast waren er presentaties op verschillende beurzen.

In 2018 is op verzoek van de LHV een te accrediteren opleiding ontwikkeld. De opleiding 'Regie op uw financiën' is in het najaar in de vorm van een pilot gegeven voor ongeveer 18 deelnemers. Naar aanleiding van de positieve reacties krijgt dit een vervolg.

2.8. Informatiemanagement

Informatietechnologie en -management spelen een steeds crucialere rol in de bedrijfsvoering van het fonds. In 2018 is besloten binnen het bestuursbureau een informatiemanager aan te stellen. De functie heeft als doel ervoor te zorgen dat SPH op een gestructureerde wijze informatietechnologie (IT) inzet om robuuste en flexibele bedrijfsprocessen te realiseren en de IT-risico's op een integrale wijze te monitoren en waar nodig te mitigeren. De informatiemanager is ook de functionaris gegevensbescherming in het kader van de Algemene Verordening Gegevensbescherming.

2.8.1. Informatiebeleidsplan

In de tweede helft van het jaar zijn de contouren van het

informatiebeleidsplan 2019 -2022 vastgesteld. Het plan is gebaseerd op een integrale visie op IT en gaat het bestaande ICT-risicobeleidsplan en het Implementatieplan ICT-risico's vervangen. Het plan past binnen de kaders van het uitbestedings- en communicatiebeleid van SPH. In de eerste helft van 2019 wordt het uitgewerkt.

2.8.2. Projecten

In 2018 is in het project doorontwikkeling website beleid ontwikkeld over de governance van het beheer van de nieuwe website. Daarnaast zijn beheersmaatregelen ingericht als het gaat om contractmanagement, applicatiebeheer, wijzigingsbeheer, toegangsbeheer en databeheer van

de nieuwe website. Ook is een aantal kleinere projecten uitgevoerd zoals het invoeren van eHerkenning, het digitaliseren van inkomende facturen en een vooronderzoek naar de kantoorautomatisering van het bestuursbureau.

2.8.3. Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)

Op 25 mei 2018 werd de nieuwe AVG van kracht. In 2018 zijn de noodzakelijke maatregelen geïmplementeerd waardoor het fonds compliant is aan de nieuwe wetgeving. Er zijn een privacy- en archiefbeleid vastgesteld en samen met de uitbestedingspartners zijn privacy-impact assessments uitgevoerd. Op basis van de uitkomsten zijn vervolgens de benodigde beheersmaatregelen genomen:

- Bewerkerovereenkomsten met dienstverleners die persoonsgegevens verwerken.
- Het toegangsbeleid voor de SPH-systemen is geformaliseerd.
- Op de website is een privacy-statement geplaatst.
- Er is gezorgd dat de data van de financiële planners gescheiden blijft van de deelnemersdata voor de pensioenuitvoering.

- Aanleg van een Register van Verwerkingen waarbij ook de onder-uitbestedingen zijn opgenomen zodat SPH een integraal overzicht heeft van de uitbestede diensten.
- De processen zijn ingericht om de 'rechten van betrokkenen' te kunnen invullen.

In samenwerking met de uitvoeringsorganisatie PGGM zijn de persoonsgegevens van de pensioenadministratie conform de richtlijnen van de AVG geschoond. Op basis van het vastgestelde archiefbeleid is in het najaar een start gemaakt met het opschonen en digitaliseren van het papieren archief van SPH.

In 2018 zijn gesprekken gestart met Vektis, een datawarehouse voor de zorg, over herziening van de contractuele afspraken en de wijze van aanlevering van data die SPH gebruikt bij het handhaven van de verplichtstelling. De bestaande afspraken voldeden niet aan de nieuwe AVG. Begin 2019 worden de afspraken herzien.

2.9. Balansbeheer en beleggingsbeleid

SPH voert een consistent en betrouwbaar beleggingsbeleid uit. Beleggen is voor SPH geen doel maar een middel om onze fondsdoelstellingen te halen. Het prudent person-principe en de beleggingsovertuigingen zijn richtinggevend voor ons beleggingsbeleid.

2.9.1. Balansbeheer- en beleggingsbeleid

In 2018 is de nieuwe blauwdruk van het SPH-beleggingsbeleid vastgesteld in de vorm van een raamwerk balansbeheer.

Met het raamwerk willen we bereiken dat op elk moment, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad, bewuster meer of minder risico wordt genomen met het belegd vermogen. De risicobereidheid van het fonds vormt – naast de doelstelling van het fonds - een belangrijke basis voor de balanssturing en het beleggingsbeleid.

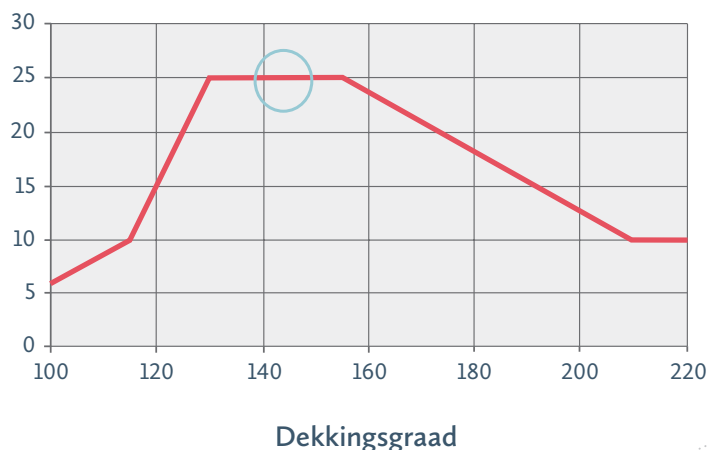
De uitgangspunten voor het balansbeheer raamwerk zijn:

- het vooraf bespreken en vastleggen van moeilijke keuzes
- het voorkomen van (grote) kortingen
- niet meer en niet minder risico nemen dan nodig is voor het behalen van de (reële) ambitie.

Op basis van deze uitgangspunten is voor elke dekkingsgraad een specifiek risicobudget vastgesteld. Binnen het raamwerk

worden vijf zones onderscheiden waarin de (nominale) dekkingsgraad zich kan bevinden: de risico-, bescherming-, groei-, ambitie- en inlockzone. Figuur 17 laat het risicoprofiel zien dat hierdoor ontstaat.

Figuur 17 – Risicoprofiel SPH op basis van dekkingsgraad



Belangrijkste winst door de implementatie van het raamwerk is dat vooraf is vastgelegd hoeveel risicobudget SPH wil en kan inzetten bij welke dekingsgraad. Het te nemen risico is uitgedrukt in het aantal dekingsgraadpunten dat SPH kan verliezen in een streng maar realistisch stress-scenario. Door de keuzes vooraf vast te leggen verbetert de kwaliteit van besluitvorming omdat gedragsmatige valkuilen worden voorkomen. Onderzoek laat namelijk zien dat de mens beter is in beslissingen nemen over toekomstige acties dan over acties die op dat moment zelf genomen moeten worden.

SPH ontving voor het raamwerk balansbeheer in 2018 de bronzen Pensioen Pro-award voor het beste beleggingsbeleid. De jurymotivatie luidde 'transparant, duidelijke koppeling tussen risicobereidheid en balanssturing'. Daarnaast werden de inzet van gedragseconomie en de expliciete koppeling aan deelnemerswensen geroemd.

DE BELEGGINGSOVERTUIGINGEN VAN SPH

1. De verdeling van het vermogen over de beleggingscategorieën (zoals aandelen, obligaties en vastgoed) is de belangrijkste beslissing in het beleggingsproces. Consequentie:

- De strategische sturing is leidend tenzij er bijzondere omstandigheden zijn.
- Een breed mandaat met de mogelijkheid om te switchen tussen beleggingscategorieën past hier minder goed bij.
- SPH gelooft niet dat er consequent extra rendement is te behalen door actief in te spelen op onder- of overwaarderingen.
- Extreme uitslagen van waarderingsmaatstaven worden wel gebruikt als indicator bij het risicomanagement.

2. Passief management is uitgangspunt, actief management pas na overtuigende argumentatie. Consequentie:

- SPH kijkt bij de invulling van de beleggingsportefeuille in eerste instantie naar passieve mandaten.

3. Kosten zijn een belangrijke overweging bij de keuze voor een bepaalde belegging. Consequentie:

- SPH kijkt in eerste instantie naar een goedkope en eenvoudige oplossing en daarna pas naar de alternatieven.
- Zijn de kosten niet transparant, dan zal SPH de beleggingen niet overwegen.

4. Het nemen van beleggingsrisico's wordt beloofd, maar slechts een klein aantal risicopremies is de moeite waard. Consequentie:

- SPH brengt in kaart welke beleggingsrisico's SPH bereid én in staat is te nemen.
- SPH houdt rekening met diverse mogelijke ontwikkelingen van de rente en gebruikt scenario's die de impact hiervan inzichtelijk maken.

5. Diversificatie, dat wil zeggen het spreiden over verschillende beleggingscategorieën, verbetert de verhouding tussen het risico en het rendement. Consequentie:

- SPH zorgt voor een breed gespreide portefeuille die robuust is voor verschillende economische scenario's.
- SPH zorgt voor spreiding naar risicobronnen en houdt rekening met correlaties die niet stabiel zijn in de tijd.
- Diversificatie moet zinvol, beheersbaar en kostenefficiënt blijven. Iedere beleggingscategorie dient dan ook een betekenisvolle invloed op de balans te hebben.

6. Eenvoud is uitgangspunt, kies alleen voor complexiteit na overtuigende argumentatie. Consequentie:

- Eenvoudige oplossingen om een beleggingsdoel te bereiken genieten de voorkeur.
- SPH kiest alleen voor complexe oplossingen na overtuigende argumentatie en die passen bij het fonds.

7. SPH ziet maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) als een logisch onderdeel van haar kerntaak: zorg voor later. Consequentie:

- De rol van maatschappelijk verantwoord beleggen is zowel terug te zien in de beleggingskeuzes als ook in de interactie met bedrijven waarin wordt belegd.
- SPH integreert maatschappelijk verantwoord beleggen in het beleggingsproces.
- SPH beoordeelt of de bestaande beleggingen voldoen aan de standaarden van maatschappelijk verantwoord beleggen zoals onder andere vastgelegd in de UNPRI.

Naar aanleiding van het nieuwe raamwerk is op basis van het financieel toetsingskader (FTK) een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets gemaakt. Daarvoor zijn we geslaagd. Om voor de toets te slagen stelt het FTK vier eisen:

- Het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau ligt boven de door het fonds te kiezen ondergrens.
- Het premiebeleid is over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar.
- Het fonds heeft voldoende herstelcapaciteit om naar verwachting vanuit het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) binnen de looptijd van het herstelplan naar het vereist eigen vermogen (VEV) te groeien.
- Het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweersscenario wijkt niet teveel af van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau, waarbij het fonds hiervoor de maximale afwijking vaststelt.

Gegeven de hoogte van de dekkinggraad in 2018 en daarmee het beperkt actuele inflatierisico, is in eerste instantie in het raamwerk de sturing op het inflatierisico buiten beschouwing gelaten. De doorontwikkeling en aanscherping van het raamwerk zijn echter een continu proces. Besloten is het raamwerk balansbeheer in 2019 aan te vullen met sturen op inflatierisico. Dit risico manifesteert zich vooral bij een hoge nominale dekkinggraad wanneer de toeslagen volledig worden verleend.

2.9.2. Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

MVB is een van de speerpunten van het beleggingsbeleid van SPH. Met het MVB-beleid wil het fonds bijdragen aan een goed leefklimaat. We hanteren hierbij normen en waarden die passen bij het verantwoord besturen van een pensioenfonds (het algemeen normenkader) én normen en waarden die passen bij het beroep van huisarts (het specifieke normenkader). Zo kent het fonds beleid dat is gericht op het krijgen van impact in de gezondheidszorg en klimaat. Daarnaast is maatschappelijk verantwoord beleggen een van de doelstellingen van ons beleggingsbeleid.

SPH startte in 2018 een project om verdere stappen te zetten op het gebied van MVB. Wij vinden dat MVB bijdraagt aan de kerntaak van het fonds 'zorg voor later'. Voor de zorg voor een goede oude dag van onze deelnemers en daarvoor zijn meer factoren belangrijk dan een maandelijkse financiële uitkering. De doorontwikkeling van het MVB-beleid heeft als doelstelling om de MVB-ambitie strakker te formuleren en op basis daarvan een MVB-beleid neer te zetten waarin de deelnemer zich herkent. In 2018 zijn forse stappen gezet in de beleidsvoorbereiding. Andere pensioenfondsdienden als inspiratie voor het beleid dat in 2019 verder uitgewerkt en geïmplementeerd wordt.

Met de nieuwe IORP II – regelgeving zijn pensioenfondsdienden vanaf 2019 verplicht om financieel materiële environmental, social, governance (ESG)- factoren op te nemen in het governance- en risicobeheersysteem. Het vergroten van de rol van ESG in het beleggingsproces is een belangrijke doelstelling van het hiervoor genoemde MVB-project.

Ons beleggingsbeleid voldoet aan Nederlandse en VN-sanctiewetgeving. De beleggingen voldoen aan de United Nations Principles and Responsible Investments (UNPRI) en het UN Global Compact. Eind 2018 onderschreven we het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant Pensioenfondsdienden. Met dit convenant kiezen we voor een aanpak die de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights als basis neemt om de risico's voor samenleving en milieu te identificeren, prioriteren en adresseren.

Uitsluitingsbeleid

SPH sluit net als voorgaande jaren beleggingen uit die niet passen bij het algemene normenkader (anti persoons- en clustermunie) en het specifieke normenkader van de beroepsgroep (tabaksproducenten).

Dialoog en stemmen

Door het voeren van een dialoog proberen we bedrijven waarin we beleggen te stimuleren verstandig om te gaan met hun verantwoordelijkheden. Het stemmen wordt als extra instrument ingezet om deze dialoog kracht bij te zetten. Met verwijzing naar de beroepsgroep stimuleert het fonds de toegang tot betaalbare medicijnen bij farmaciebedrijven waarin SPH belegt.

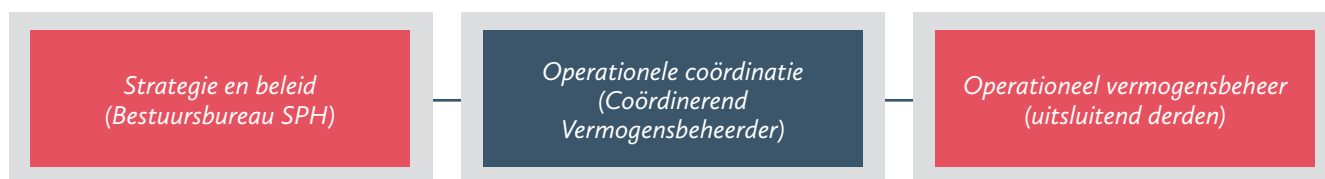
Impactbeleggen

Voor SPH is een impactinvestering een belegging waarmee een positieve maatschappelijke impact gerealiseerd wordt, die in het belang van de deelnemers is. Een voorbeeld daarvan is de belegging in het Apollo Zorgvastgoedfonds.

2.9.3. Governance

In 2017 is besloten de governance van het vermogensbeheer aan te passen en een scheiding aan te brengen tussen strategie en beleid, het coördinerend vermogensbeheer en het operationeel vermogensbeheer. De opzet van de nieuwe governance is gebaseerd op de strategische visie van SPH dat belangrijke zaken dicht bij het fonds gehouden moeten worden.

Figuur 19A – Nieuwe governance Vermogensbeheer



Het transitieproces van het scheiden van het coördinerend en operationeel vermogensbeheer is volgens plan op 1 april 2018 afgerond. Vanaf die datum is het coördinerend vermogensbeheer uitbesteed aan Achmea Investment Management. De evaluatie van het proces was positief. De transitie is naar tevredenheid verlopen. We beschouwen dergelijke trajecten als een waardevolle ervaring. We hebben leerpunten op onder andere het gebied van planning, taakverdeling, verantwoordelijkheden, overlegstructuren en escalatielijnen vastgelegd voor eventueel toekomstige vergelijkbare processen.

Het operationeel vermogensbeheer bleef grotendeels onveranderd. Alleen de beheerder van de staatsobligatie- en swapportefeuille is vervangen. Alle andere beheerders zijn ongewijzigd.

De scheiding tussen strategie en beleid en de uitvoering daarvan is ingegeven door de wens om strategie en beleid zo

dicht mogelijk bij het fonds zelf te organiseren en niet meer uit te besteden aan een fiduciair manager. Het bestuursbureau is om die reden uitgebreid met een beleggingsstrategie.

Eind 2018 is de inrichting van de nieuwe governance volledig afgerond.

2.9.4. Strategische assetallocatie-matrix

Op basis van de drie in 2.9.1 genoemde uitgangspunten van het raamwerk balansbeheer is een strategische assetallocatie-matrix vastgesteld. Deze matrix geeft per dekkinggraad aan welke doelallocaties de beleggingscategorieën kennen. Deze tabel geeft de doelallocaties per beleggingscategorie weer. De doelallocaties zijn gebaseerd op het gegeven risicobudget bij een bijbehorende dekkinggraad. De verkorte strategische assetallocatie-matrix ziet er als volgt uit:

Figuur 19B – Verkorte strategische assetallocatie-matrix eind 2018

Economische dekkinggraad	Risicobudget	Rendements-portefeuille	Liquide zakelijke waarden	Krediet	Illiquide beleggingen	Matching portefeuille	Renteafdekking (verplichtingen)
115,00%	10,00%	49,30%	13,00%	19,00%	17,00%	50,72%	87,00%
130,00%	25,00%	64,00%	28,00%	19,00%	17,00%	36,01%	63,00%
155,00%	25,00%	58,00%	22,00%	19,00%	17,00%	41,95%	92,00%
210,00%	10,00%	39,30%	3,00%	19,00%	17,00%	60,72%	197,00%

Toelichting

De doelallocaties van de portefeuille voor dekkinggraden die tussen de genoemde dekkinggraden uit de tabel liggen zijn te interpoleren.

In figuur 20 zijn de gewichten van de beleggingsportefeuille in 2018 in euro en percentages opgenomen. Daarnaast is de strategische doelallocatie per eind 2018 inclusief bandbreedtes opgenomen.

Figuur 20 – Verdeling beleggingen en de strategische doelallocatie eind 2018

Beleggingscategorie	Beleggingsportefeuille		Strategische doelallocatie		Beleggings- portefeuille*	
	2018	2017	Strategische gewichten	Bandbreedtes	2018 (x eur 1 mln.)	2017 (x eur 1 mln.)
Economische dekkinggraad	129,90%	136,50%	129,90%	-		
Risicobudget	21,30%	-	25,00%	2,00%		
Renteafdekking van de verplichtingen	68,80%	50,00%	64,00%	5,00%		
Renteafdekkingsportefeuille	40,00%	28,10%	36,00%	2,00%	4.109,1	2.958,9
Rendementsportefeuille	60,00%	71,90%	64,00%	2,00%	6.169,9	7.573,2
Liquide Zakelijke Waarden	24,90%	38,60%	28,00%	2,50%	2.562,1	4.064,9
Krediet	19,20%	18,50%	19,00%	1,50%	1.972,7	1.944,9
Illiquide Beleggingen	15,90%	14,00%	17,00%	-	1.631,5	1.479,5
Liquide Middelen	0,00%	0,80%	0,00%	2,50%	3,6	83,9
Valuta-afdekking	0,00%	0,00%	0,00%	-	-4,4	-0,3
Totaal	100,00%	100,00%	100,00%	-	10.274,6	10.531,8

* De tabel volgt de indeling van de strategische benchmark van SPH, waarbij door de bijbehorende vorderingen, schulden en kasposities heen wordt gekeken. Hierdoor sluiten bedragen uit deze tabel niet aan met de balans in de jaarrekening, waar een rubricering volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving wordt toegepast. Door afronding tellen niet alle bedragen exact op.

Door de daling van de liquide zakelijke waarden in de laatste maanden van 2018 wijkt de feitelijke allocatie af van de strategische doelallocatie. Daarmee wijkt ook het risicobudget af. Eind december vindt geen herbalancering plaats in verband met lage liquiditeit op jaareinde en de aanpassing van de verplichtingen voor nieuwe grondslagen en toeslagen. In de maandelijkse herbalancering in de rest van het kalenderjaar wordt de feitelijke portefeuille bijgestuurd naar de strategische doelallocatie als de feitelijke allocatie buiten de bandbreedtes valt.

De categorie krediet wordt een maal per jaar in juni bijgestuurd naar de strategische doelallocatie. Gedurende het jaar wordt de over- of onderweging risicogewogen verdeeld naar liquide zakelijke waarden en de matchingportefeuille.

2.9.5. Resultaat

SPH hanteert een passieve invulling van de portefeuille, waardoor de beleggingsresultaten vergelijkbaar zijn met de resultaten van de benchmarks. In 2018 behaalde de portefeuille een rendement van -0,9%. De bijdrage van de valuta-afdekking aan het totale portefeuille- en benchmarkrendement bedraagt -1,6%. De bijdrage van de renteafdekking aan het totale portefeuille- en benchmarkrendement bedraagt 2,6%.

Figuur 21 - Rendement per beleggingscategorie afgezet tegen de vastgestelde benchmark

Rendement per beleggingscategorie afgezet tegen de vastgestelde benchmark (in %)	Portefeuilles	SPH	Benchmark	Rendementsverschil*
Matching		3,5	3,5	0,0
Renteafdeckingsportefeuille	Black Rock: Staatsobligaties + rente swaps	2,6	2,6	0,0
Return Portefeuille				
Liquide zakelijke waarden	Aandelen Wereld	-2,7	-2,7	0,0
	Aandelen Opkomende Markten	-10,5	-10,2	-0,3
	Aandelen Small Cap	-9,2	-9,2	-0,0
	Grondstoffen	-15,2	-15,6	0,4
Krediet	Investment Grade (corporates)	0,4	0,6	-0,2
	Opkomende Markten	-1,6	-1,5	-0,1
	High Yield	0,7	1,4	-0,7
Illiquide beleggingen	Infrastructuur	6,0	4,3	1,7
	Private Equity	-22,4	-9,3	-13,1
	Direct Vastgoed	11,6	10,1	1,5
	Impactbeleggingen/Zorgvastgoed	5,4	6,4	-1,0
	Hypotheke	1,9	1,9	0,0
	Hedgefonds	0,0	0,6	-0,6
Liquide middelen	Cash	-		
Totaal beleggingsportefeuille (exclusief valuta-afdekking)		0,7	0,5	0,3
Totaal beleggingsportefeuille (inclusief valuta-afdekking)		-0,9	-1,2	0,3

* Het rendementsverschil is geometrisch berekend: SPH berekent de rendementsverschillen op geometrische basis, de relatieve winst van de portefeuille boven de benchmark uitgedrukt als een percentage van de eindwaarde van de benchmark. Daardoor komen de nettocijfers in sommige gevallen niet overeen met het verschil tussen de nettorendementen en de benchmarkrendementen.

2.9.5.1 Matching- en rendementsportefeuille

In deze paragraaf lichten we de samenstelling en de ontwikkelingen van de matching- en rendementsportefeuille toe.

Matchingportefeuille

De matchingportefeuille heeft de verplichtingen als uitgangspunt en kent een geïntegreerd mandaat voor het beheer van swaps, geldmarktpapier en staatsobligaties. Deze nieuwe portefeuille aanpak is per 1 april 2018 ingevoerd. Tegelijkertijd is het beheer ondergebracht bij een nieuwe beheerder. Tot 1 april 2018 werd de matchingportefeuille ingevuld door twee mandaten voor staatsobligaties en swaps. De matchingportefeuille rendeert 3,5%, evenveel als de benchmark van dit deel van de portefeuille.

Rendementsportefeuille

De rendementsportefeuille bestaat uit liquide zakelijke waarden, krediet en illiquide beleggingen.

- Liquide zakelijke waarden bestaan uit de categorieën aandelen en grondstoffen. Binnen de categorie aandelen vallen naast de aandelen in ontwikkelde en opkomende landen ook de beleggingen in beursgenoteerd vastgoed.

Liquide zakelijke waarden lieten een negatief rendement zien. Elk van deze mandaten rendeert min of meer in lijn met de benchmark.

Bij opkomende markten droegen de beleggingen in Chinese aandelen bij aan een lager rendement dan de benchmark. Oorzaak hiervan is de volledige afbouw gedurende het jaar. Er resteert eind 2018 een kleine cashpositie.

Het mandaat grondstoffen presteerde beter dan de benchmark. Dit is het gevolg van de structurele opdracht om de posities in portefeuille door te rollen voordat de posities in de benchmark worden doorgerold. Eind 2018 is de categorie grondstoffen beoordeeld in een investment case. Naar aanleiding hiervan besloot het bestuur de categorie grondstoffen af te bouwen vanwege de beperkte toegevoegde waarde voor SPH en de steeds complexere wijze waarop SPH toegang tot de risicopremie zou moeten krijgen.

- De categorie krediet omvat beleggingen in investment grade en high yield bedrijfsobligaties en staatsobligaties van opkomende landen in lokale valuta. Investment grade bedrijfsobligaties en staatsobligaties van opkomende landen in lokale valuta behaalden een resultaat vergelijkbaar met de

benchmark. High yield bedrijfsobligaties behaalden een lager resultaat dan de benchmark. De manager van dit mandaat heeft omwille van efficiënt portefeuillebeheer enig ruimte om af te wijken van de benchmark om transactiekosten te voorkomen. In 2018 pakte die afwijking negatief uit.

- De illiquide beleggingen bestaan uit beleggingen in hypotheek, infrastructuur, private vastgoed, private equity en hedgefondsen.

De beleggingen in deze categorie rendeert overwegend positief, alleen private equity kende een negatief jaar als gevolg van de afbouw van deze categorie.

Binnen deze categorie is de benchmark niet investeerbaar. Daarom is voor deze categorie een benchmark gekozen die de belegging benadert. Infrastructuur en vastgoed kenden een beter resultaat dan de benchmark. Hypotheken een vergelijkbaar resultaat.

De impactbelegging in zorgvastgoed is in 2018 verder opgebouwd en bestaat momenteel uit tien Nederlandse objecten. Na een tussentijdse evaluatie heeft het fonds in het eerste kwartaal van het jaar zijn voorwaardelijke commitment omgezet in een definitief commitment van € 80 miljoen.

In 2011 nam SPH het besluit om het belang in private equity geheel af te bouwen. Dit in verband met de hoge kosten die met deze beleggingscategorie gemoeid zijn. Deze afbouw verloopt volgens een geleidelijk afbouwpad. De private equity-portefeuille bestond eind 2018 nog uit twee fondsen. De waarde van deze beleggingen bedroeg eind 2018 € 3,2 miljoen.

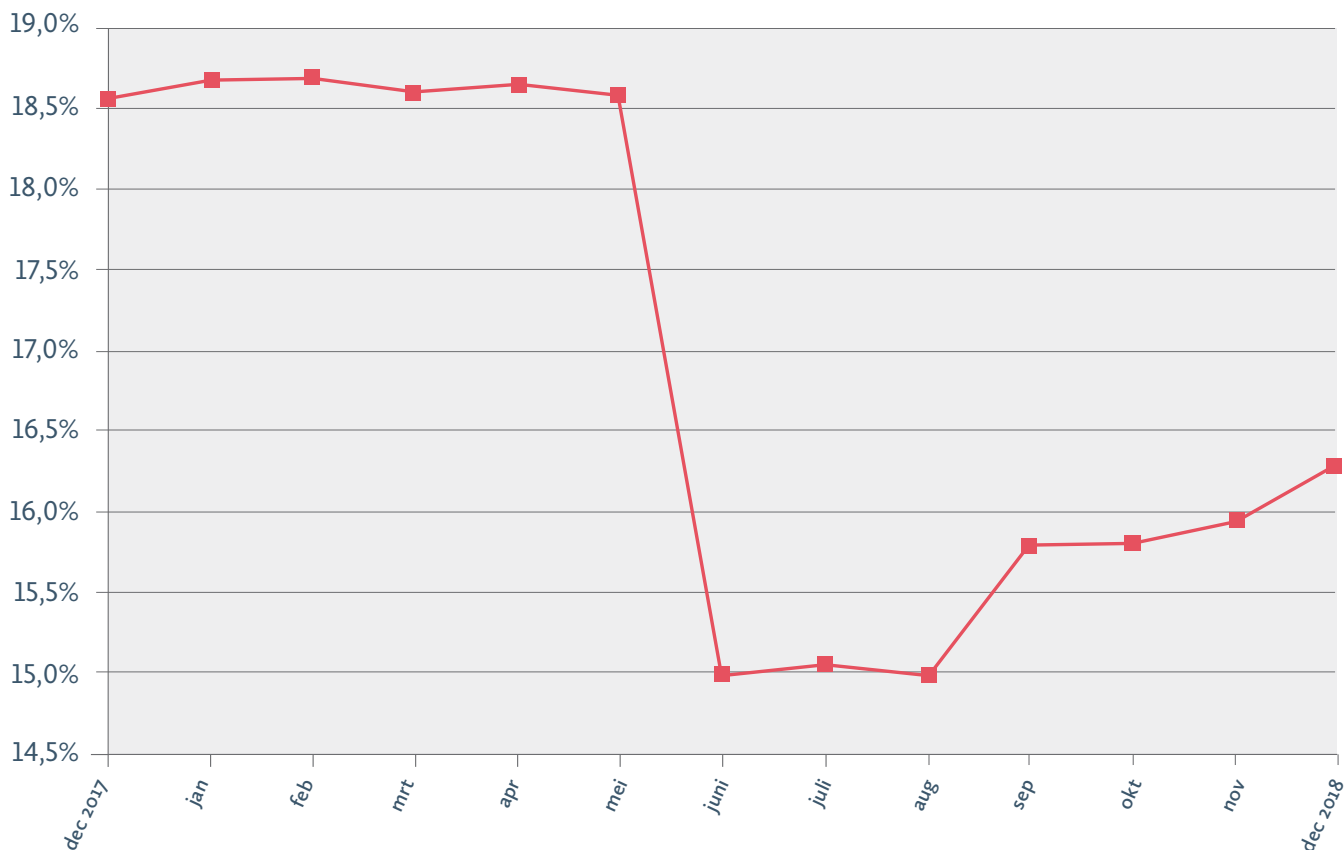
In 2016 besloot SPH om de beleggingen in hedgefondsen af te bouwen. Het afbouwpad voorziet in een kleine staartpositie waarvan de afbouw nog enkele jaren kan duren. Per 31 december 2018 is onze positie in hedgefondsen grotendeels afgebouwd. Er resteert een belang van € 4,9 miljoen, in omvang 1% van de oorspronkelijke positie.

Het valuta-afdekkingbeleid is een instrument om de gevoeligheid voor valutaontwikkelingen van buitenlandse beleggingen te beheersen. De euro waarde van deze buitenlandse beleggingen is per saldo toegenomen in 2018. De valuta-afdekking leverde daardoor een negatieve bijdrage van -1,6% aan het totaal rendement.

2.9.5.2 Risico

Het vereist eigen vermogen (VEV) is gedaald naar 16,3% per eind 2018. De volgende grafiek toont de ontwikkeling van het VEV in 2018:

Figuur 22 – Ontwikkeling VEV 2018



Toelichting

De oorzaak van de daling van het VEV in juni 2018 is de implementatie van het in 2.9.1 beschreven raamwerk balansbeheer. Het nieuwe beleggingsbeleid leidt, bij de toen actuele dekkingsgraad, tot een defensievere beleggingsportefeuille en een hogere rente-afdekking. Dit leidt tot een verlaging van het renterisico, zakelijke waarden risico, valutarisico en grondstoffenrisico.

2.9.5.3 Kosten

Over 2018 waren de vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) 0,28% (2017: 0,32%) van het gemiddeld belegd vermogen. Inclusief transactiekosten kwamen de kosten uit op 0,34% (2017: 0,42%).

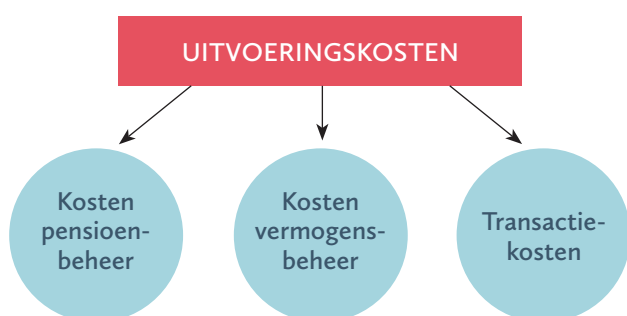
In eerdere jaren rapporteerde SPH dat de kosten waren gedaald door de overgang naar een meer passieve invulling en minder mandaten. In 2018 is opnieuw een daling van de kosten

gerealiseerd. De nieuwe governance, met de coördinerend vermogensbeheerder en een opzet waarbij SPH de formulering van strategie en beleid dicht bij zich houdt, is daarvoor de oorzaak. Naar verwachting zullen de vermogensbeheerkosten stabiliseren op dit niveau.

In paragraaf 2.10.2 wordt verder ingegaan op de vermogensbeheerkosten.

2.10. Uitvoeringskosten

In deze paragraaf worden de ontwikkelingen in de uitvoeringskosten toegelicht. Daarbij worden de aanbevelingen van de Pensioenfederatie als leidraad gebruikt, die als doel hebben om inzicht te geven in de kosten van pensioenfondsen. Er worden drie kostensoorten onderscheiden:



In de volgende paragrafen worden deze kosten toegelicht en wordt de aansluiting met de jaarrekening gegeven.

Figuur 23 – Kosten pensioenbeheer

Kosten pensioenbeheer (x € 1.000)	2018	2017
Kosten deelnemer en gepensioneerde	4.704	4.452
Kosten werkgever	2.396	2.268
Kosten bestuur en financieel beheer	4.146	4.056
Totaal kosten pensioenbeheer	11.246	10.776

2.10.2. Kosten vermogensbeheer

Voor kosten die pensioenfondsen maken voor het beheer van hun vermogen is veel aandacht. SPH rapporteert zo transparant mogelijk over vermogensbeheerkosten en volgt hierbij de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

Bij de bepaling van de kosten vermogensbeheer hanteren wij het 'look through' principe. Hierbij worden de kosten voor vermogensbeheer en transactiekosten van beleggingen via beleggingsfondsen of zogeheten fund of funds, meegenomen in de totale kosten. Deze beleggingsstructuren hinderen het zicht op de totaal gemaakte kosten daardoor niet. Van alle vermogensbeheerkosten is 39% niet direct zichtbaar en op basis van 'look through' tot stand gekomen. Daarnaast maakt

2.10.1. Kosten pensioenbeheer

De kosten van pensioenbeheer worden in de aanbeveling van de Pensioenfederatie in vier soorten onderverdeeld:

- kosten deelnemer en gepensioneerde
- kosten werkgever
- kosten bestuur en financieel beheer
- projectkosten en overige kosten.

Het onderscheid tussen kosten voor deelnemers en voor werkgevers is voor een beroepspensioenfonds minder relevant. De kosten voor werkgevers bij ondernemingspensioenfondsen en bedrijfstakpensioenfondsen hebben namelijk betrekking op de premie-incasso en gerelateerde activiteiten. Bij SPH vallen die kosten vaak samen omdat de meeste deelnemers tegelijkertijd ook premiebetaler zijn. We volstaan daarom met een globale inschatting van de kostenverdeling.

SPH conform de aanbevelingen gebruik van schattingen om de totale kosten van het vermogensbeheer inzichtelijk te maken. Voor het vierde kwartaal zijn de kosten voor een groot deel geschat, omdat deze nog niet duidelijk waren. De beheerders van beleggingen in private markten rapporteren de daadwerkelijke kosten namelijk met een vertraging van een kwartaal.

De vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) daalden van € 32,6 miljoen (0,32%) in 2017 naar € 29,1 miljoen (0,28%) in 2018. De prestatieafhankelijke vergoeding laat een daling zien van € 2,4 miljoen in 2017 naar € 1,3 miljoen in 2018. De onderstaande tabel geeft de vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) per beleggingscategorie weer. Inclusief transactiekosten kwamen deze kosten uit op 0,34% (2017: 0,42%).

Figuur 24 – Kosten Vermogensbeheer per beleggingscategorie

Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie x € 1.000,-	2018				2017			
	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement
Matching Portefeuille	3.741.819	1.035		3,5%	3.002.126	955		-2,6%
Black Rock: Staatsobligaties + rente swaps	3.741.819	822		2,6%	3.002.126	955		-2,6%
Return Portefeuille	6.678.816	19.317		-0,9%	7.220.118	20.981	2.418	5,2%
Liquide zakelijke waarden	3.224.722	1.750		-6,7%	3.784.111	2.540	107	9,1%
Aandelen Wereld	1.794.808	504		-2,7%	2.333.811	786		7,2%
BlackRock Developed Markets Index	1.526.575	350		-3,3%	2.051.734	616		8,1%
State Street Global Listed Real Estate	268.233	154		-0,7%	282.076	170		0,8%
Aandelen Opkomende Markten	574.581	343		-10,5%	587.014	699	107	18,6%
Aandelen Small Cap	420.426	192		-9,1%	397.374	221		8,1%
Grondstoffen	434.908	711	0	-15,2%	465.912	834		8,0%
Krediet	1.958.199	2.888		0,0%	1.897.576	3.005		-1,8%
Investment Grade (corporates)	1.066.420	1.169		0,4%	1.081.285	1.282		-2,0%
Opkomende Markten	487.331	380		-1,6%	470.619	598		1,0%
High Yield	404.447	1.339		0,8%	345.672	1.125		-5,4%
Illiquide beleggingen	1.475.814	14.679	1.309	6,8%	1.510.265	15.018	2.311	4,4%
Infrastructuur	296.180	3.129	633	6,0%	336.717	3.535	198	10,9%
Private Equity	20.479	315	259	-22,4%	6.207	315	33	-6,9%
Direct Vastgoed	599.224	8.537	354	11,6%	622.924	8.341	1.644	2,4%
Impactbeleggingen/Zorgvastgoed	18.517	683		5,4%	1.764	114		-31,8%
Hypotheken	537.924	1.767		1,9%	509.104	1.905		3,5%
Hedge funds	3.491	248	63	0,0%	33.548	808	437	-4,7%
Liquide Middelen	20.082	0			28.218	418		-0,1%
Cash	20.082	0			28.218	418		-0,1%
Valuta Afdekking	-25.380	150			-51	0		275,8
Black Rock: Valuta afdekking	-25.380	150			-51	0		275,8
Vergoeding uitvoeringsorganisatie		2.540				4.247		
Doorbelaste algemene kosten		4.215				3.959		
Bewaarloon*		539						
Totaal	10.513.391	27.796	1.309	-0,9%	10.222.244	30.141	2.418	5,5%
Kosten in %**		0,26%	0,01%			0,29%	0,02%	

* In 2017 was deze post opgenomen in de beheervergoeding van de betreffende beleggingscategorieën.

** De kosten in % zijn afgerond op 2 decimalen achter de komma. De som van de beheer- en de prestatieafhankelijke vergoeding is door afronding 0,28% in 2018 en 0,32% in 2017.

Toelichting

De in de tabel weergegeven vergoedingen voor het beheer van de beleggingen zijn gebaseerd op geïnvesteerde of toegezegde bedragen. Onder beheervergoeding vallen de vaste overeengekomen vergoedingen, bewaarloon en overige kosten. In sommige gevallen worden door SPH prestatieafhankelijke vergoedingen afgesproken met externe vermogensbeheerders voor specifieke beleggingsportefeuilles.

2.10.2.1. Beleggingsbeleid en kosten vermogensbeheer

Onderstaande aspecten van het beleggingsbeleid bepalen in hoge mate de kosten van vermogensbeheer van SPH:

- schaalgrootte
- beleggingsmix
- mate van discretionaire ruimte voor de operationeel vermogensbeheerder.

SPH heeft een voldoende groot vermogen waarbij het in staat is door onderhandeling de vermogensbeheerkosten te drukken. Door bewust te kiezen voor minder mandaten van grote omvang versterkt SPH die inkoopkracht.

De kosten zijn in grote mate afhankelijk van de beleggingsmix. Aandelen beleggingen en staatsobligaties kennen over het

algemeen lage kosten en illiquide beleggingen over het algemeen hoge kosten betekent niet dat dure categorieën niet noodzakelijk zijn om een robuust resultaat te behalen. Een gebalanceerde mix werkt uiteindelijk het beste. Binnen deze gebalanceerde mix zoekt SPH wel naar de meest efficiënte invullingen per portefeuille.

SPH geeft de beheerders mandaten waar relatief weinig discretionaire ruimte wordt gelaten aan de beheerder.

2.10.2.2. Kosten vermogensbeheer in relatie tot rendement

De kosten van het vermogensbeheer moeten in relatie staan tot het beoogde rendement en het risico. Het langjarig rendement is daarom van belang bij de beoordeling van het kostenniveau en de keuze van de beleggingsmix.

Figuur 25 – Totale kosten vermogensbeheer in % t.o.v. gemiddeld belegd vermogen

	2018	2017	2016	2015
Totale kosten vermogensbeheer incl. prestatieafhankelijke vergoeding in %	0,28%	0,32%	0,44%	0,50%
Prestatieafhankelijke vergoeding %	0,01%	0,02%	0,03%	0,10%
Nettorendement na kosten	-0,86%	5,50%	8,51%	1,32%
Benchmark rendement na kosten	-1,13%	5,47%	8,65%	0,49%

Figuur 26 geeft in meer detail inzicht in de behaalde rendementen in 2018, rekening houdend met de gemaakte kosten ten opzichte van het rendement.

Figuur 26 – Behaalde rendementen

Beleggingen en rendement x € 1.000,-	Allocatie* in euro	in %	Bruto rendement	Kosten*	Netto rendement	Benchmark	Out- perform- ance**
Matching Portefeuille	4.109.144	40,0%	3,5%	0,0%	3,5%	3,5%	0,0%
Black Rock: Staatsobligaties + rente swaps	4.109.144	40,0%	2,6%	0,0%	2,6%	2,6%	0,0%
Return Portefeuille	6.171.544	60,1%	-0,5%	0,3%	-0,9%	-1,4%	0,6%
Liquide zakelijke waarden	2.562.074	24,9%	-6,6%	0,1%	-6,7%	-6,7%	0,1%
Aandelen Wereld	1.400.685	13,6%	-2,7%	0,0%	-2,7%	-2,7%	0,0%
BlackRock Developed Markets Index	1.151.874	11,2%	-3,2%	0,0%	-3,3%	-3,3%	0,0%
State Street Global Listed Real Estate	248.811	2,4%	-0,6%	0,1%	-0,7%	-0,7%	0,0%
Aandelen Opkomende Markten	502.781	4,9%	-10,5%	0,1%	-10,5%	-10,2%	-0,3%
Aandelen Small Cap	342.083	3,3%	-9,1%	0,0%	-9,1%	-9,2%	0,0%
Grondstoffen	316.525	3,1%	-15,1%	0,2%	-15,2%	-15,6%	0,4%
Krediet	1.972.687	19,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,2%	-0,2%
Investment Grade (corporates)	1.075.413	10,5%	0,5%	0,1%	0,4%	0,6%	-0,2%
Opkomende Markten	493.404	4,8%	-1,5%	0,1%	-1,6%	-1,5%	-0,1%
High Yield	403.869	3,9%	1,1%	0,3%	0,8%	1,5%	-0,7%
Illiquide beleggingen	1.633.142	15,9%	8,1%	1,3%	6,8%	5,8%	1,0%
Infrastructuur	343.488	3,3%	7,4%	1,4%	6,0%	4,3%	1,7%
Private Equity	3.296	0,0%	-19,6%	2,8%	-22,4%	-9,3%	-13,2%
Direct Vastgoed	706.613	6,9%	13,3%	1,8%	11,6%	10,1%	1,5%
Impactbeleggingen/Zorgvastgoed	30.904	0,3%	5,5%	0,1%	5,4%	6,4%	-1,0%
Hypotheke	543.970	5,3%	2,4%	0,5%	1,9%	1,9%	0,0%
Hedge funds	4.871	0,0%	8,9%	8,9%	0,0%	0,6%	-0,6%
Liquide Middelen	3.642	0,0%					
Cash	3.642	0,0%					
Valuta Afdekking	-4.430	0,0%					
Black Rock: Valuta afdekking	-4.430	0,0%					
Totaal	10.274.595		-0,6%	0,3%	-0,9%	-1,1%	0,3%

* Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie, waarin de allocatie conform de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie op basis van het gemiddeld belegd vermogen wordt gepresenteerd.

** SPH berekent de rendementsverschilcijfers op geometrische basis, de relatieve winst van de portefeuille boven de benchmark uitgedrukt als een percentage van de eindwaarde van de benchmark. Daardoor komen de netto performancecijfers niet overeen met het verschil tussen de nettorendementen en de benchmarkrendementen.

De tabel volgt de indeling van de strategische benchmark van SPH, waarbij door de bijbehorende vorderingen, schulden en kasposities heen wordt gekeken. Hierdoor sluiten bedragen uit deze tabel niet aan bij de balans in de jaarrekening. Daar wordt een rubricering volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toegepast. De allocatie (in euro en percentage) sluit niet aan met de tabel.

De kostenpost die direct afhankelijk is van het behaalde rendement is de prestatieafhankelijke vergoeding. Zoals de tabel 'Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie' (figuur 24) laat zien, komt deze vergoeding vooral voor bij niet-beursgenoteerd vastgoed, hedgefondsen, infrastructuur en private equity. SPH streeft naar zo laag mogelijke prestatieafhankelijke vergoeding. Deze is gedaald van 0,02% in 2017 naar 0,01% in 2018.

2.10.3. Transactiekosten

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort binnen de uitvoeringskosten. De omvang van de transactiekosten wordt bepaald door de aard en de omvang van de beleggingstransacties. Over het vierde kwartaal zijn de transactiekosten veelal gebaseerd op schattingen of op voorlopige opgaves. Transactiekosten binnen beleggingsfondsen worden meegenomen in dit kostenoverzicht.

De transactiekosten bedroegen in 2018 € 6,4 miljoen. Dat komt neer op 0,06% van het gemiddeld belegd vermogen. In 2017 was dit € 10,0 miljoen, 0,10% van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn lastig met elkaar te vergelijken. Dat komt door de afhankelijkheid van de omvang en het volume dat in een jaar wordt verhandeld.

Figuur 27 – Transactiekosten per beleggingscategorie

*(bedragen x €1.000)	2018	2017
Rente- en valuta-afdekkingsportefeuille	105	1.287
Liquide Zakelijke Waarden	1.376	1.286
Krediet	2.086	4.946
Illiquide Beleggingen	2.836	1.571
Liquide Middelen**	NVT	911
Totale Transactiekosten	6.403	10.001

* Inclusief toe- en uittredingskosten

** Kosten liquide middelen worden in 2018 binnen de verschillende mandaten meegenomen waar de kosten gemaakt worden.

Toelichting

SPH onderscheidt drie categorieën transactiekosten:

- in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen
- aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels
- acquisitiekosten

In- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen

SPH belegt deels in beleggingsfondsen. Hierbij worden in- en uitstapkosten in rekening gebracht. Deze geven een indicatie van de kosten die de vermogensbeheerders van deze beleggingsfondsen maken om financiële producten binnen het beleggingsfonds te kopen of verkopen. Vanaf 2016 wordt hierbij een doorkijk toegepast.

Aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels

De aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels tellen drie componenten:

- brokerage fees voor het verwerken van transacties
- spread (transactiekosten die zijn inbegrepen in de transactieprijs en moeten worden geschat, bijvoorbeeld op basis van het verschil tussen de bied- en laatkoers) voor diverse kosten en winstopslagen bij de tussenpersoon
- verwerken en registreren van transacties in de administratie van vermogensbeheerders.

De aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels bedroegen in 2018 € 0,5 miljoen. Voor vastrentende waarden en derivaten zijn de transactiekosten geschat op basis van de spread, het verschil tussen de bied- en laatkoers. Dit verschil kan niet voor elke individuele transactie worden bepaald. SPH schat het op basis van

transactiekarakteristieken (rating, looptijd, volume, regio en valutaparen).

Acquisitiekosten

De acquisitiekosten bedroegen in 2018 € 0,4 miljoen. Deze hebben betrekking op directe transacties in illiquide beleggingen. Een belangrijke component is de kosten van adviseurs.

2.10.4. Aansluiting jaarrekening

Voor de kosten in de jaarrekening volgt SPH de Richtlijnen voor Jaarverslaggeving. De jaarrekening toont daarom alleen de kosten die direct bij SPH in rekening zijn gebracht of nog worden gebracht. De niet-zichtbare kosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de indirecte beleggingsopbrengsten. In de verantwoording door het bestuur worden – conform de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie – ook de indirecte kosten meegenomen. De indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeverandering van de beleggingen en hebben daardoor invloed op het behaalde rendement. Daarom zijn de totale kosten van het vermogensbeheer in de jaarrekening lager. Bovendien wordt expliciet onderscheid gemaakt tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten.

Figuur 28 – Aansluiting jaarrekening met totale vermogensbeheer- en transactiekosten

<i>(x € 1.000)</i>	<i>Vermogensbeheerkosten (excl. prestatieafhankelijk)</i>	<i>Prestatie afhankelijke vergoeding</i>	<i>Transactie- kosten</i>	<i>Totaal</i>
Beheervergoeding	8.920			8.920
Bewaarloon	964			964
Overige kosten	635			635
Directe kosten in jaarrekening	10.519	-	-	10.519
Indirecte kosten, onderdeel waardeverandering	17.277	1.309	6.403	24.989
Totaal vermogensbeheer en transactiekosten	27.796	1.309	6.403	35.508

2.10.5. Kengetallen

Om vergelijkbaarheid van de kosten tussen fondsen te verbeteren, beveelt de Pensioenfederatie aan om kengetallen op te nemen met de volgende opzet:

- Voor pensioenbeheer: kosten per deelnemer (actieve deelnemers + gepensioneerden)
- Voor vermogensbeheer: kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen
- Voor transactiekosten: kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

De pensioenkosten per deelnemer zijn opgenomen in twee kengetallen:

- het kengetal op basis van de kosten uit de jaarrekening, gecorrigeerd voor bijzondere baten en lasten.
- een gecorrigeerd cijfer waarin rekening is gehouden met de voor het beroepspensioenfonds specifieke kosten².

Dit laatste kengetal is bedoeld om te kunnen vergelijken met andere pensioenfondsen. Er zijn namelijk belangrijke verschillen in kosten en kengetallen tussen beroepspensioenfondsen en andere pensioenfondsen. Fondsspecifieke kenmerken, zoals de opbouw van het deelnemersbestand (zijn er bijvoorbeeld veel ex-deelnemers) en het type dienstverlening (wel of geen eigen financieel planners voor de deelnemers) zijn van invloed op de kosten. Verder is een aantal bijzondere factoren van invloed op de hoogte van de kosten voor beroepspensioenfondsen:

- Beroepspensioenfondsen moeten wettelijk een beroepspensioenvereniging organiseren en bekostigen.
- Beroepspensioenfondsen hebben geen informatiepunten bij de werkgevers. Alle vragen van deelnemers en gepensioneerden komen bij de uitvoeringsorganisatie van het fonds terecht. Bij ondernemingspensioenfondsen en bedrijfstakpensioenfondsen worden veel vragen afgehandeld door de personeelsafdelingen van de aangesloten bedrijven. De kosten daarvan worden niet doorberekend aan de pensioenfondsen.
- Het aantal werkgevers, dat wil zeggen het aantal premiebetalers, heeft invloed op de hoogte van de kosten. Hoe meer verschillende incassopunten, hoe meer de uitvoeringsorganisatie ingericht moet zijn op het innen van premies. Beroepspensioenfondsen hebben een relatief groot aantal 'werkgevers' en daarmee een groot aantal premie-incassopunten. SPH heeft met ongeveer 11.000 actieve deelnemers een groot aantal premie-incassopunten.

- Als laatste speelt ook het serviceniveau van het pensioenfonds en de kwaliteit daarvan een rol. Een fonds dat veel investeert in vernieuwende manieren om met zijn achterban te communiceren, of werkt met IT-systemen die veel directe communicatie met deelnemers toelaten, is naar verwachting duurder dan een fonds dat met verouderde of beperktere systemen werkt.

Btw-problematiek

Al geruime tijd is er onduidelijkheid over de btw-behandeling voor de diensten verleend aan de pensioenfondsen. Het gaat daarbij zowel om vermogensbeheer als pensioenbeheer, de bestuursondersteunende en beleidsadviserende diensten die het pensioenfonds inkoopt. Met ingang van 1 januari 2015 is de koepelvrijstelling ingeperkt. Hierdoor is het pensioenbeheer niet langer vrijgesteld van btw. Met ingang van 1 januari 2016 geldt de inperking voor alle diensten die verricht worden door de pensioenuitvoeringsorganisaties. Daarmee wordt met ingang van 1 januari 2016 btw in rekening gebracht op alle door het pensioenfonds uitbestede diensten. SPH heeft bezwaar gemaakt tegen de btw-heffing en de Belastingdienst verzocht om de toepassing van een vrijstelling op grond van de criteria zoals die door het Europese Hof van Justitie zijn gesteld in de zogenaamde ATP-casus. Inmiddels heeft het btw-dossier de aandacht van zowel de nationale als Europese politiek. De Europese Commissie moet zich buigen over de vraag of Nederland de btw-vrijstelling onjuist interpreteert, of dat dit bij de meerderheid van de andere EU-landen het geval is. SPH ondersteunt initiatieven om dit vraagstuk onder de aandacht van de politiek te brengen. Het bestuur volgt de ontwikkelingen rondom de btw op de voet en heeft aandacht voor de mogelijke gevolgen voor SPH.

² 25% van de pensioenbeheerkosten, conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Figuur 29 – Kengetallen kosten per deelnemer

Kengetallen	2018	2017	2016	2015*	2014
% directe vermogensbeheerkosten / gemiddeld belegd vermogen	0,10	0,16	0,20	0,22	0,32
% indirecte vermogensbeheerkosten / gemiddeld belegd vermogen	0,18	0,16	0,24	0,29	0,20
% totale vermogensbeheerkosten / gemiddeld belegd vermogen	0,28	0,32	0,44	0,51	0,52
% transactiekosten / gemiddeld belegd vermogen	0,06	0,10	0,09	*0,09	0,24
pensioenkosten / aantal deelnemers (actief + gepensioneerden)	598	588	570	576	557
pensioenkosten gecorrigeerd / aantal deelnemers	449	441	427	432	417
% pensioenkosten / feitelijke premie	6,30	6,10	6,30	6,20	5,50

* Het vergelijkende 2015 cijfer is op basis van de nieuwe methodiek herrekend en gepresenteerd.

2.11. Vooruitblik 2019

Ook in 2019 legt het fonds de lat hoog en wil het zich blijven verbeteren.

De al lang lopende discussie over een nieuw pensioencontract leidde ook in 2018 nog niet tot overeenstemming tussen alle betrokken partijen. Het fonds heeft inmiddels zijn eigen plan getrokken. De huidige pensioenregeling van SPH bestaat al 45 jaar. Gezien alle maatschappelijke veranderingen en de veranderende deelnemers van het fonds zijn wij van mening dat de regeling om aanpassingen vraagt: Pensioenregeling SPH 2.0. Eind 2019 willen we de blauwdruk voor een nieuwe dan wel aangepaste regeling helder hebben. De inbreng van onze deelnemers vinden we hierbij belangrijk. We gaan nog meer dan tot nu toe in gesprek met onze deelnemers. Een goede communicatie en deelnemersvertrouwen zijn uitdagingen waarvoor het bestuur zich gesteld ziet.

Een nieuwe regeling kan niet los gezien worden van de oriëntatie in de markt op pensioenadministratiesystemen. Aanleiding daarvoor is de overgang van de uitvoeringsorganisatie op 1 januari 2022 naar een nieuw administratiesysteem.

De maatschappelijke discussie over maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) wordt steeds breder gevoerd. Uit onderzoek onder onze deelnemers blijkt dat zij dit ook een belangrijk onderwerp vinden. Het MVB-beleid van het fonds is in de loop der jaren organisch gegroeid. In 2018 startte een project om met een frisse blik te kijken naar de

mogelijkheden om de MVB-ambitie strakker te formuleren en op basis daarvan een gedragen en samenhangend MVB-beleid te formuleren. In 2019 wordt een nieuw MVB-beleid met een overzicht van de consequenties voor de uitvoering van het beleid vastgesteld. In het deelnemersonderzoek, dat is opgenomen in het project Pensioenregeling SPH 2.0, wordt onder de deelnemers getoetst of de voorgenomen MVB-ambitie en –beleid onderschreven worden of aanscherping nodig hebben.

Vanaf 2019 moet het fonds voldoen aan Europese regels voor de inrichting van de governance van het fonds. Deze regels staan in de zogenaamde IORP II-richtlijn. Een belangrijke (minimum)eis uit deze richtlijn gaat over de inrichting van onafhankelijke functies van risicomanagement, interne audit en actuariaat. Eind 2018 zijn besluiten genomen over het instellen van een onafhankelijke auditcommissie en het aanpassen van de profielen van de bestaande beleidsadviescommissies. Door de nieuwe governance zijn vacatures voor externe deskundigen in commissies ontstaan. Binnen het bestuur is de werving voor een bestuurslid/externe deskundige met de portefeuille integraal risicomanagement gestart. In 2019 willen we de beleidsadviescommissies goed ingericht en de bestaande vacatures ingevuld hebben, zodat we voldoen aan de IORP II-wetgeving.

Driebergen, 6 juni 2019
Het bestuur

3. Verslag en bevindingen raad van toezicht

3. Verslag en bevindingen raad van toezicht

In 2018 vond binnen SPH een wijziging in het intern toezicht plaats. Vanaf 1 juli ging het intern toezicht door een visitatiecommissie over naar een raad van toezicht (RvT). Tot die tijd voerde een visitatiecommissie jaarlijks een visitatie uit. Het besluit om een raad van toezicht in te stellen is ingegeven door de wens om de governance van het fonds verder te versterken. Met de komst van een RvT is een permanentere vorm van intern toezicht binnen het fonds ingericht. In een overdrachtsgesprek met de voorzitter van de voormalige visitatiecommissie heeft de RvT kennisgenomen van de bevindingen van de commissie.

De RvT heeft de volgende taken:

- toezicht houden op het goed functioneren van het Pensioenfondsbestuur
- het adequaat volgen van procedures om te komen tot de juiste missie en strategie en beslissingen ter zake
- uitoefenen van de goedkeuringsrechten (bestuursverslag en jaarrekening, profielschetsen van te benoemen bestuursleden en goedkeuring beloningsbeleid).

Ten slotte functioneert de RvT als klankbord voor het bestuur en kan hij het bestuur gevraagd en ongevraagd advies geven.

In de eerste periode na hun benoeming voerden de leden van de RvT nadere kennismakingsgesprekken met elkaar, met het bestuur van SPH, met de externe toezichthouder DNB en stelden de leden zich voor aan het verantwoordingsorgaan.

DNB liet weten jaarlijks een regulier overleg met de raad te voeren over de rol van het intern toezicht ten aanzien van wettelijke taken en over aandachtspunten bij het fonds zoals die gesignaleerd zijn door DNB of de RvT.

Samenstelling

De raad bestaat uit drie leden: een voorzitter, een lid met als aandachtsgebieden Balansmanagement en Vermogensbeheer en een lid met als aandachtsgebieden Governance, Risicomanagement, Compliance en Juridische zaken. De RvT-leden zijn per 1 juli 2018 benoemd door het bestuur op bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan voor een eerste zittingstermijn van vier jaar. Eenmalig is herbenoeming mogelijk.

De werving en selectie zijn uitgevoerd op basis van vastgestelde profielschetsen die vooraf ter advisering aan het verantwoordingsorgaan zijn voorgelegd.

Naam	Hoofdfunctie	Nevenfuncties
Tjark (T.B.P.M.) Tjin-a-Tsoi , voorzitter	Directeur-generaal Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS)	<ul style="list-style-type: none"> • Voorzitter Stichting ICT Uitvoeringsorganisatie (ICTU) • Lid Raad van Nesteliers van de Koninklijke Marechaussee • Lid Board of Trustees van het UvA Institute of Advanced Study (IAS) • Lid raad van advies Maatschappelijke Alliantie
Diane (D.) Griffioen , lid aandachtsgebieden Balansmanagement en Vermogensbeheer	Hoofd beleggingsbeleid pensioenfonds ABP	<ul style="list-style-type: none"> • Lid RvT Hivos Triodos Fonds
Margreet (G.M) Haandrikman , lid aandachtsgebieden Governance, Risicomanagement, Compliance en Juridische zaken	Onafhankelijk toezichthouder	<ul style="list-style-type: none"> • Lid RvC en ARC van MONUTA Holding N.V • Lid RvC en voorzitter AC van NSI NV • Lid RvC en voorzitter ARC van Scildon N.V. en Waard Verzekeringen • Lid van de RvC en ARC van Centramed • Voorzitter van de RvC van de Onderlinge van 1719 • Lid RvC en voorzitter AC van De Regenboog Groep

Visie op toezicht

De RvT vindt dat het voor een beheerste bedrijfsvoering essentieel is dat de bestuurlijke processen op orde zijn, dat het bestuur goed functioneert en dat de samenstelling van het bestuur past bij de taken en bij de ontwikkelingen waar het fonds in de voorzienbare toekomst mee wordt geconfronteerd.

De raad beschouwt het bewaken van de kwaliteit en professionaliteit van de bestuurders als een van de belangrijkste pijlers van goed toezicht. Aan dit aspect van de rol van de raad is in de verslagperiode veel aandacht besteed. De raad legt op de eerste plaats de nadruk op een goed werkende governance en op de principes die aan het beleid ten grondslag liggen. Op de tweede plaats benadrukt hij het belang van de regels en het controleren ervan.

Informatievoorziening en werkwijze

Naast de informatie die de RvT ontvangt voor zijn vergaderingen en de vergaderingen met het bestuur, heeft de raad rechtstreeks toegang tot alle stukken van het bestuur en zijn commissies evenals andere relevante documentatie van het fonds. De leden van de RvT stellen deze wijze van informatievoorziening zeer op prijs. Hierdoor beschikken zij over alle relevante informatie. Ook kan de raad zo vaststellen hoe belangenafweging plaatsvindt en op welke wijze deze wordt vastgelegd.

In aanvulling op de kennisname van de hiervoor genoemde informatie vergaderde de RvT twee keer met het bestuur en is een extra overleg geweest over de rolverdeling bestuur / RvT. Daarnaast heeft de voorzitter regelmatig contact met de voorzitter van het bestuur en van het verantwoordingsorgaan.

De RvT heeft ten slotte toegang tot de accountant, de certificerend actuaaris, de chieff risk officer en de compliance officer. De eerste gesprekken met hen zijn voorzien in 2019.

De RvT wordt ondersteund door een secretaris. Leden van de RvT zorgen er voor dat kennis en vaardigheden actueel zijn. Leden van de RvT zijn onafhankelijk. De RvT hanteert bij zijn taak als normenkader het wettelijk kader, de Code Pensioenfondsen, de statuten, reglementen en de SPH-gedragscode.

Bevindingen over 2018

De raad heeft in zijn werkzaamheden de aanbevelingen van de visitatiecommissie meegenomen dan wel gemonitord.

Algemeen beleid

SPH heeft tot doel voor haar (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden een betrouwbaar pensioen te leveren op basis van een heldere regeling, een kostendekkende premie, een goed rendement en een kosteneffectieve uitvoering. Het beleid is gericht op een welvaartsvast pensioen, uitgaande van een (relatief) laag normpensioen.

Het bestuur zette in 2018 de, eerder ingezette, lijn naar verdere professionalisering van de uitvoering en governance van het fonds door. De RvT constateerde dat het bestuur aandacht heeft voor mogelijke toekomstige ontwikkelingen zowel op het gebied van governance als ten aanzien van de duurzaamheid van de regeling. Deze duurzaamheid is weliswaar deels afhankelijk van externe ontwikkelingen, zoals de wet- en regelgeving rondom pensioenen, maar vooral ook van de ontwikkelingen binnen de beroepsgroep. De RvT heeft met het bestuur gesproken over de noodzaak om de dialoog

te zoeken met de deelnemers. De ontwikkelingen binnen de beroepsgroep laten een toenemende mate van diversiteit en daarmee mogelijk verschillende behoeften zien. De RvT heeft geconstateerd dat het bestuur hier aandacht aan besteedt.

Governance

De RvT heeft met het bestuur gesproken over de invulling van de diverse competenties binnen zijn gelederen. SPH is een fonds van, voor en bestuurlijk ook grotendeels door huisartsen. De RvT heeft het bestuur geadviseerd voor de invulling van de bestuursfuncties primair uit te gaan van de benodigde competenties en ervaring, de beoogde strategie en bestaande wet- en regelgeving. Daarnaast vindt de RvT het belangrijk de continuïteit doorlopend te bewaken. De komst van IORP II leidt er toe dat sleutelfuncties expliciet worden gekoppeld aan bestuursleden. Het maakte een herinrichting van commissies op onderdelen noodzakelijk. De RvT kan zich vinden in het besluit van het bestuur tot uitbreiding van het bestuur met een en liefst twee bestuurders. Het gaat om een extern deskundige met als aandachtsgebied risicomanagement. In het kader van IORP II heeft de RvT aandacht gevraagd voor de inrichting van de interne auditfunctie en de uiteindelijke samenhang tussen de 'three lines of defense'.

Risicobeheersing

Risicomanagement vormt een structureel onderdeel van de bestuurscyclus. Dit is binnen het bestuursbureau professioneel ingericht. De RvT constateert dat de ingezette weg, waarbij er een duidelijke splitsing is tussen advies en bestuurlijke besluitvorming, in 2018 verder vorm heeft gekregen. Het nieuwe raamwerk voor balansmanagement is daarin een belangrijke stap. Dit raamwerk is gestoeld op het nominale kader. De RvT heeft gesproken met het bestuur over de volgende stappen die zullen leiden tot een raamwerk op basis van een reëel kader.

In de afgelopen jaren is veel aandacht besteed aan de beheersing van de financiële risico's. In 2018 is een start gemaakt om de risicobeheersing en deskundigheid binnen het bestuur voor niet-financiële risico's ook naar een hoger niveau te brengen. De RvT constateert dat het bestuur op een systematische en gestructureerde wijze invulling geeft aan risico-inventarisatie en risicobeheersing met adequate beheersmaatregelen. De RvT ziet ook dat er een duidelijke verbinding is tussen het jaarplan van het bestuur en risicomanagement. De raad heeft aanbevolen de strategische en operationele risico's, gerelateerd aan het behalen van de doelstellingen die zijn geformuleerd, meer expliciet mee te nemen in de risicomanagement-cyclus. De RvT onderschrijft hierbij de doorlopende aandacht voor integriteit, gedrag en cultuur in de uitvoering en besturing van het pensioenfonds.

Evenwichtige belangenafweging

De RvT ziet, op basis van de verslaglegging en documentatie binnen het fonds, dat het bestuur bij het nemen van beleidsbeslissingen de belangen van de diverse partijen op een evenwichtige wijze afweegt.

Financiering en toeslagverlening

De RvT heeft kennisgenomen van het proces van besluitvorming aan de hand van het in 2017 vastgestelde toeslagbeleid. Door middel van dit beleid, dat aansluit bij de inrichting van het balansbeheer, wordt de hoogte van de toeslag op een objectieve manier bepaald. De besluitvorming is transparant en uitlegbaar.

Strategische assetallocatie

Met de inrichting van het raamwerk balansbeheer vindt jaarlijks een herijking plaats van de asset allocatie. Hierin wordt nog niet expliciet aandacht besteed aan het reëel kader en de aansluiting bij de ambitie van welvaartsvastheid. De RvT erkent dat het ontwerpen van een reëel kader zeer complex is. Tegelijkertijd heeft de RvT er bij het bestuur op aangedrongen in de allocatie explicieter aandacht te besteden aan de ambitie van het fonds.

Vermogensbeheer

In 2018 is voor het aantreden van de RvT de overgang naar de nieuwe fiduciair manager geïmplementeerd. Er zijn geen ontwikkelingen geweest die aanleiding gaven tot nadere bespreking.

De RvT onderschrijft de ambitie voor herziening van het beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Uitbesteding

De RvT heeft vastgesteld dat het bestuur naar aanleiding van gemelde incidenten toeziet op de acties om een en ander te corrigeren en om herhaling in de toekomst te voorkomen. De RvT stelt ook vast dat additionele risico's verbonden aan het uitfasen van het pensioenadministratiesysteem voldoende aandacht krijgen. Op 1 januari 2022 is het huidige systeem niet meer beschikbaar. Het projectplan gaat ervan uit dat eind 2019 de contouren van een nieuwe pensioenregeling zijn afgestemd en vastgesteld en dat deze als input kunnen dienen voor het nieuwe pensioenadministratiesysteem. De RvT heeft aanbevolen in het projectplan rekening te houden met de mogelijkheid dat er geen nieuwe regeling kan worden afgestemd.

Communicatie

De RvT heeft kennis kunnen nemen van de evaluatie en planning ten aanzien van de communicatie-activiteiten. De

raad stond nadrukkelijk met het bestuur stil bij de interactie en dialoog met deelnemers. De RvT juicht de aandacht van het bestuur voor de behoeften van de deelnemers en het besluit tot het uitzetten van een breed deelnemersonderzoek toe.

Code Pensioenfondsen

De RvT constateerde dat het bestuur de acht thema's en bijbehorende normen van de Code Pensioenfondsen 2018 in opzet en besturing naleeft. Op onderdelen waar de werking versterkt kan worden, heeft het bestuur hiervoor voldoende aandacht of wordt dit ingeregeld. Het gaat dan om het zicht op het beloningsbeleid van uitbestedingspartijen, de zelfevaluatie van het verantwoordingsorgaan en het diversiteitsbeleid.

Het jaar overziend vindt de RvT dat het fonds adequaat en professioneel wordt bestuurd. Het bestuur heeft daarbij oog voor zowel interne ontwikkelingen zoals een veranderend deelnemersbestand als relevante externe ontwikkelingen.

Goedkeuring jaarverslag

De RvT keurde op 7 mei – mede op basis van de goedkeurende accountantsverklaring en de verklaring van de certificerende actuaaris – het jaarverslag 2018 goed.

Vooruitblik 2019

Langs de lijnen zoals hiervoor vermeld onder de visie van de raad, is het toezichtplan 2019 opgezet en ingevuld. De speerpunten zijn:

1. Implementatie IORP II.
2. Ontwerp reëel kader balansbeheer.
3. Nieuwe pensioenregeling.

Ten aanzien van het laatste speerpunt besloot het bestuur in 2018 dat de huidige regeling om een herziening vraagt. De RvT vindt het van groot belang dat de regeling tegen het licht wordt gehouden. Het zal het proces in 2019 aandachtig volgen met specifieke aandacht voor de:

- Complexiteit van de regeling.
- Veranderende wensen van de deelnemers door de demografische ontwikkelingen van de beroepsgroep.
- Betaalbaarheid van de regeling.

De raad van toezicht

Driebergen, 6 juni 2019

3.1 Reactie van het bestuur

Het bestuur van SPH heeft met genoeg kennis genomen van de bevindingen en goedkeuring van de raad van toezicht en kan zich vinden in de gedane aanbevelingen.

In toelichting daarop kan worden vermeld dat met betrekking tot de governance de inrichting van de interne auditfunctie in goed overleg met de toezichthouder (DNB) plaats zal vinden. De gekozen governance moet immers ook de goedkeuring van de toezichthouder hebben. Ook de selectie en benoeming van een extern bestuurslid met risicobeheersing als expertise valt onder de aanpassing en verbetering van de governance. In het derde kwartaal van 2019 dient de gehele vernieuwde governance in werking te zijn getreden.

Ten aanzien van het ontwerpen van een reëel kader voor de balanssturing en de strategische asset-allocatie beveelt de raad van toezicht aan expliciet aandacht te besteden aan de ambitie van het fonds. Zowel bij de doorontwikkeling van het balansbeheer alsook bij de evaluatie van de huidige regeling zal daarvoor in 2019 uitgebreid aandacht zijn.

Ten aanzien van het projectplan voor een nieuw pensioenadministratieplatform heeft de raad aanbevolen rekening te houden met de mogelijkheid dat er geen nieuwe regeling kan worden afgestemd op het moment dat de aanbesteding moet plaatsvinden. Inmiddels zijn de projectplannen 'Pensioenregeling SPH 2.0.' en 'Nieuw pensioenadministratieplatform' uit elkaar getrokken. Uiteraard vindt borging plaats van de onderlinge ontwikkelingen.

De speerpunten in het toezichtsplan 2019 van de raad van toezicht zullen naar verwachting gedurende het jaar regelmatig onderwerp van gesprek en controle vormen.

Het bestuur van SPH is de raad van toezicht erkentelijk voor de constructieve wijze waarop de raad zijn taak invult in het belang van het fonds.

4. Verslag en oordeel verantwoordingsorgaan

4. Verslag en oordeel verantwoordingsorgaan

De medezeggenschap bij een pensioenfonds vindt plaats in het verantwoordingsorgaan (VO). De instelling van een VO is voorgeschreven in artikel 110d van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb).

Samenstelling en werkwijze

De leden van het VO worden benoemd door het bestuur van SPH nadat zij daarvoor als lid van de vergadering van afgevaardigden (VvA) van de Beroepspensioenvereniging huisartsen zijn uitgenodigd. VvA-leden die lid van het VO wensen te zijn, wordt in eerste instantie gevraagd zelf te beoordelen of zij aan de vereisten voor het VO-lidmaatschap voldoen.

Het VO bestaat uit 50 leden waarvan vier vijfde deel uit de geleding van de deelnemers en een vijfde deel uit de geleding van de gepensioneerden:

- 40 leden namens de deelnemers
- 10 leden namens de gepensioneerden

De 40 leden namens de deelnemers vertegenwoordigen de vrijgevestigde huisartsen, de huisartsen in dienstverband en de waarnemende huisartsen. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan per 31 december 2018 is opgenomen in bijlage 1.

Het VO neemt besluiten bij meerderheid van stemmen. Actieve leden hebben elk een stem en gepensioneerde leden hebben elk twee stemmen. De vergaderingen van het VO worden voorgezeten door een onafhankelijk voorzitter.

Ten behoeve van de jaarstukken werkt het VO met een voorbereidingscommissie. In de commissie zijn zoveel mogelijk geledingen vertegenwoordigd. De commissie bereidt het verslag van het VO voor, inclusief het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het handelen van het bestuur.

Lidmaatschapsvereisten

Voor leden van het VO gelden geschiktheidscriteria; deze zijn vastgelegd in het functieprofiel VO-lid. Daarnaast gelden er uitsluitingscriteria:

- Leden van het VO mogen niet betrokken zijn bij andere financiële instellingen, anders dan als deelnemer of als klant, indien dit kan leiden tot belangenverstrengeling met SPH.
 - Leden van het VO mogen in de afgelopen drie jaar niet bestuurlijk of in een adviesfunctie bij het fonds betrokken zijn geweest.
 - Het lidmaatschap van het VO is niet verenigbaar met enige andere functie binnen het fonds.
- Tot slot moet een VO-lid de SPH-gedragscode onderschrijven.

Rechten en bevoegdheden

Het VO is bevoegd en wordt geacht een oordeel te geven over:

- het handelen van het bestuur aan de hand van het conceptjaarverslagen en eventueel andere relevante informatie waaronder de bevindingen van de raad van toezicht
- het door het bestuur gevoerde beleid over het betreffende kalenderjaar
- de beleidskeuzes voor de toekomst.

Daarnaast adviseert het VO het bestuur, gevraagd of ongevraagd, over:

- het beleid inzake beloningen
- het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan
- de vorm en inrichting van het intern toezicht
- de profielschets voor de leden van de raad van toezicht
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen door het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

Tot slot vindt benoeming van leden van de raad van toezicht plaats op bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan.

Vergaderingen in 2018

In 2018 zijn er vier vergaderingen geweest met het bestuur van SPH. De vergaderingen worden voorgezeten door de voorzitter van het VO.

Het bestuur heeft het VO advies gevraagd over een voorgenomen wijziging van:

- het reglement VO
- de geschillenregeling
- de uitvoeringsovereenkomst met BPV

Daarnaast werd advies gevraagd over:

- de premie- en rekenrente 2019
- het profiel van en de wervingsprocedure voor de voorzitter van het VO

Het VO heeft deze adviesaanvragen alle positief beoordeeld.

Informerend zijn tijdens de vergaderingen aan de orde gekomen:

- het premiebeleid
- de SPH-dienstverlening op het gebied van financiële planning
- de statuten van SPH
- de samenstelling van het VO en het functieprofiel voor een VO-lid
- de SPH-gedragscode
- de aanvangshaalbaarheidstoets naar aanleiding van de wijziging van het beleggingsbeleid
- de opvolging van de aanbevelingen van de visitatiecommissie, de accountant en de certificerende actuaire bij de jaarstukken 2017.

In elke vergadering is het VO geïnformeerd over de ontwikkelingen in het balansbeheer en de beleggingen.

In de vergadering van juni heeft het VO besloten tot de bindende voordracht van drie leden voor de raad van toezicht. Drie leden van het VO maakten deel uit van de selectiecommissie voor de werving van deze leden van de raad van toezicht.

In het verslagjaar is het VO geconfronteerd met de plotselinge ziekte en het overlijden van de heer Jos Rensing. De heer Rensing was per 1 januari 2018 benoemd als voorzitter van het VO. De heer Harry Groenwold, tot 31 december 2017 voorzitter van de BPV (VvA) en het VO, is daarop gevraagd tijdelijk de

voorzittersfunctie te vervullen. In december 2018 is de heer Ronald Morshuis door het VO voorgedragen als voorzitter van het VO; hij is door het bestuur van SPH benoemd met ingang van 1 januari 2019.

Oordeel over 2017

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over zijn handelen aan de hand van het bestuursverslag en de jaarrekening en andere informatie waaronder de bevindingen van de visitatiecommissie, en over het gevoerde beleid en de gemaakte beleidskeuzes.

In de vergadering van juni zijn de jaarstukken besproken en hebben de accountant, de certificerende actuaire en de voorzitter van de visitatiecommissie een toelichting gegeven. Vanuit het VO is door een daarvoor benoemde commissie overleg geweest met de visitatiecommissie. Het VO oordeelde dat het bestuur op een evenwichtige wijze met de belangen van alle betrokkenen is omgegaan. Op basis van de beschikbare informatie stond het VO achter het handelen van het bestuur, het door het bestuur gevoerde beleid en de beleidskeuzes die voor de toekomst zijn gemaakt.

Raad van toezicht

De leden van de raad van toezicht zijn per 1 juli 2018 door het bestuur benoemd op bindende voordracht van het VO. De raad van toezicht legt verantwoording af aan het VO over het interne toezicht. In de vergadering van september hebben de leden van de raad van toezicht zich voorgesteld aan het VO en heeft de voorzitter van de raad van toezicht een toelichting gegeven op de toezichthoudende rol van de raad. De raad heeft meegedeeld het voornemen te hebben op voorzittersniveau eenmaal per kwartaal overleg te hebben met het VO en tweemaal per jaar overleg te hebben met het voltallige VO. Eenmaal in de vergadering waarin de jaarstukken worden besproken en eenmaal ter bespreking van de toezichtskalender voor het volgende jaar. De toezichtskalender 2019 stond op de agenda van de eerste vergadering in 2019.

Deskundigheidsbevordering

Leden van het VO moeten minimaal over het geschiktheidsniveau A uit de Handreiking Geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie beschikken. Om hieraan te voldoen heeft SPH in samenwerking met SPO (Stichting Pensioen Opleidingen) een curriculum vastgesteld van vier modules. Naast fysieke bijeenkomsten is er een online-leeromgeving. In 2018 zijn er drie kennissessies geweest met als onderwerp:

- governance-aspecten van het VO
- pensioenwetgeving en de SPH-pensioenregeling
- financiële opzet van een pensioenfonds.

Oordeel van het verantwoordingsorgaan over het boekjaar 2018

Op basis van zijn eigen waarnemingen, het accountantsverslag en het actuariële rapport is het verantwoordingsorgaan positief over het door het bestuur gevoerde beleid. Op verschillende gebieden zijn door het bestuur stappen gezet die bijdragen aan de toekomstbestendigheid van het fonds. Zo is op het gebied van vermogensbeheer het nieuwe raamwerk balansbeheer geïntroduceerd en is ten aanzien van de pensioenregeling een verkenning gestart naar een eventuele aanpassing van de regeling (Pensioenregeling SPH 2.0). Over de betrokkenheid van het verantwoordingsorgaan bij de selectie van de leden van de raad van toezicht is het VO zeer tevreden.

Het verantwoordingsorgaan blijft wel graag goed geïnformeerd over de voortgang van het besluitvormingsproces en de onderbouwing van de keuzes voor de pensioenregeling SPH 2.0. Dat geldt ook voor de keuze van een nieuw

administratieplatform dat noodzakelijk is geworden omdat het huidige platform wordt uitgefaseerd. Het zijn onderwerpen die het VO relevant vindt voor zijn oordeelsvorming over het gevoerde beleid en gemaakte beleidskeuzes. Dat geldt ook voor het nieuwe raamwerk balansbeheer. Het verantwoordingsorgaan zou graag over de risicobereidheidsverklaring, het daarop afgestemde beleggingsbeleid en de aspecten die aan de orde kunnen komen bij het bepalen van de toeslag, nog eens uitgebreid met het bestuur van gedachten wisselen.

In het verlengde daarvan doet het verantwoordingsorgaan de suggestie om naast de deskundigheidsbevordering periodiek specifieke thema's te bespreken in het overleg van het verantwoordingsorgaan en bestuur.

4.1. Reactie van het bestuur

Het bestuur is verheugd over het positieve oordeel en over de goede samenwerking met het VO. De waardering voor de inspanningen op het gebied van balanssturing en de evaluatie van de regeling worden in dank aanvaard.

Ten aanzien van de wens de afwijkingen van de geambieerde toeslag vast te leggen kan worden meegedeeld dat dit reeds gebeurt. De geambieerde toeslag (de jaarlijks vastgestelde toeslagcoëfficiënt vermeerderd met 2,25%) is opgenomen in het jaarverslag. Het verschil met de werkelijk toegekende toeslag wordt per deelnemer bijgehouden. De ABTN beschrijft de mogelijkheid van een inhaalindexatie indien de financiële situatie van het fonds dat toelaat.

Het bestuur geeft in het project Pensioenregeling SPH 2.0 uitvoering aan de opdracht van de BPV om de huidige regeling te evalueren. Het bestuur rapporteert zijn bevindingen aan de BPV, die op grond van de uitkomsten kan besluiten of de huidige pensioenregeling moet worden gewijzigd. Zodra SPH

deze gewijzigde regeling heeft getoetst op uitvoerbaarheid zal het bestuur daarover zeker verantwoording afleggen aan het VO. Ook ten aanzien van de keuze van een nieuw administratieplatform zal het bestuur op het geëigende moment verantwoording afleggen.

Het raamwerk balansbeheer, de risicobereidheid en het daaraan verbonden beleggingsbeleid, alsmede de toeslagverlening zijn enige malen aan de orde geweest in de VO-vergaderingen en bij de VO-deskundigheidsbevordering. Het bestuur verschaft het VO alle informatie die het nodig heeft om tot een oordeel over het gevoerde beleid te komen. Het bestuur is daarnaast graag bereid om in het kader van het afleggen van verantwoording met het VO van gedachten te wisselen over deze onderwerpen.

Het VO wijst er terecht op, dat voor oordeelsvorming adequate deskundigheid vereist is. De inmiddels gestarte cyclus van deskundigheidsbevordering beoogt dit te bereiken.

5. Jaarrekening

5. Jaarrekening

5.1. Balans (na bestemming saldo baten en lasten)

Balans per 31 december 2018 (in mln €)	Toelichting	2018	2017
Activa			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	6.3.1		
Vastgoedbeleggingen		932	1.027
Aandelen		2.035	3.075
Vastrentende waarden		6.247	6.071
Derivaten		93	67
Overige beleggingen		1.064	343
		10.371	10.583
Vorderingen en overlopende activa	6.3.2	13	183
Overige activa	6.3.3	9	10
Totaal activa		10.393	10.776
Passiva			
Eigen vermogen *)	6.3.4		
Bestemmingsreserve		1.183	1.493
Solvabiliteitsreserve		1.272	1.415
		2.455	2.908
Technische voorzieningen *)	6.3.5		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		7.822	7.627
Schulden en overlopende passiva			
Derivaten voor risico pensioenfonds	6.3.1	32	123
Overige schulden en overlopende passiva	6.3.6	84	118
Totaal passiva		10.393	10.776
*) Vermogenspositie			
Eigen vermogen	6.3.4	2.455	2.908
Voorziening pensioenverplichtingen	6.3.5	7.822	7.627
Pensioenvermogen		10.277	10.535

5.2. Staat van baten en lasten

<i>Staat van baten en lasten over 2018 (in mln €)</i>	<i>Toelichting</i>	2018	2017
Baten			
Premiebijdragen	6.4.1	180	178
Inkomende waardeoverdrachten		21	5
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	6.4.2	-105	552
Totaal		96	735
Lasten			
Pensioenuitkeringen	6.4.3	343	330
Uitgaande waardeoverdrachten		0	-
Pensioenuitvoeringskosten	6.4.4	11	11
Mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds			
• pensioenopbouw		120	129
• toeslagverlening		253	224
• rentetoevoeging		-20	-17
• onttrekking voor pensioenuitkeringen		-341	-329
• onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-8	-7
• wijziging marktrente		249	-73
• saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten		22	5
• aanpassing overlevingsgrondslagen		-94	0
• aanpassing overige actuariële grondslagen		14	-
• overige wijzigingen		0	8
Totaal		549	281
Saldo van baten en lasten		-453	454

Toelichting

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten is verwerkt in de bestemmingsreserve.

5.3. Kasstroomoverzicht

(in mln €)	2018	2017
Kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen	176	173
Ontvangen waardeoverdrachten	21	5
Ontvangen uitkeringen voor rekening en risico van derden	38	38
Betaalde uitkeringen voor rekening en risico van derden	-38	-38
Betaalde pensioenuitkeringen	-338	-326
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-12	-11
Totaal kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten	-153	-159
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	6.736	2.717
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	248	199
Aankopen beleggingen	-7.185	-2.677
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-11	-17
Mutaties collateral management	135	-60
Overige mutaties	-19	1
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-96	163
Netto-kasstroom	-249	4
Saldo liquide middelen 1 januari (pensioenkas)	10	25
Saldo liquide middelen 1 januari (vermogensbeheerkas)	612	593
Saldo geldmiddelen 1 januari	622	618
Saldo liquide middelen 31 december (pensioenkas)	9	10
Saldo geldmiddelen 31 december (vermogensbeheerkas)	364	612
Saldo geldmiddelen 31 december	373	622
Mutatie geldmiddelen	-249	4

6. Toelichting op de jaarrekening

6. Toelichting op de jaarrekening

6.1. Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen, statutair gevestigd te Utrecht, hierna 'het fonds', is het voorzien in pensioen voor huisartsen en nabestaanden volgens de in de pensioenregeling te stellen regels.

6.1.1. Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar. Het bestuur heeft op 6 juni 2019 de jaarrekening 2018 opgemaakt.

rubriceringswijziging heeft geen invloed op het vermogen of het resultaat. De vergelijkende cijfers zijn voor deze rubriceringswijziging aangepast. De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van vorig jaar, tenzij anders is toegelicht bij de grondslagen. Zie ook de paragraaf inzake Schattingen en veronderstellingen.

6.2. Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

6.2.1. Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in euro's. Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Vergelijking met vorig jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van vorig jaar, tenzij anders is toegelicht bij de grondslagen. Met ingang van het boekjaar 2018 worden infrastructuurbeleggingen niet langer onder de categorie 'Vastgoed' gepresenteerd maar onder de categorie 'Overige beleggingen'. Het lange termijn karakter, de risico's en de beperkingen in overdraagbaarheid van infrastructuur beleggingen komen beter tot hun recht onder de categorie 'Overige beleggingen'. Daarnaast sluit deze presentatiewijze beter aan bij de wijze waarop de strategische benchmark van het fonds is samengesteld. Deze

6.2.2. Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met 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 zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. 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.

In 2018 is sprake geweest van een schattingswijziging (actuariële grondslagen). Bij de bepaling van de Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds is rekening gehouden met de meest recente actuariële grondslagen en de verwachte toekomstige sterftetrend (zie verder onder onderdeel 6.2.13). De daadwerkelijke ontwikkeling van de sterftetrend kan hiervan afwijken.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden periodiek beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen:

- in de periode waarin de schatting wordt herzien, als de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of
- in de periode van herziening en toekomstige perioden, als de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

6.2.3. Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat (nagenoeg) alle toekomstige economische voordelen en (nagenoeg) alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'Nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

6.2.4. Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen als sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op

deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden ook gesaldeerd opgenomen.

6.2.5. Waardering

Bijna alle activa en enkele passiva van SPH betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs: de reële waarde van het actief of de verplichting, vermeerderd met de transactiekosten. Daarna worden financiële activa en financiële verplichtingen op het volgende waarderingsmoment gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd.

De verplichtingen hebben voornamelijk betrekking op de 'Voorziening pensioenverplichtingen' die wordt gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde betreft de contante waarde van de nominaal opgebouwde pensioenrechten. Bij de bepaling van de voorziening worden de actuariële bestandsgrondslagen gehanteerd. Voor de disconteringsvoet wordt uitgegaan van de nominale rentetermijnstructuur per balansdatum zoals die door DNB wordt gepubliceerd.

6.2.6. Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad wordt, conform de regels van het Financieel Toetsingskader, vastgesteld als het gemiddelde van de twaalf actuele dekkingsgraden op de maandeinden. De actuele dekkingsgraden gedurende het jaar worden bepaald op basis van de in de betreffende maand door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur en de overige waarderingsgrondslagen per die datum. Per einde jaar worden de in deze jaarrekening beschreven grondslagen gebruikt. De actuele dekkingsgraad wordt berekend uit de aanwezige solvabiliteit en technische voorzieningen voor risico fonds. De wettelijk voorgeschreven waarde van de reële dekkingsgraad is de verhouding tussen de huidige beleidsdekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad waarbij volledig toekomstbestendig met prijsinflatie geïndexeerd kan worden.

6.2.7. 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.

6.2.8. 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 actuele waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Wisselkoersen ultimo jaar van de belangrijkste valuta t.o.v. € 1	2018	2017	2016	2015	2014
Amerikaanse dollar	1,1432	1,2008	1,0548	1,0863	1,2101
Britse pond	0,8975	0,8877	0,8536	0,7370	0,7761
Japanse yen	125,4207	135,2701	123,0208	130,6765	145,0789
Zwitserse franc	1,1269	1,1702	1,072	1,0874	1,2024
Australische dollar	1,6238	1,5353	1,4566	1,4931	1,4787

6.2.9. Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Algemeen

In overeenstemming met de Wet verplichte beroepspensioenregeling zijn beleggingen gewaardeerd op marktwaarde. Onder marktwaarde wordt de actuele of reële waarde verstaan. 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 dat soort beleggingen.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde vastgoedbeleggingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde welke is bepaald op (verwachte) intrinsieke waarde op basis van laatst beschikbare jaarrekeningen, c.q. schattingen door de fundmanager of gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen jaarlijks verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie, renovatie-activiteiten en kosten als gevolg van belastinglatenties. Resultaten door wijziging in reële waarde zijn in de 'Staat van baten en lasten' verantwoord.

Aandelenbeleggingen

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

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op de per balansdatum geldende beurskoersen, verhoogd met de lopende rente. Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstromen (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.

Geldmarktbeleggingen

Het saldo van de bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V. wordt gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde het aandeel van SPH in de reële waarden van de financiële instrumenten die PGGM Treasury B.V. aanhoudt voor rekening en risico van haar opdrachtgevers.

Derivaten

Derivaten zijn gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Indien een derivatenpositie negatief is, wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Dit betreft beleggingen via participaties in hedgefondsen. Deze beleggingen zijn gewaardeerd op (benaderde) marktwaarde. Niet-beursgenoteerde infrastructuurbeleggingen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde welke is bepaald op (verwachte) intrinsieke waarde op basis van laatst beschikbare jaarrekeningen, c.q. schattingen door de fundmanager of gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen jaarlijks verrichte taxaties. Resultaten door wijziging in reële waarde zijn in de 'Staat van baten en lasten' verantwoord.

Securities lending

Het fonds is begin 2012 gestopt met actieve deelname aan een securities lending programma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Wel vindt nog securities lending plaats in een aantal beleggingsfondsen waarin SPH participeert.

6.2.10. Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. 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 'Af te wikkelen beleggingstransacties' gepresenteerd.

6.2.11. Overige activa

Banktegoeden worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de nominale waarde. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan 12 maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingen worden gepresenteerd als geldmarktbelegging onder de beleggingen.

6.2.12. Eigen vermogen

Bestemmingsreserve

Dit betreft het voorwaardelijke toekomstige toeslagverlening en alle andere resultaten beschikbare vermogen.

Solvabiliteitsreserve

Dit betreft een reserve bestemd voor het ondervangen van beleggings- en verzekeringsrisico's (vereist eigen vermogen). Deze reserve is gebaseerd op de door de wetgever vastgestelde standaardmethode.

6.2.13. Technische voorzieningen

De VPV wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van prudente actuariële grondslagen en de marktrente. Bij de berekening van de VPV is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken en rechten. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten worden verhoogd. 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 VPV wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de verwachte toekomstige premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Deze wordt vermeerderd met 50% van de in het boekjaar ontvangen netto-premie ter dekking van de in het boekjaar ontstane, maar nog niet gemelde schaden. Bij de berekening van de voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen wordt rekening gehouden met ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen vermeerderd met de in het boekjaar en vorig boekjaar ontvangen premies ter dekking van de ontstane, maar nog niet gemelde schaden. Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van, voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in levensverwachting.

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

- Marktrente, gebaseerd op de nominale zero-coupon rentetermijnstructuur ultimo berekeningsjaar zoals gepubliceerd door DNB.
- Overlevingstafel AG-prognosetafel 2018 met een fondsspecifieke correctie van de sterftekansen o.b.v. het ervaringssterftemodel 2018 van Willis Towers Watson (2017: Overlevingstafel AG-prognosetafel 2016 met een fondsspecifieke correctie van de sterftekansen o.b.v. het ervaringssterftemodel 2016 van Willis Towers Watson).
- Tarief onbepaalde partnersysteem voor actieve en gewezen deelnemers met partner.

- Voor nog niet ingegaan partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner drie jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijke partner drie jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Het partnerpensioen is gebaseerd op opbouw.
- Voor het latente wezenpensioen is met ingang van 2016 een voorziening opgenomen op basis van de verwachte toekomstige wezenpensioenuitkeringen uit hoofde van de opgebouwde pensioenaanspraken. Eventuele schades worden uit de premie gedekt.
- Kostenopslag ter grootte van 2,25% (2017: 2%) van de totale VPV in verband met toekomstige administratie- en excassokosten. Hierbij is ook rekening gehouden met uitbetalingskosten uit hoofde van uitkeringen van keuzeverzekeraars.
- Bij de bepaling van de VPV is rekening gehouden met een verwacht toekomstig verlies op conversie en vervroeging.

6.2.14. 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).

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

6.2.15. Premiebijdragen

De premiebijdragen worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenaanspraken worden opgebouwd.

6.2.16. Beleggingsresultaten

De beleggingsresultaten worden ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben. Hierop worden de kosten van vermogensbeheer in mindering gebracht. Onder de directe beleggingsresultaten zijn vooral dividend en rente opgenomen. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling, waarbij rekening wordt gehouden met niet-terugvorderbare dividendbelasting. Resultaten uit beleggingen in beleggingsfondsen worden verantwoord als indirecte beleggingsresultaten. De kosten van vermogensbeheer van indirecte beleggingen zijn al in mindering gebracht op de indirecte beleggingsresultaten.

6.2.17. Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen worden in de 'Staat van baten en lasten' opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

6.2.18. Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten worden in de 'Staat van baten en lasten' opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

De pensioenuitvoeringskosten worden gemaakt voor vermogensbeheer- en pensioenbeheeractiviteiten. Jaarlijks wordt een deel van de pensioenuitvoeringskosten op basis van directe kosten dan wel naar rato toegerekend aan vermogensbeheer activiteiten en in het beleggingsrendement verwerkt.

Mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen

6.2.19. Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenaanspraken plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot nabestaandenpensioen, arbeidsongeschiktheidspensioen en premieovername bij arbeidsongeschiktheid worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan.

6.2.20. Toeslagverlening

De verhoging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering wordt in de 'Staat van baten en lasten' opgenomen op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.

6.2.21. Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van interbancaire swaps op balansdatum (met een UFR voor de langere looptijden). Aan de technische voorziening wordt een rente van 0,260% onttrokken (2017: 0,217% onttrokken) op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt primo verslaggevingsperiode.

6.2.22. Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

De vrijval wordt ten gunste van de 'Staat van baten en lasten' gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

6.2.23. Wijziging marktrente

De wijziging marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur wordt in de 'Staat van baten en lasten' opgenomen.

6.2.24. Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het saldo van de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarop zij betrekking heeft.

6.2.25. Aanpassing actuariële grondslagen pensioenregeling

De mutatie van de voorziening als gevolg van aanpassing van actuariële grondslagen in het verslagjaar wordt in de 'Staat van baten en lasten' opgenomen.

6.2.26. Overige mutaties

De overige mutaties worden toegekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

6.2.27. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie in de voorziening heeft betrekking op indexering, rentetoevoeging, onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten, wijziging marktrente en overige mutaties.

6.2.28. Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten, beleggingsactiviteiten en overige activiteiten.

Het saldo liquide middelen ultimo boekjaar is het saldo uit hoofde van pensioen- en vermogensbeheeractiviteiten.

6.3. Toelichting op de balans

6.3.1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

Het verloop van de post beleggingen, gesplitst naar beleggingscategorie, is als volgt:

Verloop beleggingen naar beleggingscategorie

2018 (in mln €)	Stand per 31 december 2017	Aankopen/ verstrekkingen	Verkopen/ aflossingen	Overige mutaties	Waarde verandering	Stand per 31 december 2018
Vastgoedbeleggingen	1.026	87	-69	-176	64	932
Aandelen	3.075	148	-1.198	176	-166	2.035
Vastrentende waarden	5.459	3.374	-2.892	17	-75	5.883
Overige beleggingen	343	2.157	-1.450	3	11	1.064
Subtotaal	9.903	5.766	-5.609	20	-166	9.914
Geldmarktbeleggingen	613					364
Derivaten activa	67					93
Totaal beleggingen activa	10.583					10.371
Derivaten passiva*	-123					-32
Totaal	10.460					10.339

2017 (in mln €)	Stand per 31 december 2016	Aankopen/ verstrekkingen	Verkopen/ aflossingen	Overige mutaties	Waarde verandering	Stand per 31 december 2017
Vastgoedbeleggingen	1.014	311	-343	-	44	1.026
Aandelen	2.665	590	-363	-	183	3.075
Vastrentende waarden	5.407	1.775	-1.558	-	-165	5.459
Overige beleggingen	410	20	-118	-	31	343
Subtotaal	9.496	2.696	-2.382	-	93	9.903
Geldmarktbeleggingen	593					613
Derivaten activa	79					67
Totaal beleggingen activa	10.168					10.583
Derivaten passiva*	-86					-123
Totaal	10.082					10.460

* Dit betreft derivaten met een negatieve marktwaarde ultimo jaar, die separaat in de jaarrekening dienen te worden opgenomen.

(in mln €)	Toelichting	Directe markt-noteringen	Afgeleide markt-noteringen	Waarderingsmodellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2018					
Vastgoedbeleggingen	6.3.1.1	194	-	738	932
Aandelenbeleggingen	6.3.1.2	2.032	-	3	2.035
Vastrentende waarden	6.3.1.3	5.703	-	544	6.247
Derivaten	6.3.1.4	-	93	-	93
Overige beleggingen	6.3.1.5	-	720	344	1.064
Totaal beleggingen activa		7.929	813	1.629	10.371
Derivaten	6.3.1.4	-	-32	-	-32
Totaal		7.929	781	1.629	10.339

Toelichting

Van de beleggingen is € 1.671 miljoen (2017: 822 miljoen) belegd in open- end beleggingsfondsen.

(in mln €)	Toelichting	Directe markt-noteringen	Afgeleide markt-noteringen	Waarderingsmodellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2017					
Vastgoedbeleggingen	6.3.1.1	423	-	604	1.027
Aandelenbeleggingen	6.3.1.2	3.070	-	5	3.075
Vastrentende waarden	6.3.1.3	5.410	134	527	6.071
Derivaten	6.3.1.4	-	67	-	67
Overige beleggingen	6.3.1.5	-	-	343	343
Totaal beleggingen activa		8.903	201	1.479	10.583
Derivaten	6.3.1.4	-	-123	-	-123
Totaal		8.903	78	1.479	10.460

6.3.1.1. Vastgoedbeleggingen

De samenstelling van de post 'Vastgoedbeleggingen' is als volgt:

(in mln €)	2018		2017	
Beursgenoteerd vastgoed	225	24,1%	424	41,3%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	707	75,9%	603	58,7%
Totaal	932	100,0%	1.027	100,0%

Onder vastgoed worden indirecte beleggingen via deelnemingen, joint ventures en participaties in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen

verantwoord. De volgende toelichtingen zijn voor deze beleggingsfondsen op basis van 'look through' tot stand gekomen.

Vastgoed naar regio

(in mln €)	2018		2017	
Europa	275	29,5%	257	25,0%
Noord-Amerika	419	45,0%	455	44,3%
Verre Oosten	191	20,5%	230	22,4%
Opkomende markten	47	5,0%	85	8,3%
Totaal	932	100,0%	1.027	100,0%

Niet beursgenoteerd vastgoed naar sector

(in mln €)	2018		2017	
Kantoren	54	5,8%	48	8,0%
Winkels	168	18,0%	145	24,0%
Woningen	106	11,4%	91	15,1%
Bedrijfsruimten	162	17,4%	124	20,6%
Gemengd	437	46,9%	182	30,2%
Overig	5	0,5%	13	2,1%
Totaal	932	100,0%	603	100,0%

6.3.1.2. Aandelen

De samenstelling van de post 'Aandelen' is als volgt:

(in mln €)	2018	2017
Aandelen	2.032	3.070
Aandelen beleggingsfondsen	-	-
Private equity	3	5
Totaal	2.035	3.075

Toelichting

Onder aandelen zijn beursgenoteerde aandelen en participaties of aandelen in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen, die overwegend in beursgenoteerde aandelen beleggen, verantwoord. Onder private equity zijn indirecte beleggingen via fondsen in durfkapitaal en overnames verantwoord.

Aandelen naar regio

(in mln €)	2018		2017	
Europa	333	16,4%	623	20,1%
Noord-Amerika	962	47,3%	1.464	47,7%
Verre Oosten	259	12,7%	349	11,4%
Opkomende markten	481	23,6%	639	20,8%
Totaal	2.035	100,0%	3.075	100,0%

Aandelen naar sector

(in mln €)	2018		2017	
Beleggingsinstellingen	3	0,2%	-	0,0%
Financiële dienstverlening	361	17,7%	600	19,5%
Nijverheid en industrie	447	22,0%	1.352	44,0%
Handel	349	17,1%	618	20,1%
Overige dienstverlening	671	33,0%	500	16,2%
Diversen	204	10,0%	5	0,2%
Totaal	2.035	100,0%	3.075	100,0%

6.3.1.3. Vastrentende waarden

De samenstelling van de post 'Vastrentende waarden' is als volgt:

(in mln €)	2018	2017
Obligaties	5.328	4.931
Hypotheken	544	527
Kortlopende vorderingen op banken	-	-
Overige	11	-
Subtotaal Obligaties en leningen	5.883	5.458
Geldmarktbeleggingen	364	613
Totaal	6.247	6.071

Toelichting

Onder obligaties zijn beursgenoteerde obligaties en participaties of aandelen in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen, die overwegend in beursgenoteerde obligaties beleggen, verantwoord. In de post 'Geldmarktbeleggingen' zijn begrepen het saldo van bankrekeningen en geldmarktinstrumenten.

Obligaties

(in mln €)	2018		2017	
Staatsobligaties	3.884	72,9%	3.498	70,9%
Bedrijfsobligaties	1.444	27,1%	1.433	29,1%
Totaal	5.328	100,0%	4.931	100,0%

Obligaties naar sector

(in mln €)	2018		2017	
Nederlandse overheidsinstellingen	636	11,9%	3.587	72,7%
Buitenlandse overheidsinstellingen	3.249	61,0%	847	17,2%
Financiële instellingen	341	6,4%	19	0,4%
Handel- en industriële bedrijven	664	12,5%	-	-
Andere instellingen	438	8,2%	478	9,7%
Totaal	5.328	100,0%	4.931	100,0%

Geldmarktbeleggingen

(in mln €)	2018	2017
Banktegoeden in rekening-courant	71	82
Liquiditeitsfondsen	-	3
Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V.	293	528
Totaal	364	613

Toelichting

Van Banktegoeden in rekening-courant staat een bedrag van € 0 miljoen niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met futurepositities.

Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V.

PGGM Vermogensbeheer B.V. is één van de door SPH aangestelde vermogensbeheerders, die daarnaast ook voor andere pensioenfondsen en de beleggingsinstellingen van PGGM de vermogensbeheerder is. Voor SPH en de overige pensioenfondsen en beleggingsinstellingen, die een daartoe strekkend mandaat hebben afgegeven, voert PGGM Vermogensbeheer B.V. het treasurymanagement in gezamenlijkheid uit. Voor de uitvoering van dit gezamenlijke beheer houdt PGGM Vermogensbeheer B.V. op naam van PGGM Treasury B.V. bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aan voor rekening en risico van haar opdrachtgevers. Als gevolg hiervan ligt het economisch eigendom van bedoelde bankrekeningen en geldmarktinstrumenten bij de opdrachtgevers van PGGM Vermogensbeheer B.V. en ligt het juridisch eigendom bij PGGM Treasury B.V.

De belangrijkste reden voor de oprichting van PGGM Treasury B.V. is het voordeel van gecentraliseerde treasury-activiteiten. Om meerdere pensioenfondsen als klant te kunnen bedienen, heeft PGGM verschillende beleggingsfondsen opgericht, waarvan SPH gebruik maakt. Hierdoor zijn de beleggingen juridisch van elkaar gescheiden en is het noodzakelijk om ten behoeve van effectief liquiditeitsmanagement de treasury-activiteiten via een aparte juridische entiteit te centraliseren. De belangrijkste voordelen van de gecentraliseerde treasury-activiteiten zijn het liquiditeitsmanagement, de risicoreductie en lagere kosten.

Ultimo boekjaar gaat het om een vordering van € 293 miljoen (2017: € 528 miljoen) waarvan SPH alleen het economisch eigendom houdt. Dit bedrag is gepresenteerd onder Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V. De voordelen, zoals netting en rentecompensatie, die met dit gezamenlijke beheer worden behaald, worden naar rato van het absolute belang in de gezamenlijkheid over de deelnemers verdeeld.

De samenstelling van het hiervoor genoemde saldo van de bankrekeningen en geldmarktinstrumenten die PGGM Treasury B.V. ultimo boekjaar aanhoudt, is als volgt:

<i>(in mln €)</i>	2018		2017	
Obligaties	173	59,0%	335	64,0%
Deposito's bij banken	41	14,0%	75	14,0%
Liquiditeitenfondsen	44	15,0%	58	11,0%
Vorderingen uit hoofde van reverse repo's	38	13,0%	79	15,0%
Totaal bezittingen	296	101,0%	547	104,0%
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-3	-1,0%	-19	-4,0%
Totaal schulden	-3	-1,0%	-19	-4,0%
Totaal	293	100,0%	528	100,0%

Het renterisico van de obligaties wordt gereduceerd door gebruik te maken van interest rate swaps. De swaps zijn verantwoord onder derivaten.

De vorderingen uit hoofde van reverse repo's hebben betrekking op verstrekte liquiditeiten waarvoor onderpand in de vorm van obligaties met minimaal een AA-rating is verkregen. De vorderingen hebben overwegend een kortlopend karakter.

De geldmarktbeleggingen zijn liquide, mede omdat een groot gedeelte van de kaspositie het collateral is op de rentederivaten. Wanneer de rente stijgt, dalen de derivaten in waarde en moet het ontvangen collateral direct terugbetaald worden. Daarom is de gemiddelde looptijd van beleggingen kort: tot maximaal één maand en zijn de obligaties vrijwel allemaal vrij verhandelbaar of uit te lenen.

6.3.1.4. Derivaten

Derivaten worden ingezet uit hoofde van het beleggingsbeleid. Op strategisch niveau worden deze gebruikt om het valuta- en renterisico deels af te dekken. Daarnaast worden met futurecontracten en/of met swaps strategische portefeuilleposities ingenomen bij aandelen, vastrentende waarden en commodities teneinde allocatie te verkrijgen naar de strategische benchmark.

Derivatenposities per 31 december

2018 (in mln €)	Contract omvang	Marktwaarde derivaten activa	Marktwaarde derivaten passiva	Totale marktwaarde
Valutaderivaten	2.616	11	-15	-4
Rentederivaten	1.711	82	-17	65
Commodityderivaten	362	-	-	-
Futures	97	-	-	-
Stand per 31 december 2018		93	-32	61

2017 (in mln €)	Contract omvang	Marktwaarde derivaten activa	Marktwaarde derivaten passiva	Totale marktwaarde
Valutaderivaten	3.119	16	-7	9
Rentederivaten	-684	51	-116	-65
Commodityderivaten	535	-	-	-
Futures	12	-	-	-
Stand per 31 december 2017		67	-123	-56

Toelichting

De in bovenstaande tabel genoemde 'contractomvang' geeft per derivatenproduct de nominale waarde (exposure) weer. In de kolommen 'marktwaarde derivaten activa en passiva' worden de derivaten weergegeven zoals deze op de balans zijn opgenomen.

In de categorie grondstoffen maakt SPH uitsluitend gebruik van derivaten waarbij de ingenomen positie (exposure) wordt afgedekt met een gereserveerde cashpositie. De marktwaarde van de categorie commodities is derhalve onder derivaten opgenomen. De benodigde 'cash-backing' om leverage te vermijden is opgenomen onder geldmarktbeleggingen.

De contractomvang van de futures is per saldo € 97 miljoen positief, bestaande uit indexfutures van € 0 miljoen positief, rentefutures van € 20 miljoen positief en commodity futures van € 77 miljoen positief.

Voor een verdere uiteenzetting van de beheersing van het kredietrisico op derivaten wordt verwezen naar paragraaf 6.3.7.

6.3.1.5. Overige beleggingen

Overige beleggingen

(in mln €)	2018	2017
Infrastructuur	344	334
Hedgefondsen	5	9
Geldmarktfondsen	715	-
Totaal	1.064	343

Toelichting

Onder infrastructuur worden indirecte beleggingen via deelnemingen, joint ventures en participaties in niet-beursgenoteerde infrastructuurfondsen verantwoord.

Gezien de juridische en operationele structuur van de portefeuillemanagers van een tweetal fund of hedgefunds beschikt SPH over twee beleggingsfondsen op de Kaaimaneilanden (Mesirow V Domtoren Fund Ltd en Prisma Domtoren Fund Ltd). SPH streeft hiermee geen fiscale doelen na. Op basis van het karakter van deze beleggingsfondsen worden ze verantwoord in de beleggingscategorie 'Hedgefondsen'.

6.3.2. Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa

(in mln €)	2018	2017
Vordering op deelnemers	4	4
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	8	178
Overige vorderingen	1	1
Totaal	13	183

Toelichting

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een verwachte resterende looptijd van korter dan één jaar.

Vorderingen uit hoofde van beleggingen

(in mln €)	2018	2017
Af te wikkelen beleggingstransacties	2	71
Vordering uit hoofde van collateral management	-	100
Te vorderen dividenden	3	5
Te vorderen bronbelastingen	3	2
Overige vorderingen en overlopende activa	-	-
Totaal	8	178

6.3.3. Overige activa

Overige activa

<i>(in mln €)</i>	2018	2017
Liquide middelen	9	10
Totaal	9	10

Toelichting

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

6.3.4. Eigen vermogen

Eigen vermogen

<i>(in mln €)</i>	<i>Bestemmings- reserve</i>	<i>Solvabiliteits- reserve</i>	<i>Totaal</i>
Stand per 31 december 2017	1.493	1.415	2.908
Wijziging solvabiliteitsreserve	143	-143	0
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-453	-	-453
Stand per 31 december 2018	1.183	1.272	2.455

Toelichting

Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.

De solvabiliteitsreserve is gebaseerd op de door de wetgever vastgestelde standaardmethode. De ultimo 2018 berekende buffer valt lager uit dan de solvabiliteitsreserve ultimo 2017. Het verschil ad € 143 miljoen is toegevoegd aan de bestemmingsreserve.

Solvabiliteit

De FTK-regelgeving stelt eisen aan berekeningen van vereist en minimaal vereist eigen vermogen om inzicht te geven in de solvabiliteit van een pensioenfonds.

De berekeningen van de solvabiliteit geven de volgende cijfers, waarin de technische voorzieningen zijn opgenomen.

Solvabiliteit

(in mln €)	2018	2017
Minimaal vereist vermogen	8.166	7.963
Vereist vermogen	9.094	9.042
Aanwezig (pensioen)vermogen	10.277	10.535

Toelichting

Dit wordt toegelicht in paragraaf 6.3.7. De solvabiliteit per balansdatum wordt door de certificerend actuaaris toereikend genoemd.

6.3.5. Technische voorzieningen

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Met de toepassing van het FTK worden uitsluitend onvoorwaardelijke pensioentoezeggingen als voorziening opgenomen. Het deel van de voorziening dat bestemd is voor de toekomstige welvaartsvastheidsbescherming is opgenomen in de bestemmingsreserve.

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

(in mln €)	2018	2017
Stand 1 januari	7.627	7.687
Pensioenopbouw	120	129
Toeslagverlening	253	224
Rentetoevoeging	-20	-17
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-341	-329
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-8	-7
Wijziging marktrente	249	-73
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	22	5
Aanpassing overlevingsgrondslagen	-94	0
Aanpassing overige actuariële grondslagen	14	-
Overige wijzigingen	0	8
Stand 31 december	7.822	7.627

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is de actuariel berekende waarde van de opbouw bij deelneming opgenomen op basis van de DNB-rentetermijnstructuur voor toevoeging aan de VPV (conform kostendeekkende premie). Dit is het effect op de VPV van de in het verslagjaar opgebouwde nominale aanspraken op ouderdomspensioen en partnerpensioen alsmede de risicodekkingen voor arbeidsongeschiktheid en (tijdelijke) nabestaandenpensioenen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele inkomensontwikkeling.

Toeslagverlening

SPH streeft ernaar om de pensioenrechten en de pensioenaanspraken de inkomensontwikkeling te laten volgen, conform hetgeen daarover vastgelegd is in de pensioenregeling en ABTN. Uitgangspunt voor het vaststellen van de zogenoemde toeslagcoëfficiënt (voorheen aanpassingscoëfficiënt) is de stijging van het CBS-indexcijfer voor de overheid. Deze ontwikkeling wordt getoetst aan de ontwikkeling van de winst uit onderneming van de huisarts. Daarnaast kan het bestuur besluiten tot extra verhoging, rekening houdend met de financiële situatie, de omgevingsfactoren en de toekomstverwachting. De toeslag is gemiddeld niet hoger dan de inkomensontwikkeling plus 2,25% verhoging. De totale toeslag over 2018 bedraagt 3,10% (2017: 2,79%). Het Tijdelijk aanvullend partnerpensioen (TAPP), extra aanvullend wezenpensioen (eaWzP) en het arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP) kennen een gegarandeerde toeslag van 2%. Aanspraken en rechten uit waardeoverdracht kennen een gegarandeerde toeslag van 3,75% respectievelijk 2,25%. Bij de bepaling van de VPV wordt hiermee rekening gehouden.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

Rentetoevoeging aan de VPV in 2018 vindt plaats op basis van de voorgeschreven éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2017 (DNB-RTS) ad -0,260% per 1 januari 2018 (per 1 januari 2017: -0,217%). Door de negatieve rente is sprake van een afname van de VPV.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de VPV. De onder dit hoofd opgenomen afname van de VPV betreft het bedrag van de verwachte uitbetaling van de pensioenen in de verslagperiode.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de VPV. De onder dit hoofd opgenomen afname van de VPV betreft het bedrag dat vrij is gekomen ten behoeve van de uitbetalingskosten van de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de VPV herrekend door toepassing van de actuele DNB-RTS. De bijbehorende gewogen rekenrente bedraagt 1,26% ultimo 2018 (ultimo 2017: 1,36%). Het effect van de verandering van de DNB-RTS wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten

Het fonds heeft zoals bekend voornamelijk te maken met inkomende waardeoverdrachten. De ontvangen overdrachtswaarden waren in 2018 lager dan de benodigde toevoeging aan de VPV. Dit resultaat ontstaat door het verschil in grondslagen (overlevingstafels en rekenrente) die van toepassing zijn bij de berekening van de waardeoverdrachten (wettelijke grondslagen) en de grondslagen die van toepassing zijn bij de berekening van de VPV.

Aanpassing overlevingsgrondslagen

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 interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte en langlevens met werkelijke waarnemingen zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het fonds. Deze beoordeling leverde in 2018 de wijziging van de overlevingsgrondslagen op. Bij het vaststellen van de VPV per 31 december 2018 is rekening gehouden met de AG-prognosetafel 2018 en met een fondsspecifieke correctie van de sterftetekansen op basis van het ervaringssterftemodel 2018 van Willis Towers Watson voor zowel verzekerden als nabestaanden.

Aanpassing overige actuariële grondslagen-overlevingsgrondslagen

Op basis van de resultaten van het grondslagenonderzoek 2019 heeft het bestuur besloten om de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten (excassokosten) ultimo 2018 te verhogen van 2% naar 2,25%. Dit resulteert in een toename van de VPV van circa € 20,5 miljoen.

De risico-opslag voor het wezenpensioen bedroeg in 2018 1%. Uit onderzoek is gebleken dat deze opslag prudent was

vastgesteld. Een verlaging van de opslag was mogelijk. Naar aanleiding van het grondslagenonderzoek 2019 heeft het bestuur besloten de opslag per 1 januari 2019 te verlagen naar 0,5%. Daarnaast was de voorziening voor het latent wezenpensioen te prudent vastgesteld. De voorziening is verlaagd van € 8,5 miljoen naar € 2 miljoen.

Overige wijzigingen

(in mln €)	2018	2017
Resultaat overlevingskansen (kort- en langlevende)	-6	4
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	2	0
Resultaat op uitruil	1	0
Mutatie voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen	0	-1
Resultaat op conversie, vervroeging en uitstel	-3	2
Wijziging flexibiliseringsfactoren en pensioenrichtleeftijd	5	5
Overige mutaties	1	-2
Totaal	0	8

Resultaat overlevingskansen (lang- en kortlevende)

Langlevensrisico

Op de pensioenvormen (ouderdompensioen, ingegaan partnerpensioen) waarbij een uitkering alleen kan plaatsvinden zolang de hoofdverzekerde in leven is, wordt langlevensrisico gelopen. Onder de risicopremie langlevende wordt verstaan het maximale verlies dat op kan treden indien er in een boekjaar geen overlijdensgevallen plaatsvinden. In de voorziening wordt namelijk (door middel van sterftekansen) rekening gehouden met een verwacht aantal overlijdensgevallen.

Kortlevensrisico

Op de pensioenvormen (latent partnerpensioen, tijdelijk aanvullend partnerpensioen en wezenpensioen) waarbij de uitkering ingaat op het moment dat de hoofdverzekerde overlijdt, wordt kortlevensrisico gelopen. Onder risicopremie kortlevende wordt verstaan de maximale winst die optreedt indien er in een boekjaar geen overlijdensgevallen plaatsvinden. In de voorziening wordt namelijk (door middel van sterftekansen) rekening gehouden met een verwacht aantal overlijdensgevallen. Daarnaast bevat de

kostendekkende premie een component voor dekking van het nabestaandenpensioen bij overlijden waarvoor nog geen VPV is opgebouwd. Deze is beschikbaar voor financiering van het ingaande nabestaandenpensioen.

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

Het resultaat op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is het saldo van de ontvangen netto premies voor het arbeidsongeschiktheidsrisico en de toe- en afname van de voorziening door nieuwe premieovername respectievelijk na beëindiging van premieovername door overlijden of reactivering.

Resultaat op uitruil

Als gevolg van een verschil tussen de gehanteerde grondslagen (overlevingstafels, toekomstige toeslag en rekenrente) bij de reglementair vastgelegde uitruilfactoren en de factoren op basis van de grondslagen die gehanteerd worden bij de bepaling van de VPV, ontstaat een resultaat op uitruil.

Mutatie voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen

Het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen is het saldo van de ontvangen premies voor het arbeidsongeschiktheidspensioen en de toename van de voorziening door nieuwe ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen respectievelijk de afname na beëindiging van arbeidsongeschiktheidspensioen door overlijden of reactivering. Eind 2018 is sprake van 2 gevallen van een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen (2017: 2).

Resultaat op conversie, vervroeging en uitstel

Als gevolg van een verschil tussen de gehanteerde grondslagen (overlevingstafels, toekomstige toeslag en rekenrente) bij de reglementair vastgelegde flexibiliseringsfactoren en de factoren op basis van de grondslagen die worden gehanteerd bij de bepaling van de VPV, ontstaat een resultaat op conversie, vervroeging en uitstel. Voor verwachte toekomstige winsten en verliezen wordt een voorziening aangehouden. In 2018 is het resultaat:

- Positief beïnvloed door het saldo van de resultaten bij pensioneren op conversie, vervroeging en uitstel (afname voorziening circa € 0,8 miljoen; 2017: afname circa € 2,3 miljoen).
- Negatief beïnvloed door de toename van de voorziening wegens inkoop (circa € 3,7 miljoen; 2017: circa € 2,7 miljoen).
- Positief beïnvloed door de afname van de VPV als gevolg van de wijziging van de parameters vervroeging en conversie (circa € 5,7 miljoen; 2017: toename € 1,1 miljoen).

Wijziging flexibiliseringsfactoren en pensioenrichtleeftijd

Het bestuur van SPH heeft besloten om per 1 januari 2018 de pensioenrichtleeftijd te verhogen van 67 naar 68 jaar. Bij de berekening van de VPV ultimo 2017 is hiermee al rekening gehouden. De grondslagen (toekomstige jaarlijkse verhogingen en rekenrente) bij de collectieve uitstelfactoren en de individuele vervroeging en conversie sluiten niet aan bij de grondslagen die gehanteerd worden bij de bepaling van de VPV. Hierdoor ontstond in 2017 een negatief resultaat op collectief uitstel in combinatie met individuele vervroeging en conversie van circa € 5 miljoen. De verhoging van de pensioenleeftijd in combinatie met individuele vervroeging en conversie valt VPV-technisch dus nagenoeg actuair neutraal uit. Ultimo 2018 is geen sprake van een wijziging van de pensioenrichtleeftijd. De gehanteerde rekenrente bij de berekening van de flexibiliseringsfactoren is per 1 januari 2019 verlaagd van 2,64% naar 2,57%. Bij de berekening van de technische voorziening, de voorziening voor verlies op vervroeging en conversie, wordt hiermee rekening gehouden.

Technische voorzieningen naar categorie deelnemers

(in mln €)	2018	2017
Actieve deelnemers	2.472	2.440
Gewezen deelnemers	602	593
Pensioengerechtigden	4.558	4.428
Netto pensioenverplichtingen	7.632	7.461
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	190	166
Totaal	7.822	7.627

Toelichting

De verdeling naar categorie deelnemers ultimo 2018 is nagenoeg gelijk aan de verdeling ultimo 2017. Bij SPH is in 2018 een toename van het aantal gepensioneerden. Dit heeft geleid tot een toename van de VPV voor gepensioneerden. Bij de bepaling van de VPV is rekening gehouden met uitbetalingskosten uit hoofde van uitkeringen van keuzeverzekeraars. Deze zijn opgenomen onder "Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling".

6.3.6. Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden

(in mln €)	2018	2017
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	73	107
Belastingen en premies sociale verzekeringen	10	10
Overige schulden	1	1
Totaal	84	118

Toelichting

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

(in mln €)	2018	2017
Af te wikkelen beleggingstransacties	4	73
Schulden uit hoofde van collateral management	-	30
Te betalen dividend	-	-
Te betalen dividend- en couponbelasting	-	-
Overige schulden en overlopende passiva	69	4
Totaal	73	107

6.3.7. Risicobeheer

SPH wordt zoals elk pensioenfonds bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan, geconfronteerd met risico's. Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten voor zover dit passend is binnen het 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 onder andere om de verschillende vormen van marktrisico af te dekken.

De belangrijkste derivaten die worden gebruikt zijn:

- Futures
- Valutatermijncontracten
- Renteswaps
- Grondstoffencontracten.

Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt doordat altijd met onderpand wordt gewerkt. Daarnaast worden alleen transacties aangegaan met bekende partijen.

De belangrijkste risicogebieden die op de uitvoering van het fondsbeleid van invloed zijn, worden hierna beschreven.

Solvabiliteitsrisico

Het solvabiliteitsrisico is het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen die door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele verhoging van opgebouwde

pensioenrechten en -aanspraken. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenrechten en -aanspraken moet verlagen.

Het surplus wordt berekend op basis van de FTK-regels en geeft inzicht in de hoogte van de aan te houden buffers. De ontwikkelingen in 2018 worden in onderstaande overzichten weergegeven. In 2018 zijn de dekkingsgraad en het surplus gedaald.

Dekkingsgraad

(In %)	2018	2017
Dekkingsgraad per 1 januari	138,1	131,9
Premieresultaat	0,2	0,1
Uitkeringen	1,8	1,4
Toeslagverlening	-4,4	-3,7
Wijziging rekenrente	-4,4	1,3
Beleggingsresultaat	-1	7,5
Wijziging overlevingstafel	1,7	0
Overige*	-0,6	-0,4
Dekkingsgraad per 31 december	131,4	138,1

* Onder 'Overige' zijn onder andere opgenomen de vrijgevallen excassokosten over de uitkeringen, de toevoeging of onttrekking aan de voorziening toekomstig resultaat conversie en vervroeging, de verlaging van de voorziening latent wezenpensioen en de verhoging van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten.

Surplus op FTK-grondslagen

(in mln €)	2018	2017
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering) (a)	7.822	7.627
Buffers:		
S1 Renterisico	79	143
S2 Risico zakelijke waarden	902	1.058
S3 Valutarisico	270	380
S4 Grondstoffenrisico	123	158
S5 Kredietrisico	432	345
S6 Verzekeringstechnisch risico	223	216
S7 Liquiditeitsrisico	0	0
S8 Concentratierisico	0	0
S9 Operationeel risico	0	0
S10 Actief beheer risico	0	0
Diversificatie-effect	-757	-885
Totaal vereiste buffer, bepaald op basis van standaardmethode (b)	1.272	1.415
Vereist vermogen (a + b)	9.094	9.042
Aanwezig vermogen (totaal activa – schulden = pensioenvermogen)	10.277	10.535
Surplus	1.183	1.493

Toelichting

De berekening van de benodigde buffers is gebaseerd op de door de wetgever vastgestelde standaardmethode. Het uitgangspunt voor de berekening van de buffer is het dynamische beleggingsbeleid. Bij de bepaling van de totaal vereiste buffer is uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. Hierbij is de allocatie afhankelijk van de economische dekkingsgraad. De belangrijkste verschillen tussen de solvabiliteit per jaareinde 2018 en de solvabiliteit per jaareinde 2017 zijn als volgt:

- Per jaareinde 2018 is het renterisico lager dan per jaareinde 2017. Dit wordt veroorzaakt door de daling van de nominale rentetermijnstructuur. De richtlijnen van DNB schrijven relatieve renteschokken voor. Hierdoor dalen de op te leggen renteschokken naarmate het niveau van de rentetermijnstructuur lager ligt. Daarnaast is de renteafdekking per eind 2018 hoger dan per eind 2017 waardoor meer renterisico afgedekt wordt. Dit is een gevolg van het dynamische beleid van SPH.
- Per jaareinde 2018 is het zakelijke waarden risico, valutarisico en grondstoffenrisico lager dan per jaareinde 2017. Dit is een direct gevolg van het dynamische beleggingsbeleid. SPH belegt hierdoor per eind 2018 minder risicovol dan per eind 2017. Een ander gevolg hiervan is dat SPH meer belegt in het integraal rentemandaat waardoor het kredietrisico omhoog is gegaan. In totaal heeft het dynamische beleid een verlagend effect gehad op de solvabiliteit.

Als het pensioenfonds een gediversifieerde beleggingsportefeuille aanhoudt, mag het pensioenfonds de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico in het DNB-standaardmodel gelijkstellen aan 0%. Omdat bij SPH sprake is van een gediversifieerde beleggingsportefeuille, wordt in de bepaling van het VEV geen buffer voor dit risico aangehouden. Onder meer door de verstrekking van Standaard 3402- en Standaard 3000A-verklaringen met betrekking tot de beheersing van interne processen bij Vermogensbeheer en Pensioenbeheer wordt het operationeel risico gemanaged. In de bepaling van het VEV wordt geen buffer voor dit risico aangehouden. Op periodieke basis wordt het liquiditeitsrisico onderzocht met stressscenario's om na te gaan of dit risico het totale risicoprofiel van SPH beïnvloedt. Dit is niet het geval geweest.

Marktrisico (prijsrisico)

Prijsrisico is het risico van waardeveranderingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde waarbij waardeveranderingen direct in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de wisselkoers van de vreemde valuta verandert zodat de bezittingen van het fonds luidende in vreemde valuta in waarde afnemen. Omdat de verplichtingen van het fonds in euro's gelden en een belangrijk deel van de beleggingen in buitenlandse valuta, kan dit tot ongewenste effecten leiden.

Het strategische beleid van het fonds is erop gericht om de valutaposities in de belangrijkste valuta's af te dekken, te weten de Amerikaanse dollar (USD), het Britse pond (GBP) en de Japanse yen (JPY).

Vreemde valuta ultimo 2018

2018 (in mln €)	Voor afdekking	Valutaderivaten	Na afdekking
Amerikaanse dollar	2269	-1787	482
Britse pond	200	-206	-6
Japanse yen	198	-148	50
Australische dollar	113	-119	-6
Overige valuta's	1.237	-281	956
Totaal	4.017	-2.541	1.476

Toelichting

De waarde in dit overzicht is het totaal van de waarde van beleggingen, vorderingen, schulden en kasposities die in vreemde valuta door SPH worden gehouden.

Vreemde valuta ultimo 2017

2017 (in mln €)	Voor afdekking	Valutaderivaten	Na afdekking
Amerikaanse dollar	2.785	-2.098	687
Britse pond	268	-263	5
Japanse yen	302	-210	92
Australische dollar	150	-147	3
Overige valuta's	1.683	-401	1.282
Totaal	5.188	-3.119	2.069

Toelichting

Het gedeelte van de beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd, bedraagt ultimo 2018 39,1% (2017: 49,1%) en hiervan is 63,3% (2017: 60,3%) afgedekt ten opzichte van de euro.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarde van de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van wijzigingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. Dit is de maatstaf die weergeeft hoeveel procent de waarde verandert bij 1%-punt verandering

van de rente. Het effect op de pensioenverplichtingen bij 1%-punt rentestijging:

-/-12,4%. Het effect op de pensioenverplichtingen bij 1%-punt rentedaling: +15,7%.

Duration

(in mln €)	Balanswaarde 2018	Duration 2018	Balanswaarde 2017	Duration 2017
Pensioenverplichtingen	7.822	14,1	7.627	14
Vastrentende waarden (excl. Rentederivaten)	6.247	8,3	6.071	8,3
Vastrentende waarden (incl. Rentederivaten)	6.312	12,5	6.006	13,4
Totale beleggingsportefeuille	9.892	8,5	10.460	6,2

Vastrentende waarden (obligaties en leningen) naar looptijd

(in mln €)	2018		2017	
Resterende looptijd < 1 jaar	124	2,1%	145	2,7%
Resterende looptijd >1 < 5 jaar	1.266	21,5%	1.399	25,6%
Resterende looptijd > 5 jaar	4.493	76,4%	3.914	71,7%
Totaal	5.883	100,0%	5.458	100,0%

Toelichting

SPH dekt het renterisico van de pensioenverplichtingen gedeeltelijk af door middel van obligaties en rentederivaten. De kasstromen van de verplichtingen (en de rentehedge) worden afhankelijk van hun looptijd gewogen gegroepeerd in negen looptijdsegmenten: 5 jaar, 7 jaar, 10 jaar, 15 jaar, 20 jaar, 25 jaar, 30 jaar, 40 jaar en 50 jaar. De hoogte van de rente-afdekking van SPH wordt middels een staffel vastgesteld. Hierbij geldt dat bij stijgende rente de afdekking wordt verhoogd. Ultimo 2018 werd door SPH 69% van het renterisico strategisch afgedekt. Bij een rentedaling zal de waarde van de verplichtingen harder stijgen dan de waarde van de bezittingen, waardoor de dekkingsgraad daalt. Bij een rentestijging zal de dekkingsgraad toenemen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat SPH in tijden van stress niet over voldoende liquide financiële middelen beschikt om te voldoen aan de betalingsverplichtingen. SPH monitort de verhouding tussen de liquiditeitsbehoefte en de beschikbare liquiditeit in een sterk negatief stressscenario. SPH heeft voldoende mogelijkheden om zijn liquiditeitspositie te vergroten. Hierdoor is SPH in staat om op korte termijn aan haar verplichtingen te voldoen, ook in tijden van stress. Naast de behoefte aan liquide middelen is ook de stuurbaarheid in het belegd vermogen van belang. Die stuurbaarheid is gedefinieerd als de mate waarin de

verschillende beleggingscategorieën binnen de strategische bandbreedtes blijven. SPH investeert een deel van het vermogen in illiquide beleggingen, die goed aansluiten bij het langetermijnkarakter van pensioenen. Om te voorkomen dat deze illiquide beleggingen de stuurbaarheid verminderen, wordt in het herbalanceringsbeleid expliciet rekening gehouden met de posities in illiquide beleggingen. Door genoemde beheersmaatregelen kan bij het bepalen van het vereist eigen vermogen de impact van dit risico als nihil worden verondersteld.

Concentratierisico

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

Ultimo 2018 is bij beleggingen in Duitse (9,9%), Nederlandse (6,3%), Franse (9,1%), Oostenrijkse (6,1%), Finse staatsobligaties (2,5%), De Munt Nederlands Hypotheken Fonds (5,5%), Blackrock Institutional Euro Liquidity Fund (7,2%), PGGM Infrastructure Fund (3,0%) en PGGM Private Real Estate Fund (6,7%) sprake van beleggingen in een individuele tegenpartij groter dan 2% (2017: Duitse 9,7%, Nederlandse 7,4%, Franse 6,2%, Oostenrijkse 3,1% en Belgische staatsobligaties 3,1%).

Naast het risico van te veel concentratie van posities bij bepaalde debiteuren is er ook aandacht voor concentratierisico bij tegenpartijen waar Over The Counter (OTC) derivatenposities open staan. Er wordt gebruikgemaakt van acht tegenpartijen waarmee ISDA-overeenkomsten, en als onderdeel daarin een Credit Support Annex (CSA), zijn afgesloten. Openstaande OTC-derivatenposities worden zoveel mogelijk evenwichtig gespreid over meerdere tegenpartijen. Zie hierna ook de toelichting bij het kredietrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds 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 of marktpartijen waarmee OTC-derivatenposities worden aangegaan.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen, waarmee het fonds transacties is aangegaan, niet meer in staat zijn hun daaruit voortvloeiende financiële verplichtingen na te komen waardoor het fonds verliezen kan lijden. Beheersing vindt bij SPH plaats door:

- Het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft ten opzichte van het fonds;
- Het opvragen van zekerheden zoals onderpand (collateral) die de actuele marktwaarde overstijgen. Dit onderpand wordt zowel in obligaties met een minimale rating van AA als in liquiditeitsposities (euro of Amerikaanse dollar) ontvangen. Toetsing van de volledige dekking wordt dagelijks opnieuw uitgevoerd om onderdekking te voorkomen;
- Het beleggen in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied;
- Bij niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

Naast het settlementrisico wordt ook dagelijks gekeken naar de kredietwaardigheid van debiteuren in de beleggingsportefeuille. In het volgende overzicht wordt de kredietwaardigheid van de debiteuren van de portefeuille vastrentende waarden weergegeven.

Obligaties (inclusief leningen)

(in mln €)	2018		2017	
AAA	2.107	35,80%	1.722	31,60%
AA	1927	32,80%	1392	25,50%
A	501	8,50%	503	9,20%
BBB	813	13,80%	815	14,90%
<BBB	514	8,70%	471	8,60%
Geen rating	21	0,40%	555	10,20%
Totaal	5.883	100,00%	5.458	100,00%

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens en van arbeidsongeschiktheid.

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de VPV. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. SPH houdt bij de bepaling van de VPV rekening met de AG-prognosetafel 2018 met een fondsspecifieke sterftecorrectie (o.b.v. ervaringssterftequotienten Willis Towers Watson 2018). Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Bij de berekening van de voorziening voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit. Deze voorziening wordt berekend op basis van de contante waarde van de verwachte toekomstige premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Vervolgens wordt deze voorziening vermeerderd met

50% van de in het boekjaar ontvangen netto premie ter dekking van in het boekjaar ontstane, maar nog niet gemelde schaden. Bij de berekening van de voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioenen wordt rekening gehouden met ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. Deze voorziening wordt vermeerderd met de in het boekjaar en vorige boekjaar ontvangen premies ter dekking van de ontstane, maar nog niet gemelde schaden.

Operationeel risico

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

SPH heeft in de afgelopen jaren stappen gezet richting een meer volwassen risicomanagement. Onder meer door de ontvangst van Standaard ISAE3402- en Standaard ISAE 3000A-verklaringen met betrekking tot de beheersing van interne processen bij pensioenbeheer en vermogensbeheer wordt het financieel operationeel risico gemanaged. Daarom wordt bij het bepalen van het vereist eigen vermogen geen buffer voor dit risico aangehouden.

6.3.8. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Ontvangen en verstrekte zekerheden en garanties

Uit hoofde van beleggingstransacties in derivaten zijn door en aan SPH in 2018 zekerheden gesteld en ontvangen in de vorm van in onderpand ontvangen cash ter waarde van € 7,3 miljoen (2017: nihil).

Investeringsverplichtingen

Ten aanzien van beleggingen in niet-beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur bestaan nog investeringsverplichtingen tot een bedrag van € 125 miljoen (2017: € 305 miljoen). Met betrekking tot beleggingen in hypotheeklen bestaan ultimo boekjaar geen investeringsverplichtingen (2017: € 9 miljoen).

Langlopende contractuele verplichtingen

SPH heeft sinds 1 april 2018 het coördinerend vermogensbeheer ondergebracht bij Achmea Investment Management (AIM). AIM coördineert de implementatie van het beleid en rapporteert daarover aan SPH. De contractuele verplichting bedraagt tot 1 april 2023 € 1,8 miljoen per jaar.

Het fonds is per 1 april 2013 met PGGM N.V. een uitbestedingsovereenkomst aangegaan voor de uitvoering van pensioenbeheer-, bestuursondersteuning- en vermogensbeheeractiviteiten voor een termijn van vijf jaar. De financiële omvang van de uitbestedingsovereenkomst bedroeg € 3,3 miljoen voor het eerste kwartaal 2018 en na de overgang van het coördinerend vermogensbeheer € 6,8 miljoen voor het tweede tot en met het vierde kwartaal 2018. De verplichting inzake de uitbestedingsovereenkomst met PGGM N.V. is € 9,1 miljoen voor 2019. Het contract voor pensioenbeheer en bestuursondersteuning is een doorlopend contract met een opzegtermijn van 18 maanden. Per 1 oktober 2018 is er een nieuw contract inzake het vermogensbeheer tussen SPH en PGGM met een onbepaalde looptijd en het contract eindigt wanneer SPH alle participaties heeft verkocht.

SPH huurt haar kantoorruimte aan de Hoofdstraat 256 in Driebergen. Op basis van het tot 1 maart 2022 doorlopende huurcontract bedraagt de huurverplichting ultimo 2018 ca. € 0,4 miljoen.

6.4. Toelichting op de staat van bate en lasten

6.4.1. Premiebijdragen

Onderscheid kan worden gemaakt naar de volgende soorten premiebijdragen:

- feitelijke premie
- kostendekkende premie
- gedempte kostendekkende premie.

De feitelijke premie is de premie die bij de deelnemer in rekening wordt gebracht. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie. In het FTK is het toegestaan om de kostendekkende premie te dempen. Het pensioenfonds heeft met ingang van 2016 gekozen voor een demping op basis van de 10-jaarsgemiddelde rente. In het kader van het FTK dienen deze premies te worden gepresenteerd.

Premiebijdrage

(in mln €)	2018	2017
Feitelijke premie	180	178
Kostendekkende premie	145	155
Gedempte kostendekkende premie	109	105

Feitelijke premie

(in mln €)	2018	2017
Normpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen	93	93
Premie voor bijdrage aan bestemmingsreserve	82	80
Opslag solvabiliteit	-	-
Premieovername bij arbeidsongeschiktheid	5	5
Totaal	180	178

Toelichting

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.

Kostendekkende premie

(in mln €)	2018	2017
Actuarieel benodigde premie	120	129
Opslag kosten	4	3
Opslag solvabiliteit	21	23
Totaal	145	155

Gedempte kostendekkende premie

(in mln €)	2018	2017
Actuariel benodigde premie	89	87
Opslag kosten	4	3
Opslag solvabiliteit	16	15
Totaal	109	105

6.4.2. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten 2018

(in mln €)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	12	64	-1	75
Aandelen	88	-165	-2	-79
Vastrentende waarden	128	-75	-4	49
Derivaten	22	-186	0	-164
Overige beleggingen	-2	20	-4	14
Totale beleggingsresultaat 2018	248	-342	-11	-105

Beleggingsresultaten 2017

(in mln €)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	2	44	-1	45
Aandelen	81	183	-5	259
Vastrentende waarden	111	-165	-10	-64
Derivaten	-	277	-	277
Overige beleggingen	5	31	-1	35
Totale beleggingsresultaat 2017	199	370	-17	552

6.4.3. Pensioenuitkeringen

Pensioenuitkeringen

(in mln €)	2018	2017
Ouderdompensioen	270	260
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	68	65
Wezenpensioen	1	1
Totaal pensioenuitkeringen	339	326
Overgenomen premies bij arbeidsongeschiktheid	4	4
Totaal	343	330

6.4.4. Pensioenuitvoeringskosten

Pensioenuitvoeringskosten

(x € 1.000,-)	2018	2017
Kosten bestuur, verantwoordingsorgaan, VvA en Beroepspensioenvereniging	1.349	1.342
Kosten bestuursbureau (personeel en huisvesting)	2.634	2.443
Controle- en toezichtskosten	691	610
Advieskosten	528	386
Overige kosten	1.294	1.155
Totaal kosten bestuur en bestuursbureau	6.496	5.936
Waarvan kosten t.b.v. vermogensbeheer	-3.042	-2.535
Totaal pensioenuitvoeringskosten bestuur en bestuursbureau	3.454	3.401
Kosten uitvoeringsorganisatie pensioenuitvoering	9.033	8.798
Waarvan kosten t.b.v. vermogensbeheer	-1.241	-1.423
Totaal pensioenuitvoeringskosten	11.246	10.776

Toelichting

De kosten bestuursbureau (personeel en huisvesting) zijn in 2018 € 0,2 miljoen hoger dan in 2017 voornamelijk door een grotere bezetting van het bestuursbureau. De controle- en toezichtskosten stijgen met € 0,1 miljoen door de implementatie van de raad van toezicht. De advieskosten stijgen door strategische advisering en de overige kosten door meer inzet van communicatie en ICT. Door deze ontwikkelingen stijgen de kosten bestuur en bestuursbureau naar € 6,5 miljoen (eind 2017: € 5,9 miljoen). De totale pensioenuitvoeringskosten stijgen met € 0,4 miljoen tot € 11,2 miljoen (eind 2017: € 10,8 miljoen).

Overeenkomstig de Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen of boetes zijn opgelegd.

In het boekjaar zijn de volgende honoraria van Deloitte Accountants B.V. ten laste gekomen bij het pensioenfonds:

Honoraria accountant

(x € 1.000,-)	2018	2017
Wettelijke controles boekjaar	88	76
Overige dienstverlening	-	-
Totaal (inclusief btw)	88	76

Toezicht

De jaarlijkse kosten van het extern toezicht (DNB en AFM) bedragen in 2018 € 435.649 (2017: 425.719).

Aantal personeelsleden

Bij het bestuursbureau van SPH zijn eind 2018 12 werknemers in dienst (eind 2017: 9); uitgedrukt in Full-time Equivalents (FTE) waren eind 2018 10,3 FTE in dienst (2017: 7,3 FTE). Daarnaast zijn medewerkers voor langere tijd aan het bestuursbureau verbonden op basis van een overeenkomst van opdracht. Dit betreft eind 2018 2,6 FTE (2017: 4,6 FTE).

Personeelskosten

De lonen en sociale lasten zijn in 2018 € 928.598 (2017: € 676.844). De pensioenpremies zijn € 267.167 (2017: € 168.005).

Vergoedingen bestuurders

De vergoeding aan de bestuurders van het fonds bedraagt in totaal € 778.090 (2017: € 774.128). Er zijn geen leningen verstrekt aan bestuurders noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

De bestuursleden, met uitzondering van de externe deskundige, nemen zelf deel aan de pensioenregeling van SPH en hebben daarbij geen afwijkende condities. Er hebben geen transacties plaatsgevonden met verbonden partijen op niet-zakelijke grondslagen.

Vergoedingen raad van toezicht

Vanaf 1 juli is er een raad van toezicht ingesteld. De vergoeding aan de leden bedraagt in 2018 € 45.315.

Vergoedingen verantwoordingsorgaan

De vacatievergoeding en reiskostenvergoeding aan de leden van het verantwoordingsorgaan bedragen in totaal € 94.883 (2017: € 77.824).

Belastingen

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

6.4.5. Bestemming van het 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. Het negatieve saldo over 2018 van € 453 miljoen is verwerkt in de bestemmingsreserve.

6.4.6. Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

Driebergen, 6 juni 2019
Het bestuur

7. Overige gegevens

7. Overige gegevens

7.1. Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen te Utrecht is aan Milliman Pensioenen v.o.f. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling over het boekjaar 2018.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen, zoals vereist conform artikel 143 Wet verplichte beroepspensioenregeling. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Milliman Pensioenen v.o.f.

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 25 miljoen euro. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven de 0,5 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 de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

De door het pensioenfonds verstrekte 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 de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen 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 de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 6 juni 2019

Was getekend: drs. R.K. Sagoenie AAG
verbonden aan Milliman Pensioenen v.o.f.

7.2. Controleverklaring accountant

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen te Utrecht 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 voor Huisartsen per 31 december 2018 en van het saldo van baten en lasten over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2018;
2. De staat van baten en lasten over 2018;
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 voor Huisartsen 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 € 100 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 1% van de som van het aanwezige stichtingskapitaal en reserves en de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Voor de controle van de vermogensbeheer- en transactiekosten en de pensioenuitvoeringskosten hebben wij de materialiteit bepaald op € 10 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 € 2,5 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen 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 accountants bij de controle van de financiële informatie die

ontvangen is van de uitvoeringsorganisaties. 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 uitvoeringsorganisaties. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de uitvoeringsorganisaties, 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 voor Huisartsen 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 voor Huisartsen en vormt één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. Per 31 december 2018 bedraagt de actuele dekkingsgraad 131,4 procent en de beleidsdekkingsgraad 138,6 procent.

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, samenlevensgegevens, uittredleeftijd, arbeidsongeschiktheid en reactivering alsmede administratie- en excassokosten.

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen heeft in de grondslagen voor waardering van activa en passiva onder noot 6.2.13. de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen voor de waardering van de technische voorziening toegelicht. In noot 6.3.5. bij de jaarrekening is een verdere detaillering van de technische voorziening gegeven.

Wij hebben de redelijkheid van de aannames en schattingen van het Bestuur met betrekking tot de gekozen (actuariële) veronderstellingen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en besproken met de certificerende actuaris. De certificerende actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen uit de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Wij hebben de certificerende actuaris instructies gestuurd over de te volgen controleaanpak en attentiepunten. Wij hebben de rapportage van de certificerende actuaris geëvalueerd en de uitkomsten besproken. Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde administratieve basisgegevens te toetsen.

- *Waardering van beleggingen welke gewaardeerd zijn op basis van waarderings-modellen en technieken*

De beleggingen zijn een significante post op de balans van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen 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. Het met behulp van modellen en technieken bepalen van de marktwaarde is complex en bevat subjectieve elementen die bij de berekening worden gehanteerd.

In de grondslagen voor waardering van activa en passiva onder noot 6.2.9. alsmede in noot 6.3.1. bij de jaarrekening geeft Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen inzicht in de gehanteerde waarderingmethoden van de beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat ultimo 2018 bijna € 1.629 miljoen (7% van de totale beleggingen) is gewaardeerd met behulp van waarderingsmodellen en technieken.

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen heeft in een waarderingshandboek beschreven welke modellen moeten worden gebruikt afhankelijk van de specifieke kenmerken van een belegging. Dit handboek bevat ook een beschrijving

van de variabelen waarmee moet worden gerekend om de marktwaarde van een belegging te bepalen. Een beschrijving van deze modellen en technieken is weergegeven in noot 6.3.1. bij de jaarrekening.

Wij hebben vastgesteld of de in het waarderingshandboek 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 uitvoeringsorganisaties*

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen heeft de uitvoering van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed, maar blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen loopt het risico dat de uitbesteede processen niet of onvoldoende worden beheerd en/of dat de ontvangen (financiële) informatie van de uitvoeringsorganisaties niet betrouwbaar is. In de jaarrekening in noot 6.3.7. bij de paragraaf operationeel risico, 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 uitvoeringsorganisaties, voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen, geëvalueerd. Hierbij hebben wij gebruik gemaakt van de ontvangen ISAE 3000- en 3402 type II-rapportages. Verder hebben wij kennis genomen van de rapportages van de uitvoeringsorganisaties en de toelichtingen hierop aan het Bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen. 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:

- Kerngegevens, Profiel en Personalía
- 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 ultimatum remedium kan inzetten.

Het Bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede 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 gereede 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 groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen en de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de activiteiten geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

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, 6 juni 2019

Was getekend: Drs. M. van Luijk RA

Bijlage 1

Samenstelling verantwoordingsorgaan (per 31 december 2018)

Cluster 1- vrijgevestigd huisartsen

Postcodegebieden 1000-1199, 1441-1499, 1500-2130, 2166-2199 en 2300-2490

vijf afgevaardigden

Dhr. L. Gorissen	Ter Aar
Dhr. T.G.C. Koster	Leiden
Dhr. J.G.G.M. Kuilboer	St. Maartensbrug
Dhr. C.K. van Sichem	Santpoort Noord
Mw. W.E.C. Wisse	Amsterdam

Cluster 2 – vrijgevestigd huisartsen

Postcodegebieden 1200-1440, 2131-2165 en 3400-4299

vier afgevaardigden

Dhr. J.J. Boersma	Lexmond
Dhr. P.J.A. van Liere	Utrecht
Dhr. D. Tavenier	Barneveld
Mw. P.A.M. Westbroek	Baarn

Cluster 3 – vrijgevestigd huisartsen

Postcodegebieden 2200-2299, 2491-2498, 2500-3399 en 4300-4699

vijf afgevaardigden

Dhr. B. Adèr	Rotterdam
Dhr. G.F.W. Hoogslag	Rijswijk ZH
Dhr. G.C. Horn	Schiedam
Dhr. A.J. Kreeft	Vlaardingen
Dhr. A.M.B.A. Schellekens	Papendrecht

Cluster 4 – vrijgevestigd huisartsen

Postcodegebieden 4700-6499

zes afgevaardigden

Dhr. J.J.P.F. Dellevoet	Hulsberg
Dhr. M.J.C. van Heel	Roermond
Mw. D.L.M. Schraven	Tilburg
Dhr. M.W.M. van Tiel	Venray
Dhr. R.C.C. Weijnen	Weert
Dhr. C.H.J. Wijnands	Maastricht

Cluster 5 – vrijgevestigd huisartsen

Postcodegebieden 6500-7799 en 8000-8199

vijf afgevaardigden

Dhr. B. Aldewereld	Velp
--------------------	------

Dhr. R. Besijn	Epe
Dhr. H.A. Gaal	Wijchen
Dhr. B.J. Kral	Almelo
één vacature	

Cluster 6 – vrijgevestigd huisartsen

Postcodegebieden 7800-7999 en 8200-9999

drie afgevaardigden

Dhr. T.C.P. Bakker	Abbega
Mw. A. Bögels-Brouwer	St. Annaparochie
Dhr. G. Eising	Giethoorn

Cluster 7 – huisartsen in dienstverband

drie afgevaardigden

Mw. M.F. Koot	Maarsse
twee vacatures	

Cluster 8 – waarnemende huisartsen

negen afgevaardigden

Dhr. J. Doets	Naarden
Dhr. M.A. Kuntzel	Hooglanderveen
Mw. J. Labohm	Haren
Dhr. J. Moorlag	Utrecht
Mw. L.E. Seesing	Velp
Dhr. S.J. Snieders	Rotterdam
Dhr. V. Verstappen	Abcoude
Dhr. J. de Vos	Naarden
Mw. C.T.J. Willemse	Nijmegen

Cluster 9 – gepensioneerde huisartsen

tien afgevaardigden

Dhr. H.R. Gjaltema	Surhuisterveen
Dhr. L.P. Heukels	Den Ham
Dhr. H. Knook	Ridderkerk
Dhr. H.M. Nijhof	Utrecht
Mw. U. Roschar-Pel	Uitdam
Dhr. J. Schipper	Leek
Dhr. J.L.M. Schreuder	Malden
Dhr. H.L.M. Willemse	's-Heerenberg
Dhr. M.J.A. de Wit	Kaatsheuvel
Dhr. J.A. Zuidema	Doorn



Postadres

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen
Postbus 184
3970 AD Driebergen-Rijsenburg

Overig

Telefoon 030 - 277 96 40
E-mail info@huisartsenpensioen.nl
www.huisartsenpensioen.nl
Inschrijvingsnummer KvK 41177476