

Jaarverslag
2017

Inhoud

Voorwoord	5
1. Profiel van het pensioenfonds	7
1.1 Doelstellingen en organisatie	7
1.2 Personalia (per 31 december 2017)	9
1.3 Kerncijfers	10
1.4 Ontwikkeling deelnemersbestand	11
2 Bestuursverslag	15
2.1 Het jaar 2017 in vogelvlucht	15
2.2 Bestuur	17
2.3 Risicomanagement	22
2.4 Compliance	26
2.5 Pensioenen	26
2.6 Informatietechnologie	28
2.7 Communicatie	28
2.8 Financiële resultaten	30
2.9 Beleggingen	35
2.10 Uitvoeringskosten	42
2.11 Vooruitblik	48
3 Jaarrekening	51
3.1 Balans	51
3.2 Staat van baten en lasten	52
3.3 Kasstroomoverzicht	53
4 Toelichting op de jaarrekening	55
4.1 Inleiding	55
4.2 Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling	55
4.3 Toelichting op de balans	59
4.4 Toelichting op de staat van baten en lasten	79
5 Overige gegevens	85
5.1 Actuariële verklaring	85
5.2 Controleverklaring accountant	86
5.3 Bevindingen Visitatiecommissie	90
5.4 Verklaring Verantwoordingsorgaan	92
Bijlage	95
Samenstelling Bestuur en Vergadering van Afgevaardigden BPV huisartsen en Verantwoordingsorgaan SPH (per 31 december 2017)	95

Voorwoord

Het jaar 2017 was voor SPH een jaar van nadenken, besluiten, communiceren en uitvoeren. Zoals ieder jaar dat natuurlijk hoort te zijn. Maar 2017 was voor SPH eigenlijk ook wel een soort overgangsjaar. Er trad een nieuw Kabinet aan (Rutte III), er werd geen besluit genomen over een nieuw pensioenstelsel - want dat zou het nieuwe Kabinet doen in 2018 -, het ging langzaam maar beter met de economie en de dekkingsgraad van SPH steeg naar 137,3%. Gebeurde er in 2017 dan niet veel bij ons pensioenfonds? Integendeel, er is intensief gewerkt aan heel veel zaken met als doel SPH verder te professionaliseren. U leest erover in dit jaarverslag. Ik noem kort vast een paar opvallende punten.

Begin 2017 werd met een enquête (nulmeting) aan deelnemers gevraagd welke wensen zij hebben als het gaat om communicatie met hun pensioenfonds, hoe zij kijken naar de dienstverlening en welke verbeteringen we zouden kunnen aanbrengen. De uitkomsten hebben onder meer geleid tot ontwikkeling van een geheel nieuwe website met daarin een zogeheten MijnOmgeving. Deelnemers kunnen heel specifiek de stand van zaken van hun pensioen zien en, bijvoorbeeld, bekijken wat de mogelijke consequenties zijn van eerder of later met pensioen gaan. De website is begin 2018 'live' gegaan.

Ook de rol van financiële planning door SPH is tegen het licht gehouden met het doel SPH een partner te laten zijn van deelnemers op het gebied van financiële planning. Zo is onder meer gestart met het overbrengen van de financieel planners van PGGM naar het bestuursbureau van SPH. In 2018 wordt de dienstverlening op het gebied van financiële planning verder ontwikkeld en geïntegreerd in onze andere dienstverlening.

In 2017 is ook besloten de pensioenleeftijd in de SPH-pensioenregeling te verhogen naar 68 jaar. Hierdoor kunnen deelnemers optimaal gebruik maken van de fiscale mogelijkheden voor pensioenopbouw. Het blijft natuurlijk mogelijk om het pensioen eerder te laten ingaan. Ook uitstel van de ingang van het pensioen tot 73 jaar is mogelijk.

Trots zijn we natuurlijk op het ontvangen van de Pension Pro Award 2017 voor het zorgvastgoedfonds dat in 2016 startte op

initiatief van SPH. Met dit zorgvastgoedfonds, onafhankelijk beheerd en bestuurd, zijn in het verslagjaar de eerste projecten gefinancierd: de renovatie van eerstelijnscentra in Hengelo en Apeldoorn en de nieuwbouw van een verpleeghuis in Heerde.

Een belangrijke stap in de professionalisering van SPH was ook het onderbrengen van het coördinerend vermogensbeheer bij Achmea Investment Management (AIM). Voorheen zat het fiduciair management (advies, coördinatie en uitvoering) bij PGGM maar als bestuur hadden we de wens om de governance te verbeteren door het advies, de coördinatie en de uitvoering te scheiden. SPH geeft de strategie en beleid van het fonds vorm. AIM coördineert de implementatie van het beleid en rapporteert daarover. Externe vermogensbeheerders voeren de diverse beleggingsmandaten uit. Hiermee heeft iedere partij zijn afgebakende onafhankelijke rol.

Ik besef dat ik in dit voorwoord lang niet alles kan noemen. Er waren natuurlijk veel meer onderwerpen, besluiten en activiteiten. U leest ze in het jaarverslag. Het belangrijkste is dat alle activiteiten, groot en klein, bijdragen aan onze hoofddoelstelling: een pensioen zonder zorgen voor alle SPH-deelnemers.

Johan Reesink
Voorzitter SPH

1. Profiel van het pensioenfonds

1.1. 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 verplicht gesteld beroepspensioenfonds het pensioen voor:

1. vrijgevestigd huisartsen
2. huisartsen in dienstverband (vanaf 1 januari 2007)
3. waarnemend huisartsen (vanaf 1 januari 2009).

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

1.1.1. Missie en doel

SPH is het pensioenfonds van, voor en door huisartsen. 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.

Naar verwachting zal de huidige missie niet toekomstbestendig zijn. Het bestuur heeft in 2017 stilgestaan bij de missie vanuit de gedachte van een manifest: waarin geloven we als het gaat om huisartsen en hun oudedagsvoorziening? Het antwoord op deze vraag was:

- Wij denken dat de wereld van huisartsen sterk zal veranderen en dat wij nú actie moeten ondernemen.
- Wij geloven in de kracht van verbinding en solidariteit binnen onze doelgroep en dat dit ook in de toekomst toegevoegde waarde heeft.
- Wij vinden het belangrijk voor een verplichte basis te zorgen in het pensioen van huisartsen om armoede op den duur te voorkomen.
- Wij verwachten dat door deelnemers veel meer individuele vrijheid gevraagd wordt in de opbouw- en in de uitkeringsfase van pensioen en mogelijk invulling van de uitkeringsfase in de vorm van zorg.
- Wij vinden het belangrijk onze deelnemers regelmatig op te zoeken en goed te luisteren naar de behoefte.
- Wij verwachten dat wij toegevoegde waarde hebben voor huisartsen als het gaat om financiële planning in bredere zin.
- Wij verwachten dat het voor onze organisatie van belang is dat beroepsgenoten zichtbaar aanwezig zijn in de sturing. Dit is, naast het feit dat het fonds geen winstoogmerk heeft, een belangrijk onderscheid ten opzichte van andere partijen.
- Wij geloven dat wij moeten bouwen aan een wendbare organisatie en dat wij niet bang moeten zijn om gecontroleerd nieuwe initiatieven buiten de gebaande paden uit te proberen.

Om aan deze doelstelling te kunnen voldoen, streeft SPH naar een zo goed mogelijke balans tussen de ambitie om welvaarts-vaste pensioenen te behalen, de ontwikkeling van de verplichtingen, de risicohouding en de (financiële) marktomstandigheden. SPH kent geen aandeelhouders of andere externe belanghebbenden. De nettobeleggingsopbrengsten komen dan ook volledig ten goede aan de deelnemers van SPH. Het beleid van het fonds is gericht op het streven 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 het beroepsinkomen van de deelnemers of van de cao-lonen bij de overheid daartoe aanleiding geven, dan kan het bestuur, gehoord de algemene vergadering van de Beroepspensioenvereniging Huisartsen, een afwijkend percentage vaststellen. Voor de al opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenen stelt het bestuur de toeslagcoëfficiënt vast. De toeslagcoëfficiënt volgt in principe de ontwikkeling van het CBS-cijfer van de cao-lonen bij de overheid. Het pensioenfonds 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.

1.1.2. 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 Wet verplichte beroepspensioenregeling (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 vindt plaats in 2019.

De BPV bepaalt de inhoud van de pensioenregeling en geeft SPH de opdracht deze uit te voeren. 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 en voordragen voor ontslag 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. In 2017 is de vertegenwoordiging van de waarnemend huisartsen vergroot van drie naar negen leden. In de bijlage worden de clusters en hun afgevaardigden genoemd.

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

1.1.3 Bestuur SPH

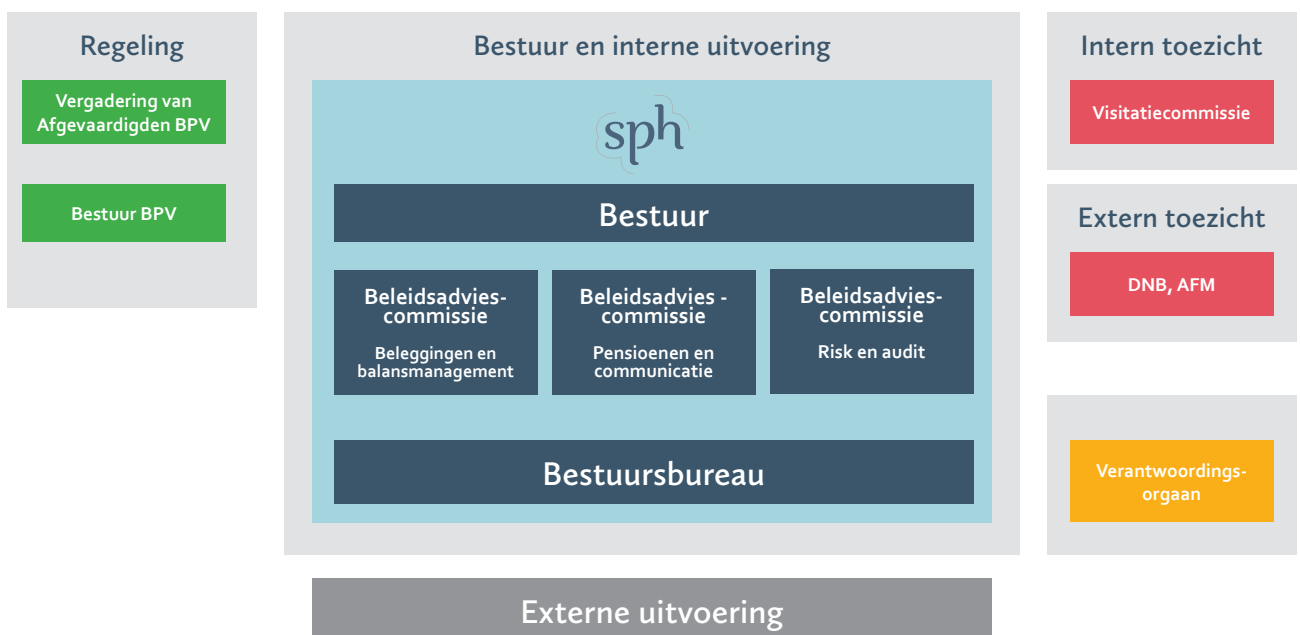
SPH draagt in opdracht van de BPV zorg voor de uitvoering van de verplichte collectieve pensioenregeling voor huisartsen. Het bestuur van SPH legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid. Een Visitatiecommissie ziet, als onderdeel van het intern toezicht, toe op een goede uitvoering van de regeling. De commissie rapporteert daarover aan het bestuur en aan het Verantwoordingsorgaan. Er wordt jaarlijks een visitatie uitgevoerd. Daarnaast zijn er een certificerend actuaris en een externe accountant die vooral toezien op het gevoerde financiële beleid en de verslaglegging hiervan. Het bestuur wordt ondersteund door een eigen bestuursbureau en drie beleidsadviescommissies. Het fonds heeft de uitvoerende taken uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie PGGM.

1.1.4 Organisatorische opzet

In figuur 1 is de organisatie van het pensioenfonds en de beroepspensioenvereniging weergegeven.

In paragraaf 2.2 gaan we in op de taakverdeling.

Figuur 1 - Organogram SPH



1.2. Personalia (per 31 december 2017)

Bestuur SPH

Johan (H.J.) Reesink (1951)	Voorzitter	3e termijn t/m 31 december 2018
Hein (H.J.) Schreuder (1955)	Secretaris	2e termijn t/m 31 december 2019
Bram (B.) Stegeman (1958)	Penningmeester/plv.vorzitter	1e termijn t/m 31 augustus 2020
Thom (T.R.M.Q.) Enneking (1944)	Lid	1e termijn t/m 31 december 2018
Alfred (A.M.H.) Slager (1967)	Externe deskundige/plv.secretaris/penningmeester	2e termijn t/m 31 maart 2019
Edwin (E.T.) de Vaal (1972)	Aspirant-lid	t/m 31 maart 2018
Christine (C.A.) Lindeboom (1977)	Aspirant-lid	t/m 31 maart 2018

Bestuursbureau

Alex (A.V.) de Waal	Directeur
---------------------	-----------

Certificerend actuaris

R.K. Sagoenie	Milliman
---------------	----------

Accountant

M. van Luijk	Deloitte Accountants
--------------	----------------------

Nevenfuncties

Bestuur SPH

Johan Reesink:

- Huisarts
- Raedelijk, lid Raad van Toezicht
- Pensioenfederatie, lid federatiebestuur
- Pensioen Bestuur & Management, lid Raad van Advies
- SER, lid commissie beroepspensioenfondsen

Alfred Slager:

- TIAS School for Business and Society, hoogleraar
- Pensioenfonds SNS Reaal, extern lid beleggingscommissie
- Pensioenfonds PME, extern adviseur beleggingsadviescommissie
- Pensioenfonds PGB, lid Raad van Toezicht
- Pensioenfonds Provisum, lid visitatiecommissie
- VBA Beleggingsprofessionals, voorzitter
- Vrije Universiteit-VBA Investment Management Opleiding, lid curatorium

Hein Schreuder:

- Huisarts

Bram Stegeman:

- Huisarts
- LHV zakelijke diensten (in liquidatie), penningmeester
- Stichting Eerstelijnscentrum Maarssenbroek (ELCM), voorzitter

Thom Enneking:

- Erasmus MC, lid van een onderzoeksgroep van de afdeling
- Medische Informatica IPCI.

Christine Lindeboom:

- Huisarts

Edwin de Vaal:

- Huisarts

Directeur bestuursbureau

Alex de Waal:

- Pensioenfonds TNO, extern lid Audit, Risk- en Compliance commissie
- Loyalis, voorzitter balansadviescommissie
- Het Nederlandse Pensioenfonds, lid Raad van Toezicht

1.3. Kerncijfers

Figuur 2

	2017	2016	2015	2014	2013
Opbouw aantal deelnemers					
Actieve deelnemers	11.328	11.029	10.746	10.449	10.336
Gewezen deelnemers	1.250	1.204	1.197	1.179	1.157
Ex-partners met zelfstandig recht op ouderdomspensioen	37	39	37	35	35
Pensioengerechtigden	6.961	6.786	6.624	6.470	6.176
Totaal aantal deelnemers	19.576	19.058	18.604	18.133	17.704
Pensioenuitvoering (in mln €)					
Uitkeringen	330	324	317	302	284
Feitelijke premie	178	161	162	170	169
Kostendeekkende premie	155	126	117	113	122
Gedempte kostendeekkende premie	105	88	76	92	93
Pensioenuitvoeringskosten	10,8	10,2	10,0	9,4	9,0
Kengetallen*					
% directe kosten vermogensbeheer/gemiddeld belegd vermogen	0,16	0,20	0,22	0,32	0,41
% totale kosten vermogensbeheer/gemiddeld belegd vermogen	0,32	0,44	0,51	0,52	0,67
kosten pensioenbeheer/aantal deelnemers (actief + gepensioneerde)	588	570	576	557	461
% kosten pensioenbeheer/feitelijke premie	6,1	6,3	6,2	5,5	4,5

*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 dubbeltelling te voorkomen, is in figuur 2 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 2017 naar € 10,8 miljoen. Voor een verdere uiteenzetting van de ontwikkeling in de totale pensioenuitvoeringskosten wordt verwezen naar paragraaf 4.4.4.

Figuur 3

	2017	2016	2015	2014	2013
Vermogen, solvabiliteit en toeslag					
Pensioenvermogen (in mln €)	10.535	10.141	9.489	9.516	8.462
Pensioenverplichtingen (in mln €)	7.627	7.687	7.313	7.086	6.076
Dekkingsgraad (in %)	138,1	131,9	129,8	134,3	139,3
Beleidsdekkingsgraad (in %)	137,3	127,1	134,0	140,5	-
Vereiste dekkingsgraad FTK (in %)	118,6	118,2	118,1	116,9	123,6
Reële dekkingsgraad	112,9	105,4	110,4	-	-
Toegekende verhogingen (in %)	2,79	1,40	2,12	3,45	3,40
Beleggingsportefeuille (in mln €)					
Aandelen	3.075	2.665	2.715	2.727	3.312
Vastrentende waarden	6.071	6.000	5.103	5.250	3.312
Vastgoedbeleggingen	1.361	1.338	1.175	1.087	816
Derivaten	-56	-7	128	-64	-7
Overige beleggingen	9	86	495	447	1.039
Totaal belegd vermogen (ultimo jaar)	10.460	10.082	9.616	9.447	8.472
Gemiddeld belegd vermogen*	10.220	9.951	9.718	8.978	8.335
Totale beleggingsopbrengsten (in mln €)	552	822	129	1.187	375
Beleggingsrendement (in %)	5,5	8,5	1,3	14,7	5,0
Benchmark (in %)	5,5	8,7	0,5	14,6	3,7

* op kwartaalbasis

1.4. Ontwikkeling deelnemersbestand

De pensioenregeling geldt voor alle huisartsen: vrijgevestigd huisartsen, waarnemend huisartsen en huisartsen in dienstverband. 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 4 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 dubbeltelling te voorkomen. Het aantal pensioengerechtigden met deeltijdpensioen is in 2017 verder toegenomen tot 118.

Figuur 4 - Aantal deelnemers en mutaties in 2017 en 2016

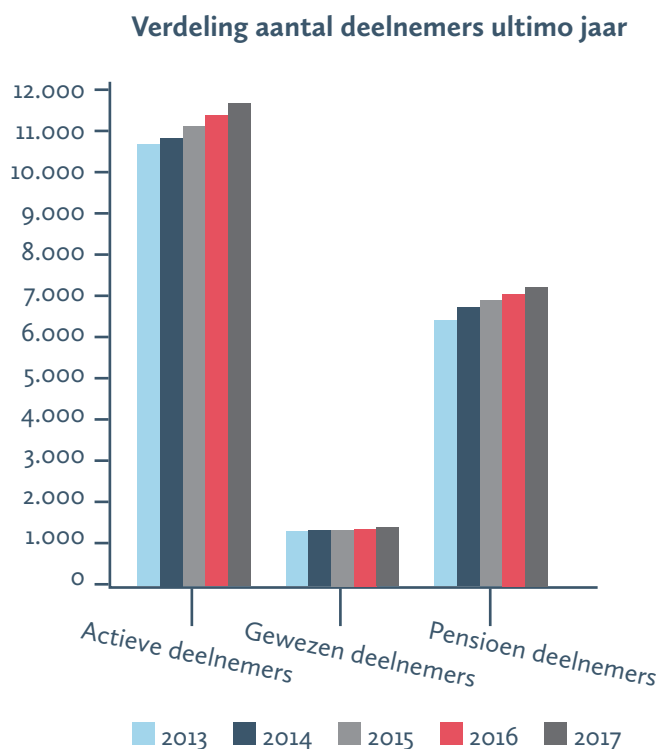
	Actieve deelnemers		Gewezen deelnemers		Ex-partners met zelfstandig recht		Ouderdomspensioengerechtigden		Partnerpensioengerechtigden		Wezenpensioengerechtigden		Totaal	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Stand per 1 januari	11.029	10.746	1.204	1.197	39	37	4.833	4.691	1.774	1.754	179	179	19.058	18.604
Nieuwe toetreders	642	591	11	7	-	6							653	604
Herintreders	89	55	206	168									295	223
Uittreding deelnemers	-206	-168	-88	-52			-1	-3					-295	-223
Waardeoverdracht/afkoop/beëindiging	-	-2	-	-2									-	-4
Ingang pensioen	-212	-178	-81	-111	-2	-4	295	293					-	-
Ingang partnerpensioen									84	121			84	121
Ingang wezenpensioen											31	28	31	28
Expiratie wezenpensioen											-34	-28	-34	-28
Overlijden	-14	-15	-2	-3	-	-	-114	-148	-86	-101			-216	-267
Stand per 31 december	11.328	11.029	1.250	1.204	37	39	5.013	4.833	1.772	1.774	176	179	19.576	19.058

- Het totaal aantal deelnemers steeg in 2017 met 518 van 19.058 naar 19.576 (+2,7% ten opzichte van 2016).
- Het aantal actieve deelnemers is in 2017 per saldo met 299 gestegen tot 11.328 (+2,7% ten opzichte van 2016). Eind 2017 is 56% van de actieve deelnemers vrouw en 44% man. Eind 2016 lag de verhouding bij actieve deelnemers op 54% vrouwen en 46% mannen. Ultimo 2017 heeft SPH 11.328 actieve deelnemers in de regeling: 6.681 vrijgevestigd huisartsen, 1.201 huisartsen in dienstverband en 3.594 waarnemend huisartsen. Per 31 december 2017 zijn 287 vrijgevestigd huisartsen (DGA's) op grond van fiscale regelgeving opgenomen als huisarts in dienstverband. Deze aantallen bevatten 148 personen die in meerdere regelingen deelnemen (159 in 2016).
- Het aantal gewezen deelnemers is toegenomen met 46 naar 1.250.
- Het aantal ex-partners met zelfstandig recht op ouderdomspensioen is met 2 afgenomen tot 37.
- Het aantal pensioengerechtigden is met 180 toegenomen tot 5.013. Het aantal rechthebbenden op partnerpensioen is met 2 afgenomen tot 1.772. Met inbegrip van het aantal wezen-

pensioengerechtigden (afname van 3 in 2017) is het aantal pensioengerechtigden met 175 toegenomen tot een totaal van 6.961. Van de pensioengerechtigden die ouderdomspensioen ontvingen is 88% man (2016: 89%) en 12% vrouw (2016: 11%).

Om inzicht te geven in het verloop in het deelnemersbestand over de afgelopen jaren zijn figuur 5 en 6 opgenomen. Figuur 5 geeft de ontwikkeling in de afgelopen vijf jaar van de verhouding actief/ gewezen/pensioengerechtigd. Figuur 6 geeft de ontwikkeling van de verhouding vrijgevestigd/dienstverband/waarnemend. Hierin valt de aanhoudende toename van het aantal waarnemend huisartsen op.

Figuur 5 - Opbouw deelnemersbestand naar type deelnemer



Figuur 6 - Opbouw deelnemersbestand naar type huisarts (actief)



Figuur 7 - Verdeling aantal deelnemers

Ultimo jaar	2017	2016	2015	2014	2013
Actieve deelnemers	11.328	11.029	10.746	10.449	10.336
Gewezen deelnemers	1.250	1.204	1.197	1.179	1.157
Pensioengerechtigden	6.961	6.786	6.624	6.470	6.176
Ex-partners	37	39	37	35	35
Totaal aantal deelnemers	19.576	19.058	18.604	18.133	17.704

Figuur 8 - Verdeling actieve deelnemers

Ultimo jaar	2017	2016	2015	2014	2013
Vrijgevestigden	6.681	6.711	6.725	6.941	7.103
Waarnemers	3.594	3.308	3.042	2.777	2.564
Huisartsen in dienstverband	1.201	1.169	1.166	884	900
Totaal actieve deelnemers	11.476	11.188	10.933	10.602	10.567
Aantal deelnemers in meerdere regelingen	148	159	187	153	231

2. Bestuursverslag

2.1. Het jaar 2017 in vogelvlucht

Januari

De toezichtagenda 2017 van De Nederlandsche Bank (DNB) wordt binnen het bestuur besproken.

Er vinden evaluatiegesprekken plaats met de externe deelnemers in de beleidsadviescommissies.

Februari

Het geactualiseerde MVB-beleid wordt vastgesteld. Het beleid doet recht aan de eind 2016 aangepaste beleggingsovertuigingen. De mate van de MVB-ambitie wordt nog nader uitgewerkt.

SPH onderschrijft de intentieverklaring IMVO (Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen).

Het bestuur besluit de dienstverleningsovereenkomst ten aanzien van fiduciair management met PGGM te beëindigen per 1 april 2018.

Maart

Het bestuur besluit het operationeel vermogensbeheer en het fiduciair management te splitsen en bij verschillende partijen onder te brengen. Het ontkoppelen van de advisering over en de uitvoering van het vermogensbeheer draagt bij aan de verdere professionalisering van het fonds.

Als gevolg van de verhoging van de fiscale pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar, wordt de pensioenleeftijd voor deelnemers aan de SPH-pensioenregeling per 1 januari 2018 verhoogd naar 68 jaar.

Het bestuur wordt uitgebreid met twee aspirant-bestuursleden. Hun komst zorgt voor een bredere vertegenwoordiging van huisartsen: beiden zijn jong; een van hen is vrouw en waarnemer.

April

Besloten wordt het balansbeheer aan de hand van het ontwerp van het risicoprofiel van het fonds uit te werken.

Het SPH-mediabeleid als aanvulling op het Communicatie-beleidsplan wordt vastgesteld.

De geactualiseerde systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) wordt vastgesteld.

Tijdens de strategiedagen van het bestuur staat de toekomst van het fonds centraal. Door middel van scenarioplanning is de strategie besproken. Ook de missie en de kernwaarden van het fonds worden tegen het licht gehouden.

Het geschiktheidsbeleidsplan met als doel de deskundigheid van het bestuur een continu karakter te geven, wordt goedgekeurd.

In het kader van periodiek overleg vindt het overleg plaats tussen het bestuur van SPH en de toezichthouder op SPH bij DNB.

SPH brengt een position paper uit gericht op lobbyactiviteiten ten behoeve van beroepspensioenfondsen.

SPH is aanwezig op het congres van de Landelijke Organisatie van Aspirant-Huisartsen (LOVAH) met pensioenadviseurs, financieel planners en bestuursleden.

Mei

Besloten wordt de SPH-pensioenregeling in overeenstemming te brengen met het Convenant over dekking van arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling in pensioenregelingen door uitbreiding van de dekking voor het arbeidsongeschiktheidspensioen.

Juni

Het uitbestedings- en inhuurbeleid wordt vastgesteld waardoor werkzaamheden op een gestructureerde en transparante wijze kunnen worden uitbesteed en de performance van uitbestedingspartners kan worden gemonitord en geëvalueerd.

Het liquiditeitsbeleid wordt vastgesteld en wordt opgenomen in het strategisch balans- en beleggingsbeleid. SPH ontvangt de Pension Pro Award 2017 voor haar zorgvastgoedfonds.

Het implementatie- en monitoringplan ict-beleid wordt vastgesteld. De website www.eerstelijnscentrumopzetten.nl wordt gelanceerd; de site voorziet huisartsen en andere zorgverleners van informatie over alle aspecten van het opzetten van een eerstelijnscentrum.

Het bestuur besluit tot een (voorgenomen) wijziging van het intern toezicht door het instellen van een Raad van Toezicht.

Het bestuur besluit de governance van het vermogensbeheer te wijzigen.

Juli

Om de communicatie/informatie van het fonds zo goed mogelijk af te stemmen op de behoefte van deelnemers wordt deelnemers gevraagd mee te denken en te participeren in een flexibel deelnemerspanel.

Er vindt een vooraf ingeplande oefening van de noodprocedure (formeel: verkorte besluitvormingsprocedure bij noodsituaties) plaats.

Augustus

Het strategiedocument 'De Toekomst van SPH, een verkenning' wordt goedgekeurd.

September

Er is een werksessie van het bestuur over SIRA en de integriteitsrisicobereidheidsverklaring.

Deelnemers ontvangen het uniform pensioenoverzicht (UPO) in een nieuw – wettelijk voorgeschreven – format.

Het bestuur besluit per 1 april 2018 Achmea Investment Management aan te stellen als fiduciair manager.

Oktober

De herziene regeling voor integriteitsincidenten en de regeling voor klokkenluiders worden goedgekeurd.

Van het Verantwoordingsorgaan wordt een positief advies bij de gewijzigde risicobereidheidsverklaring (RBV) ontvangen. De RBV wordt vastgesteld.

Het plan van aanpak voor de verdere professionalisering en doorontwikkeling van de dienst Financiële Planning wordt goedgekeurd.

De eerste van de drie goed bezochte contactavonden met deelnemers vindt plaats in Wolvega. Het is een interactieve avond met workshops en een informatieplein.

November

Er vinden twee contactavonden plaats in respectievelijk Hoofddorp en Vught. Het zijn momenten om als deelnemer stil te staan bij je pensioen en te beoordelen of het op koers ligt.

De pensioenpremie 2018 wordt vastgesteld.

Er wordt een voorgenomen besluit over de toeslagverlening per 1 januari 2018 genomen.

Het tweede periodieke overleg tussen DNB en SPH vindt plaats. Tijdens de strategiedagen van het bestuur vindt de zelfevaluatie van het bestuur plaats.

SPH ontmoet deelnemers door middel van een webinar waarin informatie over de pensioenregeling en over financiële planning wordt gegeven. Er vinden twee webinars plaats. Eén over 'Pensioen en financiële planning voor de jonge huisarts' en één over 'Bijna met pensioen'.

December

Na de Vergadering van Afgevaardigden van de BPV te hebben gehoord, wordt het besluit over de toeslagverlening per 1 januari 2018 definitief.

De opbouwcoëfficiënt voor de berekening van de hoogte van het (maximaal) op te bouwen (ouderdoms)pensioen en de daarbij behorende berekening van de pensioenpremie wordt vastgesteld op het fiscaal toegestane maximum.

Het reglement van de in te stellen Raad van Toezicht wordt vastgesteld.

De actuariële bedrijfstechnische nota (ABTN) wordt geactualiseerd.

Er wordt een positief advies van het Verantwoordingsorgaan ontvangen bij het voornemen het intern toezicht te wijzigen; per 1 juli 2018 zal het raad van toezichtmodel worden geïmplementeerd.

Het SPH Jaarplan 2018 wordt vastgesteld met als speerpunten: Governance, Draagvlak, Balansmanagement, Ict en Toekomstbestendige pensioenregeling.

2.2. Bestuur

2.2.1. Samenstelling

In de statuten is vastgelegd dat het bestuur uit ten minste vijf en ten hoogste negen leden bestaat. Van deze leden dient er één een pensioengerechtigde deelnemer te zijn en kunnen – als het bestuur uit meer dan vijf personen bestaat - maximaal twee personen externe deskundigen zijn. Aan het bestuur kunnen één of meer aspirant-leden worden toegevoegd. Bestuursleden worden benoemd door het bestuur nadat ze zijn verkozen door de algemene vergadering van de BPV: de VvA. De benoeming is voor een periode van vier jaar met de mogelijkheid om twee maal te worden herbenoemd.

Het bestuur bestaat aan het eind van het verslagjaar uit vijf leden en twee aspirant-leden. Mevrouw Lindeboom en de heer De Vaal zijn per 1 april 2017 benoemd tot aspirant-lid. Van de vijf leden zijn er drie actieve en één pensioengerechtigde deelnemer aan het fonds. De heer Enneking is pensioengerechtigd deelnemer. Een van de leden, de heer Slager, is externe deskundige op het gebied van Vermogensbeheer. Aan het eind van het jaar is er een vacature door het vertrek van de heer Doff, die als externe deskundige op het gebied van risicomanagement tot 1 september deel uitmaakte van het bestuur.

Binnen het bestuur worden de functies van voorzitter, secretaris, penningmeester en lid onderscheiden.

Daarnaast zijn bestuursleden plaatsvervangend voorzitter, secretaris en/of penningmeester en zijn zij portefeuillehouder op één van de volgende drie aandachtsgebieden:

1. balansbeheer en beleggingen
2. pensioenbeheer en communicatie
3. risk en audit.

Begin 2018 heeft DNB ingestemd met de voorgenomen benoeming van de aspirant-bestuursleden tot lid van het bestuur. De benoemingen dragen bij aan de diversiteitsnormen ten aanzien van geslacht en leeftijd van de Code Pensioenfondsen.

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. De directeur neemt deel aan de vergaderingen als informant, deskundige en adviseur van het bestuur en als eerstverantwoordelijke voor het bestuursbureau.

Van de vergaderingen wordt een verslag gemaakt waarin zo duidelijk mogelijk wordt vastgelegd op grond van welke overwegingen besluiten worden genomen.

Het Operationeel Overleg, het wekelijkse werkoverleg van voorzitter, directeur en bestuurssecretaris, waarin afstemming plaatsvindt over lopende, operationele zaken, bereidt de agenda van de vergaderingen voor en monitort de uitvoering van de besluiten en actiepunten.

2.2.3. Code Pensioenfondsen

Bij het vervullen van zijn taken neemt het bestuur de normen uit de Code Pensioenfondsen in acht. De code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid en heeft als doel het functioneren van pensioenfondsen verder te verbeteren en dit inzichtelijker te maken. De Code richt zich op drie functies van goed pensioenfondsbestuur: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft.

Pensioenfondsen mogen de code naleven volgens het 'pas-toeleg-uit'-beginsel. Het betekent dat een pensioenfonds de norm van de code toepast of in het jaarverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast. SPH wijkt niet af van de gestelde normen.

2.2.4. Vergaderingen bestuur

Het bestuur vergadert in principe maandelijks. In 2017 zijn er elf bestuursvergaderingen geweest.

De genomen besluiten hebben onder meer betrekking op de toekomst van het fonds, de wijziging van het pensioenreglement en de ABTN, het raamwerk voor balansbeheer, de risicobereidheidsverklaring, de contracten met de uitvoeringsorganisatie voor dienstverlening op het gebied van fiduciair management en pensioenbeheer, het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB), het mediabeleid, de transitie van het fiduciair management naar een nieuwe uitvoeringsorganisatie, de integriteitsrisicoanalyse, de governance van het fonds, het jaarplan en de begroting 2018 en de pensioenpremie en de toeslagverlening per 1 januari 2018.

De ontwikkelingen rondom het nieuwe pensioencontract zijn regelmatig informeel besproken evenals de maandelijkse risicomanagementrapportages en de kwartaalrapportages van het bestuursbureau met daarin de voortgang van de projecten en activiteiten uit het jaarplan en een overzicht van de financiële stand van zaken. Ook zijn periodiek de samenvattingen van de rapportages van de uitvoeringsorganisatie, waaronder de beleggingsrapportages, de fonds- en mandaatrapportages en de incidentenrapportage aan de orde geweest.

Naast de bestuursvergaderingen vindt er maandelijks een bestuursoverleg plaats. Dit is een informeel overleg van de bestuursleden waarin onderwerpen opiniërend worden besproken. In 2017 waren dat onder andere de toekomst(visie) van het fonds, het nieuwe pensioencontract, de toeslagverlening en de (evaluatie van) het geschiktheidsbeleidsplan van het bestuur.

2.2.5. Strategiedagen

Naast de bestuursvergaderingen zijn er in april en november strategiebijeenkomsten geweest. In april is als onderdeel van de gedachtevorming over de toekomst en strategie van het fonds stil gestaan bij de missie en de strategie van het fonds. In november heeft de zelfevaluatie van het bestuur centraal gestaan.

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 het bestuursbureau. Het bestuursbureau zorgt voor de agenda-planning, bewaakt de kwaliteit van de voorstellen en notities en monitort de voortgang van de opvolging van de adviezen van de commissie. De in 2016 gerealiseerde verbeteringen op het gebied van de voorbereiding en opvolging van de actiepunten en adviezen hebben zich in 2017 voortgezet.

Als onderdeel van de inventarisatie van de besturingsdocumenten van het fonds zijn de reglementen van de commissies onder de loep genomen en in overeenstemming met elkaar gebracht. Ook zijn de overeenkomsten met de externe deskundigen vernieuwd. In het najaar hebben de commissies een zelfevaluatie uitgevoerd. Dat is gebeurd op basis van het evaluatiebeleid SPH Organisatie. De commissies zijn tevreden over het verloop en de sfeer van de vergaderingen, het niveau van de discussies, de samenwerking met het bestuursbureau en de voorbereiding van de vergaderingen. Elke commissie heeft een beperkt aantal punten benoemd dat om nadere bespreking of uitwerking vraagt. De evaluatie vindt getrappt plaats. Het bestuur gebruikt de informatie uit de zelfevaluaties om samen met de informatie van de zelfevaluatie van het bestuur en van het bestuursbureau SPH als geheel tegen het licht te houden. Aan het eind van het verslagjaar zijn de evaluaties van bestuur en bestuursbureau nog niet afgerond waardoor de integrale evaluatie in 2017 niet heeft plaatsgevonden. Dit is in het tweede kwartaal van 2018 gebeurd.

In de tweede helft van het jaar is er een bijeenkomst van commissies, bestuur en bestuursbureau geweest. De bijeenkomst ging over het veranderende wereldbeeld door geopolitieke invloeden in relatie tot de pensioenwereld met als doel bewustwording van de externe invloeden waarmee het fonds te maken heeft.

Beleidsadviescommissie Beleggingen en Balansmanagement (BCBB)

Samenstelling op 31 december 2017:

Bestuursleden:

- A.M.H. Slager (voorzitter)
- H.J. Reesink

Externe deskundigen:

- W.F.M. Bams (hoogleraar risicomanagement)
- A. Gram (zelfstandig adviseur)

De BCBB heeft in 2017 elf maal vergaderd. Daarnaast is er een kennissessie geweest over macro-economische ontwikkelingen. De agenda van de commissie werd in 2017 gedomineerd door de transitie van het fiduciair management en de wijziging van het balansbeheer en –management. Naast deze onderwerpen zijn onder andere adviserend in de commissie aan de orde geweest het MVB-beleid, de ALM-pilot, de diversificatie van de portefeuille, het aandelenrisico, het inflatierisico, de haalbaarheidstoets, het liquiditeitsbeleid, de integrale rentehedge, de kaderstelling rente-afdekking, de selectie van een nieuwe LDI-manager en het jaarplan Beleggingen en Balansbeheer. Informerend zijn de rapportages van de uitvoeringsorganisatie besproken, de verantwoordingsrapportages van het bestuursbureau en is onder andere stil gestaan bij alle beheerders in de beleggingsportefeuille van het fonds.

Beleidsadviescommissie Pensioenen en Communicatie (BCPC)

Samenstelling op 31 december 2017:

Bestuursleden:

- H.J. Schreuder (voorzitter)
- T.R.M.Q. Enneking

Externe deskundigen:

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

De BCPC heeft in 2017 acht maal vergaderd. Daarnaast was er met het oog op de advisering over het jaarwerk 2016 een extra vergadering in een beperkte bezetting. De belangrijkste onderwerpen die op de agenda hebben gestaan, zijn de reglementswijzigingen als gevolg van veranderde wet- en regelgeving, de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar, de governance, het (beleid ten aanzien van het) arbeidsongeschiktheidspensioen en de premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid, het mediabeleid, de jaarplannen Pensioenbeheer en Communicatie en de introductie van het extra aanvullend wezenpensioen in 2018. Daarnaast zijn in elke vergadering de voortgangsrapportages Pensioenbeheer en Communicatie

vanuit het bestuursbureau besproken en de rapportages van de uitvoeringsorganisatie: klachten- en hardhedenrapportage, risicorapportage, incidentenrapportage, compliancierapportage en de service levelrapportage.

Beleidsadviescommissie Risk en Audit (BCRA)

Samenstelling op 31 december 2017:

Bestuursleden:

- B. Stegeman (voorzitter)
- Vacature

Externe deskundigen:

- D. Griffioen (directeur ASN Beleggingsfondsen)
- Ch. Insinger (zelfstandig bestuursadviseur)
- J.H.M. Janssen Daalen (directeur DUFAS)

De BCRA heeft in 2017 vijf maal vergaderd. De commissie heeft adviezen uitgebracht met betrekking tot de risicobereidheidsverklaring, het jaarwerk 2016, de gehouden integriteitsrisico-analyse, de incidentenregeling, de regeling voor klokkenluiders, het implementatie- en monitoringplan ICT-beleid, het dataprivacy-beleid, het uitbestedingsbeleid, de jaarplannen Risicomanagement en Compliance en de governance van het fonds.

Informerend zijn de rapportages van de uitvoeringsorganisatie besproken. Ook is regelmatig de voortgang van projecten zoals de nieuwe website SPH en de transitie van het fiduciair management in de commissie besproken.

2.2.7. Deskundigheidsbevordering

Het bestuur onderschrijft wat in de Code Pensioenfondsen is opgenomen over geschiktheid: het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. De geschiktheid van bestuursleden wordt bij de aanvang en tijdens het bestuurslidmaatschap getoetst. Om de geschiktheid op peil te houden en waar nodig te verbreden of te ontwikkelen is er een Geschiktheidsbeleidsplan opgesteld. Het beleidsplan is opgesteld met inachtneming van de kaders en randvoorwaarden zoals vastgelegd in de vigerende wet- en regelgeving en in de 'Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur' die in 2014 door de Pensioenfederatie is gepubliceerd.

In het begin 2017 goedgekeurde plan 2017-2019 wordt richting gegeven aan een continu proces van leren en ontwikkelen dat nauw aansluit bij de praktijk van het besturen van SPH. Het plan stelt ook de kaders voor het opstellen, uitvoeren, monitoren en evalueren van de jaarlijkse individuele geschiktheidsplannen. Elk jaar wordt de geschiktheidsambitie afgezet tegen de huidige geschiktheid van het bestuur door middel van een gap-analyse.

Dat is ook het geval geweest in 2017. Lacunes zijn geïdentificeerd en vertaald in concrete ontwikkelplannen. Deze plannen hebben betrekking op het bestuur als geheel en zijn ook vertaald naar individuele scholingsagenda's.

De handreiking geschikt pensioenfondsbestuur onderscheidt drie niveaus van geschiktheid; A, B en E.

Op de bestuursleden zijn de volgende deskundigheidseisen van toepassing:

- De bestuursleden, inclusief de voorzitter, individueel minimaal niveau A, en op twee aandachtgebieden niveau B, en op collectief niveau minimaal niveau B.
- De twee externe bestuursleden minimaal niveau B en op de specifieke deskundigheidsgebieden individueel niveau E.

Niveau A omvat 'kennis, inzicht en oordeelsvorming' op de zeven deskundigheidsgebieden die in de handreiking worden onderscheiden. Niveau B gaat een stap verder. Door ervaring, aanvullende opleidingen of de combinatie van beide geldt dat het bestuurslid op niveau B de kennis van niveau A heeft verdiept op één of meerdere deskundigheidsgebieden.

Niveau E is het expertniveau.

Deskundigheidsbevordering op collectief niveau heeft met name plaatsgevonden voorafgaand aan elke bestuursvergadering. De onderwerpen die in 2017 onder andere aan bod zijn gekomen zijn: maatstaven in de risicobereidheidsverklaring, fiduciair management, scenarioplanning, juridische risico's, toeslagbeleid, uitbestedingsmanagement, balansmanagement, integriteitsrisico's en cyberrisico's.

Door individuele (aspirant)bestuursleden is het SPO leertraject Pensioenfondsbesturen geschiktheidsniveau A gevolgd, is een mediatraining gevolgd, is kennis vergaard over scenariodenken en zijn themabijeenkomsten van de Pensioenfederatie bijgewoond.

2.2.8. Toekomstvisie

Als onderdeel van de professionalisering van (het bestuur van) het fonds en om als fonds goed voorbereid te zijn op de toekomst heeft het SPH-bestuur zich in verschillende strategische overleggen vanaf het najaar 2016 gebogen over de vraag welke rol het fonds wil vervullen in de veranderende toekomst.

Voor het denken over en het ontwikkelen van een strategie is gebruik gemaakt van de methodiek van scenarioplanning. Deze methodiek past bij een omgeving met veel onzekerheden zoals die van de pensioensector. Er is uitgegaan van meerdere toekomstbeelden (visies) tegelijkertijd. In het visiedocument – dat door het bestuur is vastgesteld in september 2017 - is beschreven welke ontwikkelingen het bestuur voorziet en is aan

de hand van vier scenario's beschreven op welke wijze het fonds zich kan en wil ontwikkelen met als doel een wendbare en toekomstbestendige organisatie. Als resulterende acties is een aantal projecten benoemd: financiële planning, elektronisch financieel dossier en een nieuwe pensioenregeling. Eind 2017 zijn de hiervoor ingestelde projectgroepen aan de hand van een opdrachtbeschrijving van start gegaan.

2.2.9. (Zelf)evaluatie

Conform de Code Pensioenfondsen heeft in het laatste kwartaal van 2017 de jaarlijkse zelfevaluatie van het bestuur plaats gehad. Bij de evaluatie is een externe begeleider betrokken.

Ter voorbereiding op de zelfevaluatie zijn door de externe begeleider interviews gehouden met bestuursleden en is een vergadering van het bestuur bijgewoond om een beeld te krijgen van aandachtspunten in het functioneren en de werkwijze van het bestuur. De bestuursleden hebben voorafgaand aan de evaluatie (anoniem) een enquête ingevuld.

Er is gereflecteerd op het functioneren van het bestuur (wat gaat goed, wat kan beter?) en er is een gezamenlijke beoordeling gegeven van de kwaliteit van het bestuur en het bestuurlijk proces. Het functioneren van het bestuur als team stond centraal. Er is aandacht besteed aan de rol en taakvervulling van de bestuurders, hun onderlinge samenwerking en individuele bijdragen aan het bestuur. De besproken thema's waren:

- Functioneren bestuur en bestuurscommissies
- Taakvervulling individuele bestuursleden
- Zelfreflectie, persoonlijke doelen en verwachtingen
- Cultuur en gedrag
- Strategie en doelstellingen
- Vergaderingen en besluitvorming
- Relatie met de overige bestuursorganen

De zelfevaluatie heeft geresulteerd in een aantal actiepunten en aanbevelingen. Begin 2018 zijn binnen het bestuur afspraken gemaakt over de opvolging ervan. De voortgang zal periodiek in de bestuursvergaderingen aan de orde komen.

2.2.10. Bestuursbureau

Het bestuur en de beleidsadviescommissies worden bijgestaan door een bestuursbureau. Aan het hoofd van het bureau staat een directeur die is benoemd door het bestuur. Zijn taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden zijn vastgelegd in een reglement dat in 2017 is geactualiseerd. Het bestuursbureau is verantwoordelijk voor zowel de 'going concern' als voor projecten op het gebied van beleidsontwikkeling, monitoring, risicomangement, compliance en bestuursondersteuning. Dit onder de eindverantwoordelijkheid van het bestuur. Een aantal

specifieke uitvoerende werkzaamheden is door het bestuur uitbesteed aan externe partijen, waaronder het vermogensbeheer en de pensioenadministratie. De werkzaamheden van het bestuursbureau voor wat betreft deze uitbesteede activiteiten zijn vooral gericht op de monitoring van deze partijen.

De formatie van het bestuursbureau bestond eind 2017 uit 7,3 FTE. Daarnaast zijn medewerkers voor langere tijd aan het bestuursbureau verbonden op basis van een overeenkomst van opdracht. Dit betreft eind 2017 4,6 FTE.

In 2017 is besloten tot een herziening van het HR-beleid en de arbeidsvoorwaardenregeling van de medewerkers van het bestuursbureau. Aan dit besluit zal in 2018 uitvoering worden gegeven.

Aan het zich blijven ontwikkelen van medewerkers wordt door SPH veel waarde gehecht. In 2017 volgde het merendeel van de medewerkers een opleiding of training in het kader van deskundigheidsbevordering of persoonlijke ontwikkeling. Persoonlijke ontwikkeling maakt nadrukkelijk deel uit van de gesprekken die in het kader van de jaarlijkse gesprekscyclus met medewerkers worden gehouden.

Om de dienstverlening van het bestuursbureau aan het bestuur inzichtelijk te maken heeft het bestuur in 2017 een opdrachtverlening geformuleerd. De opdrachtverlening bevat afspraken tussen het bestuur en de directeur c.q. het bestuursbureau over de dienstverlening aan het bestuur op zo'n manier dat de doelen van SPH kunnen worden gerealiseerd.

Aan het eind van het jaar heeft het bestuursbureau een zelfevaluatie gehouden. In de voorbereiding zijn als aandachtspunten genoemd de toekomst van het bestuursbureau, onderlinge samenwerking, de samenwerking met het bestuur, werkdruk en werkdruk, cultuur en openheid.

2.2.11. Toezicht

Intern toezicht

In lijn met de Code Pensioenfondsen en met de Wet versterking Bestuur pensioenfondsen vindt jaarlijks een visitatie plaats door een externe Visitatiecommissie. De Visitatiecommissie houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De visitatie over het jaar 2017 vond in het eerste kwartaal van 2018 plaats. De bevindingen van de commissie staan vermeld in hoofdstuk 5.3 van dit jaarverslag. In 2017 is het bestuur een traject gestart om de governance van het fonds te versterken. Onderdeel hiervan vormt de herinrichting van het intern toezicht. Het bestuur wil dat een meer permanent karakter geven dan alleen een jaarlijkse visitatie. Er zijn om die reden in 2017 een werkgroep en een klankbordgroep

Governance ingesteld met deelnemers uit het bestuur, het Verantwoordingsorgaan (VO) van de BPV, het bestuursbureau en een externe deskundige die de verschillende mogelijkheden hebben onderzocht. Op basis van hun advies en het advies van de beleidsadviescommissies BCRA en BCPC heeft het bestuur het voorgenomen besluit genomen per 1 juli 2018 de vorm en inrichting van het intern toezicht te wijzigen en een Raad van Toezicht in te stellen. Dit voornemen is ter advisering voorgelegd aan het VO. Door het gaan werken met een Raad van Toezicht vindt onafhankelijk toezicht door professionele toezichthouders op permanente basis plaats. Dit brengt meer evenwicht in het bestuursmodel van het fonds. Tevens vormt de raad een verbindende schakel met het VO waaraan de Raad van Toezicht jaarlijks verantwoording aflegt over zijn functioneren. In december heeft het VO hierover positief geadviseerd. De werving van de leden voor de leden van de Raad van Toezicht aan de hand van de functieprofielen waarover het VO eveneens positief adviseerde, is begin 2018 gestart.

Extern toezicht

DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) houden extern toezicht op SPH. DNB houdt prudentieel toezicht. Dit 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 kapitaalmarkten en op eerlijke en transparante financiële dienstverlening. Bij pensioenfondsen richt de AFM zich met name op de communicatie tussen het pensioenfonds en zijn deelnemers.

Er was in het voor- en in het najaar een periodiek overleg met DNB. Gespreksonderwerpen waren onder andere de visie, strategie en governance van het fonds, de transitie van het fiduciair management, de nieuwe website van SPH, de (SER) ontwikkelingen ten aanzien van het nieuwe pensioencontract en de DNB-toezichtagenda 2018.

De belangrijkste toezichtthema's van DNB in 2017 zijn duidelijke verwachtingen, verandervermogen, effectiviteit van bestuursmodellen en robuuste pensioenadministraties. De thema's zijn uitgewerkt in een aantal onderzoeken. SPH heeft deelgenomen aan een uitvraag naar niet-financiële risico's waaronder integriteitsrisico's, aan een vervolgonderzoek naar de status van de compliance met de European Markets Infrastructure Regulation (EMIR)-regelgeving en aan een inventariserend onderzoek naar de uitbestedingen en de beheersing van het uitbestedingsrisico. Daarnaast heeft het fonds vrijwillig deelgenomen aan een enquête ten behoeve van een onderzoek van DNB naar de onbedoelde effecten van regulering.

2.2.12. Verantwoording

Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het VO. De leden van het VO vormen een personele unie met de leden van de VvA van de BPV. Zij vertegenwoordigen de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers. De stemverhouding in het VO tussen actieve leden en de gepensioneerde deelnemers is volgens de voorgeschreven regelgeving.

Als onderdeel van het traject om de governance van het fonds te versterken is ook de inrichting en het functioneren van het VO in 2017 onder de loep genomen. Het bestuur heeft besloten

- de vergaderingen van het VO en de VvA vanaf 2018 duidelijker van elkaar te scheiden
- een functieprofiel voor de leden VO op te stellen met geschiktheidscriteria voor kennis, beschikbaarheid, integriteit en tijdsbesteding
- een opleidingsprogramma op te stellen waarin alle leden van het VO binnen twee jaar worden opgeleid tot geschiktheidsniveau A
- uiterlijk in december 2018 een besluit te nemen over gewenste omvang van VO en het al dan niet handhaven van de personele unie van VvA en VO.

In 2017 zijn er vier vergaderingen van het VO geweest. Het VO ontving vijf adviesaanvragen. Deze hadden betrekking op de vergoedingssystematiek voor bestuursleden van SPH, de instelling van een Raad van Toezicht, profielschetsen voor een lid en een voorzitter van de Raad van Toezicht, de risicobereidheidsverklaring en de opdracht aan en samenstelling van de Visitatiecommissie voor de visitatie 2017. Het VO adviseerde in alle gevallen positief. Ter voorbereiding van het advies over de voorgenomen instelling van een Raad van Toezicht en de bijbehorende profielschetsen is een voorbereidende commissie met deelnemers uit het VO ingesteld. Naast de adviesaanvragen zijn het oordeel van de accountant en van de certificerend actuaaris bij de jaarcijfers 2016 besproken. Beiden waren ter vergadering aanwezig om hun oordeel toe te lichten. Verder zijn de beleggingsresultaten toegelicht, is het Visitatierapport 2016 besproken en is voortgangsinformatie verstrekt over de opvolging van de aanbevelingen van de Visitatiecommissie.

Eén van de bevoegdheden van het VO is het geven van een oordeel over het handelen van het bestuur, het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. In 2017 heeft het VO in een verklaring bij het jaarverslag 2016 geconstateerd dat SPH goed wordt bestuurd en heeft het zijn vertrouwen uitgesproken in de wijze waarop het bestuur zijn taak invult. De verklaring is voorbereid door de commissie jaarwerk; een voor dit doel ingestelde voorbereidingscommissie uit het VO.

De verklaring bij het jaarverslag 2017 is opgenomen in hoofdstuk 5.4.

2.2.13. Klachten en hardheidsclausule

In de SPH-klachtenprocedure is een klacht omschreven als 'een uiting van ontevredenheid over behandeling, bejegening, de dienstverlening dan wel uitvoeringshandelingen van het pensioenfonds die door de klager als onjuist, onvolledig of nalatig wordt ervaren'.

In 2017 zijn zes 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 of de nagelaten (gewezen) partner of kind(eren) en deze afwijking niet nadelig is voor de rechten van anderen. In 2017 zijn twee casussen door het bestuur behandeld. In één casus is de hardheid toegekend en in één casus is deze afgewezen.

2.2.14. Geschillen

Voor de behandeling van geschillen heeft SPH 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:

- prof. dr. mr. P.M. van der Zanden (voorzitter)
- drs. H.J.W. van Gemert AAG (actuaris)
- drs. R. Pekelharing (huisarts)
- mr. A. van den Heuvel (griffier), tot 25 augustus 2017
- mr. J. Hurenkamp (griffier), vanaf 25 augustus 2017

In 2017 heeft de Geschillencommissie geen uitspraken gedaan. Er is wel een verzoek bij de Geschillencommissie ingediend. De behandeling hiervan en de uitspraak volgen in 2018.

2.2.15. Juridische procedures

In 2017 zijn er twee gerechtelijke procedures van deelnemers tegen SPH geweest. In beide rechtszaken tekent de deelnemer bezwaar aan tegen een uitgebracht dwangbevel en wordt de verplichte deelname aan SPH door de deelnemer bestreden. Eén van deze gerechtelijke procedures is aan het eind van het verslagjaar nog niet afgewikkeld; deze loopt door in 2018. In de andere zaak heeft de rechter SPH in het gelijk gesteld.

2.2.16. 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 federatie heeft zich in 2017 ingezet op verschillende (lobby)dossiers waaronder het nieuwe pensioencontract, de pensioenopbouw tijdens zwangerschapsverlof, btw-vrijstelling voor (beroeps)pensioenfondsen, de inrichting van risicomangement, de premiedekkingsgraad en communicatie tussen fondsen en deelnemers.

Leden van de Pensioenfederatie ontmoeten elkaar ook in zogenoemde 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 2017 ook de voor de Pensioenfederatie relevante dossiers, belangrijke gespreksonderwerpen.

2.3. Risicomanagement

2.3.1. Doel van risicomanagement

Om de toeslagambitie en de betaalbaarheid van het pensioen te kunnen realiseren, gaat SPH 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.

Het doel van risicomanagement is tweeledig. Enerzijds 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. Anderzijds 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 2015 heeft SPH in samenspraak met de deelnemers, vertegenwoordigd in het VO, de risicobereidheid van het fonds bepaald en vastgelegd in een risicobereidheidsverklaring. In 2017

heeft, wederom in samenspraak met het VO, een aangepaste versie van de risicobereidheidsverklaring opgesteld, gebaseerd op de opgedane ervaring ermee in de praktijk. SPH stelt hierin grenzen aan de mate waarin het fonds financiële risico's wil lopen. De hoofdpunten van de 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.
- Indien in een door het bestuur te bepalen stress-scenario de dekkinggraad lager dan 105% is, en/of er gekort dient te worden, dan zal het bestuur in gesprek gaan met het VO om de ambitie en de risicobereidheid te herzien.
- 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 tevens de kans op korten, en
 - het realiseren van de ambitie niet onnodig in gevaar te brengen.

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

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. Voor het renterisico heeft het bestuur vastgesteld dat een afdekking van 50% van het risico past in het risicoprofiel en de lange termijnambitie. De renteafdekking is afhankelijk van de rentestanden.

Bij hogere rentestanden wordt de afdekking stapsgewijs verhoogd tot maximaal 75%.

In 2016 is beleid geïmplementeerd waarin is vastgesteld wanneer en hoe het beleggingsrisico wordt aangepast om het neerwaartse risico te beperken. In het geval van een daling van de economische dekkinggraad wordt de allocatie naar risicovollere beleggingen zoals aandelen en vastgoed verlaagd. Deze afbouw van beleggingsrisico is nodig om de toekomst van het fonds veilig te stellen. Er zal altijd gedeeltelijk belegd blijven worden in deze categorieën om de toeslagambitie naar verwachting te kunnen realiseren. Dit dynamische beleggingsbeleid zal in lijn met de in 2017 vastgestelde risicobereidheidsverklaring worden uitgebreid.

Invloed van financiële risico's

De ontwikkeling van de dekkinggraad is onder andere afhankelijk van de ontwikkeling van de rente en aandelenkoersen. Figuur 9 'Dekkinggraadontwikkeling (marktwaarde) 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 dekkinggraad. Indien in een zeer negatief scenario de rente daalt met 1%-punt en tegelijkertijd de aandelenkoersen met 50% dalen, neemt de economische dekkinggraad af van 137% naar 92%. Uitgangspunt is een percentage zakelijke waarden en grondstoffen van 55,9% van de totale portefeuille ultimo 2017.

Three lines of defense

In het model dat SPH hanteert, 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.

Figuur 9 - Dekkinggraadontwikkeling (marktwaarde) op basis van schokken

		Zakelijke waarden + grondstoffen				
		-50%	-25%	0%	25%	50%
rente	-1,00%	92%	108%	124%	141%	157%
	-0,50%	95%	113%	130%	148%	166%
	0,00%	99%	117%	137%	155%	174%
	0,50%	102%	122%	143%	163%	183%
	1,00%	106%	127%	149%	170%	192%

Eerste lijn: Uitvoering en beleidsvoorbereiding

De eerste lijn wordt gevormd door het bestuursbureau dat toezicht houdt op de uitvoering van onder andere vermogens- en pensioenbeheeractiviteiten. De uitvoering geschiedt binnen de mandaten die het bestuur verstrekt aan de uitvoerder. Naast (monitoring van) uitvoering heeft 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 en het organiseren van risk assessments 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 de derde lijn is een belangrijke rol weggelegd voor de Visietatiecommissie (VC). Deze controleert achteraf of besluiten zorgvuldig zijn genomen en met name of de besluitvormingsprocessen zijn gevolgd. De commissie beoordeelt het risicomanagement waaronder toereikendheid van controles, toonzetting door bestuur en directie en effectiviteit van risicomanagement. Jaarlijks wordt onder meer beoordeeld of de risicobeheersing adequaat is.

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 projecten en beleidsdocumenten wordt aandacht besteed aan risicomanagement.

2.3.4. Overzicht risicocategorieën

Risico	Omschrijving	Beheersing
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 pensioenverplichtingen voor rentebewegingen.	Het renterisico wordt voor 50% gemitigeerd door middel van obligaties en rentederivaten.
Inflatierisico	De pensioenambitie is gedeeltelijk gebaseerd op inflatie. Hogere inflatie dient gepaard te gaan met toename van toeslagverlening.	Strategische keuze om inflatierisico niet af te dekken.
Valutarisico	Beleggingen in andere valuta dan de euro zijn gevoelig voor wisselkoersschommelingen.	Strategisch valuta-afdeckingsbeleid voor beleggingen in de belangrijkste valuta.
Liquiditeitsrisico	Korte termijn betalings- en stortingsverplichtingen, vooral pensioenuitkeringen en onderpandverplichtingen.	Normering van liquiditeit van de beleggingen, onderpandbeheer, en toetsing met behulp van stress-scenario's.
Debiteuren-/kredietrisico	Risico dat tegenpartijen hun betalingsverplichtingen niet nakomen.	Restricties op concentratie van uitgevende instanties. Monitoring van de kredietkwaliteit van de uitlener.
Verzekeringstechnisch risico	Aanname ten aanzien van de levensverwachting van deelnemers.	Meest recente prognosetafels van het Actuarieel 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 fiduciair manager.
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 fiduciair manager. Monitoring van naleving van het Informatietechnologie-beleid.
Integriteitsrisico	Het risico dat de integriteit wordt beïnvloed als gevolg van niet- integere gedragingen in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke normen.	Jaarlijks vindt een risicoanalyse plaats die als basis geldt voor het integriteitsbeleid. Hieronder valt 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.

2.3.5. Monitoring risico's

De risicomanager rapporteert maandelijks aan het bestuur over de financiële en niet-financiële risico's. Hierbij wordt een 'stoplichtensysteem' gehanteerd zoals omschreven in het Integraal Risicomanagementbeleid. Er is sprake van rood indien de potentiële negatieve impact zeer groot is of de te nemen actie zeer urgent is. Er is sprake van oranje indien de potentiële negatieve impact groot is en de termijn waarop te nemen actie afgerond

dient te worden weken tot maanden is. Oranje is een signaalfunctie en geeft aan dat het bestuur het signaal goed oppakt door maatregelen te nemen. Eind 2017 stond één risicocategorie op oranje, namelijk operationeel. De overige risicocategorieën stonden alle op groen. Hieronder wordt de risicobeoordeling van de oranje categorie kort toegelicht.

Operationeel risico

Het bestuursbureau heeft geëscaleerd richting de uitvoeringsorganisatie naar aanleiding van onvoldoende ontwikkelingen in het verbetertraject van het pensioenbeheersysteem.

Dit heeft met name betrekking op omgevingstoegang en eigenaarschap van modules.

Een programma van eisen is goedgekeurd in oktober.

Op basis van dit programma van eisen zijn criteria opgesteld. SPH voert een fit-gap-analyse uit voor deze criteria. In december is een werkgroep gestart, die zal rapporteren aan bestuur en beleidsadviescommissies (BCPC en BCRA).

2.3.6. Aangebrachte verbeteringen in risicomanagement en vooruitblik

In 2017 is een doorontwikkelde versie van de risicobereidheidsverklaring goedgekeurd. Op grond van deze versie wordt het balansbeheer verder ontwikkeld. Sinds 2016 wordt in geval van een beperkte financiële buffer, het risico op balansniveau teruggenomen om de kans op korten sterk te verkleinen. In 2017 zijn we gestart met uitbreiding van beleid waarin bij hoge buffers de kans verkleind wordt dat er een grote terugval in de financiële situatie plaatsvindt. Implementatie van deze uitbreiding hebben we voorzien in de loop van 2018.

In 2017 is het beleid voor (monitoring van) ict-risico ontwikkeld en geïmplementeerd. Daarnaast is veel aandacht besteed aan zowel strategische als operationele risico's op het gebied van pensioenbeheer. Dit zal naar verwachting in 2018 eveneens het geval zijn. Meer in het algemeen geldt dat niet-financiële risico's – zoals ict, juridisch, operationeel en omgeving – belangrijker worden als gevolg van maatschappelijke ontwikkelingen. Het bestuur heeft een oefening van de noodprocedure uitgevoerd. Deze oefening heeft tot nieuwe inzichten geleid en tot aanscherping van de procedure. De procedure treedt in werking als er sprake is van een uitzonderlijke situatie die in beginsel zelden voorkomt. In een noodsituatie kan de financiële positie of de reputatie van het fonds aanleiding geven tot het nemen van maatregelen met het oog op herstel of beperking van de negatieve effecten. Tevens heeft het bestuur in 2017 een nulmeting risicomanagement uitgevoerd.

2.4. Compliance

Het bestuur is binnen de compliance functie verantwoordelijk voor de naleving van wet- en regelgeving. Daarbij gaat het vooral om de bepalingen die voortvloeien uit de Wet verplichte beroepspensioenregeling en onderliggende wet- en regelgeving. Maar ook om andere wet- en regelgeving, zoals de Code Pensioenfondsen, Algemene verordening gegevensbescherming, de Wet huis voor klokkenluiders, de Algemene wet gelijke behandeling, en de Wet verevening pensioenrechten bij scheiding. Daaruit afgeleid is een aantal wettelijk verplichte, interne compliance regelingen, zoals de SPH Gedragscode, de Regeling

voor Klokkenluiders, de Regeling voor Integriteitsincidenten, en de Klachten- en Geschillenregeling. Sinds een aantal jaren wordt, geheel 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.

In 2016 is binnen het fonds een onafhankelijke, tweedelijns compliance officer benoemd. In 2017 heeft de compliance functie binnen SPH verder vorm gekregen. Zo zijn in het verslagjaar het beleid en de monitoring verder aangescherpt. In samenwerking met het bestuur is de integriteitsrisicoanalyse verder uitgewerkt, zijn regelingen geactualiseerd of zijn nieuwe regelingen opgesteld. In 2017 is de SIRA geëvalueerd en geactualiseerd door middel van twee werksessies met het bestuur. Aan het eind van het jaar zijn er werksessies geweest met alle bij het bestuursbureau werkzame verbonden personen.

In het kader van compliance monitoring is in 2017 een compliance rapportage verschenen. Deze rapportage zal in het vervolg halfjaarlijks verschijnen. De compliance functie is in 2017 uitgebreid met het toezicht op operationele incidenten (monitoring en rapportage). De reikwijdte van de compliance functie is verbreed naar compliance toezicht op het VO. In 2017 hebben de leden van het VO de gedragscode SPH onderschreven.

Er zijn door de compliance officer geen onregelmatigheden geconstateerd. In het kader van de Regeling voor Klokkenluiders en de Regeling voor Integriteitsincidenten zijn er geen meldingen gedaan aan of bekend geworden bij de vertrouwenspersoon i.c. de compliance officer.

2.5. Pensioenen

2.5.1. De 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 2017 bepaald op 1,70%. 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 van maximaal 2,25%. In 2017 is besloten tot een verhoging van 2,79%. De verhoging is gebaseerd op de inkomensontwikkeling van de cao-lonen overheid (1,60%) en een extra verhoging van 1,19%.

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 heeft SPH in 2014 een 'aanwijzing' in de zin van de Wet op de Loonbelasting 1964 van de Minister van Financiën ontvangen. Daardoor kunnen deelnemers van SPH in 2017 maximaal pensioen opbouwen over een winst uit onderneming van € 130.920. 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. Pensioenregeling voor waarnemend huisartsen

Tot en met 2016 golden binnen de pensioenregeling aparte bepalingen voor de pensioenopbouw van waarnemend huisartsen. Zij bouwden circa 40% minder pensioen op dan vrijgevestigd huisartsen bij hetzelfde winstniveau. Daarnaast was de maximale winst waarover pensioen opgebouwd mag worden voor waarnemend huisartsen lager vastgesteld dan voor vrijgevestigd huisartsen. Begin 2016 is door een werkgroep van de BPV een peiling gehouden onder alle waarnemend huisartsen met de vraag of zij de pensioenregeling voor waarnemers gelijk wilden trekken met die van de vrijgevestigd huisartsen. Een ruime meerderheid van de respondenten reageerde positief. De BPV heeft vervolgens, mede op grond van deze peiling besloten de pensioenregeling voor waarnemend huisartsen per 1 januari 2017 gelijk te trekken met die van de vrijgevestigd huisartsen. Deze wijziging is per 1 januari 2017 in werking getreden (inclusief een reglementswijziging per 1 januari 2017). Omdat voor een klein deel van de waarnemend huisartsen de premieverhoging in een keer te hoog kan zijn, is een vrijwillige overgangsmaatregel afgesproken van drie jaar.

2.5.4. Arbeidsongeschiktheidspensioen voor huisartsen in dienstverband

Het Verbond van Verzekeraars en de Pensioenfederatie hebben een convenant afgesloten over de dekking van arbeidsonge-

schiktheidspensioen en premievrijstelling in pensioenregelingen. Doel is het bevorderen van arbeidsmobiliteit van (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte werknemers. SPH heeft in 2017 invulling gegeven aan de implementatie van dit convenant ten aanzien van huisartsen in dienstverband. Er is nieuw beleid geformuleerd over de toekenning van arbeidsongeschiktheidspensioen in geval van arbeidsongeschiktheid conform het convenant.

2.5.5. 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. In 2017 is besloten met ingang van 1 januari 2018 de pensioenregeling uit te breiden 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 bedraagt in 2018 € 5.631 per jaar per kind. Ook de premie is voor alle deelnemers gelijk en bedraagt voor 2018 € 131,52 per jaar.

2.5.6. Verhoging pensioenleeftijd naar 68 jaar

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 in 2017 besloten ook de pensioenleeftijd in de pensioenregeling te verhogen 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.

2.5.7. Toekomst pensioenen

De al lang lopende discussie over de toekomst van het pensioenstelsel is ook in 2017 niet afgerond. In het debat staan begrippen als collectiviteit en solidariteit ter discussie. Het debat gaat 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. Om goed voorbereid te zijn op toekomstige veranderingen is eind 2017 het project Nieuwe Pensioenregeling ingesteld. Tegen de achtergrond van onder andere de ontwikkeling van het deelnemersbestand en de behoeften van deelnemers en de impact van verwachte wet- en regelgeving is de opdracht de voorwaarden/criteria van de 'ideale' pensioenregeling voor huisartsen te formuleren.

2.5.8. Pensioenopbouw tijdens zwangerschap

SPH kent op dit moment in haar pensioenregeling geen mogelijkheid voor pensioenopbouw over de periode dat deelnemers zwangerschapsverlof genieten. De fiscale wetgeving en de wetgeving over gelijke behandeling van mannen en vrouwen spreken elkaar op dit punt tegen. Op grond van fiscaal recht mogen de uren van het zwangerschapsverlof voor zelfstandige ondernemers zoals vrijgevestigde en waarnemend huisartsen, niet meetellen als 'gewerkte uren' en mag er dus geen pensioen over worden opgebouwd. Op grond van de gelijke behandelingswetgeving zou de pensioenopbouw tijdens zwangerschapsverlof door moeten kunnen gaan. SPH heeft over dit probleem al in 2016 contact opgenomen met het Centraal Aanspreekpunt Pensioenen (CAP) van de Belastingdienst. Het CAP heeft dit probleem onderkend en de besluitvorming hierover neergelegd bij het Ministerie van Financiën. Het Ministerie heeft hierop aan het eind van het verslagjaar nog niet gereageerd. Naar aanleiding van een artikel in de digitale nieuwsbrief van de Pensioenfederatie zijn inmiddels Kamervragen over dit probleem gesteld. Bij de beantwoording van de Kamervragen is door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en de Staatssecretaris van Financiën aangegeven, dat pensioenopbouw over de uren van het zwangerschapsverlof mogelijk wordt gemaakt door middel van aanpassing van de regelgeving. Deze aanpassing zal in het eindejaarsbesluit van 2018 worden meegenomen. Na de inwerkingtreding hiervan zal het bij SPH mogelijk zijn om pensioen op te bouwen over de uren van het zwangerschapsverlof.

2.5.9. Algemene Verordening Gegevens bescherming (AVG)

Op basis van een beleidsdocument zijn de beleidsuitgangspunten vastgelegd ten aanzien van de nieuwe AVG. In samenwerking met de uitvoeringsorganisatie is in 2017 een start gemaakt met de implementatie van de richtlijnen in de uitvoeringsprocessen zodat het fonds compliant is aan de nieuwe verordening gegevensbescherming die vanaf 25 mei 2018 van kracht is.

2.5.10. Nieuw administratieplatform

Het pensioenadministratiesysteem waarop de pensioenadministratie voor SPH wordt uitgevoerd, zal op termijn worden uitgefaseerd. In de loop van 2017 zijn is SPH - in eerste instantie samen met de uitvoeringsorganisatie – zich gaan oriënteren op een nieuw administratieplatform.

2.6. Informatietechnologie

2.6.1. Technologische ontwikkelingen

Technologische vernieuwingen zoals big data en cloudcomputing maken het noodzakelijk dat SPH zich een beeld vormt van de kansen en bedreigingen die deze ontwikkelingen met zich meebrengen. Informatietechnologie speelt ook een cruciale

rol in de uitvoering van zowel de primaire als ondersteunende processen. Om die reden is in 2017 besloten informatietechnologie als aandachtgebied te benoemen en tijdelijke capaciteit/denkkraft op dit gebied aan het bestuursbureau toe te voegen. In 2018 zal definitieve besluitvorming plaatsvinden over de invulling.

2.6.2. ICT Risicobeleid SPH

De verwevenheid van de IT systemen met de hoeveelheid en frequentie van de gegevensuitwisseling maakt dat beheersing van IT-risico's van groot belang is. In 2017 heeft het bestuur een Ict-risicobeleidsplan goedgekeurd en vastgesteld. In het beleid zijn eisen opgenomen die SPH stelt aan de ontwikkeling van de informatievoorziening zodat de strategie en bedrijfsdoelstellingen van SPH optimaal worden ondersteund. Daarnaast biedt het beleid een kader om ict-risico's te beheersen.

Om de realisatie van het beleid te borgen is een plan/checklist opgesteld om op een gestructureerde wijze het beleid te implementeren. De uitvoering vindt plaats in 2018.

2.7. Communicatie

2.7.1. Belang van communicatie

Het belang van eerlijke, transparante communicatie op maat is onverminderd hoog. De discussie over een nieuw pensioenstelsel speelde in 2017 op allerlei fronten maar leidde nog niet tot concrete stappen. Daarnaast is er de nog steeds lage rente, de verschuivende pensioenleeftijd, discussies in de media en andere factoren. In deze weerbarstige omgeving is het belangrijk dat deelnemers weten wat deze ontwikkelingen voor hen betekenen en wat de invloed hiervan is op hun pensioen. Alleen als deelnemers realistische verwachtingen hebben over hun pensioen kunnen zij zich goed voorbereiden op de financiële situatie na pensioneren of bij overlijden.

2.7.2. Communicatiebeleidsplan 2016-2018 in uitvoering

Deelnemersonderzoek

Begin 2017 hebben is er een groot deelnemersonderzoek uitgevoerd, op basis waarvan de operationele doelstellingen vastgesteld zijn. Per doelstelling is een (waar mogelijk kwantitatief) groeipad geformuleerd. Begin 2019 wordt met behulp van een 1-meting vastgesteld in hoeverre de doelstellingen behaald zijn.

Digitalisering

Eén van de centrale thema's in het beleidsplan is de verdere digitalisering van de communicatie. Een belangrijke stap hierin is de ontwikkeling van een nieuwe website inclusief MijnOmgeving. Via de MijnOmgeving krijgen deelnemers toegang tot hun actuele pensioengegevens, tot een pensioenplanner en tot een

online financieel dossier. Ook helpt de website deelnemers om inzicht te krijgen in hun bredere financiële planning. In 2017 is hard gewerkt aan de ontwikkeling van de nieuwe website. De website is in het tweede kwartaal van 2018 gelanceerd.

Financiële planning

SPH wil voor haar deelnemers een partner op het gebied van financiële planning zijn. Dit krijgt onder andere vorm door het aanbieden van financiële planningsgesprekken aan deelnemers van SPH. De financieel planners die deze gesprekken met de deelnemers voeren zijn onafhankelijk en FFP- gecertificeerd. Gezien het belang van deze dienstverlening voor SPH is in de tweede helft van 2017 gestart met het overbrengen van de financieel planners van PGGM naar het SPH bestuursbureau. In 2018 zal de dienstverlening op het gebied van financiële planning verder worden ontwikkeld en geïntegreerd in de bredere dienstverlening van SPH.

Huisstijl

Om de communicatie aantrekkelijker en relevanter te maken voor de deelnemers is gestart met de ontwikkeling van een nieuw logo en een nieuwe huisstijl. Deze zullen tegelijk met de nieuwe website in het tweede kwartaal van 2018 geïntroduceerd worden. Ook is gewerkt aan een nieuw beeldconcept, waarbij de huisartsen zelf centraal staan. Dit verhoogt de herkenbaarheid van de communicatie.

Mediabeleid

Ook is er een mediabeleid opgesteld. Het beleid beschrijft de uitgangspunten voor de contacten met de media. Openheid en transparantie zijn hierbij de sleutelwoorden.

2.7.3. Communicatie-activiteiten

Verwachtingen van deelnemers

Eind september hebben alle deelnemers het jaarlijkse Uniform Pensioenoverzicht ontvangen. Dat zag er dit jaar anders uit dan voorgaande jaren. De overheid heeft een nieuw format voorgeschreven voor het UPO, waarbij door middel van iconen de verschillende onderdelen worden aangeduid. Ook is de SPH-bijlage, het aansprakenoverzicht, dit jaar vervallen. Zodra de nieuwe website gereed is kunnen deelnemers hier de gevolgen van vervroeging, uitstel, uitruil of conversie voor hun pensioensituatie bekijken.

Deelnemersbijeenkomsten en webinars

SPH vindt het belangrijk om in contact te blijven met haar deelnemers. Daarom is SPH aanwezig geweest op verschillende congressen en bijeenkomsten (waaronder het Lovah Congres en de Startersdag), zijn er diverse presentaties verzorgd en heeft SPH in het vierde kwartaal van 2017 drie deelnemersbijeenkomsten

georganiseerd. Tijdens deze deelnemersbijeenkomsten werden telkens twee workshops verzorgd, één voor deelnemers die vlak voor hun pensioendatum staan en één voor deelnemers die meer willen weten over de mogelijkheden van financiële planning. Nieuw hierbij was het 'informatieplein', waar de aanwezigen kennis konden maken met het bestuur en vragen konden stellen over hun persoonlijke (pensioen)situatie.

Voor degenen die niet in de gelegenheid waren om naar één van de deelnemersbijeenkomsten te komen, heeft SPH voor het eerst twee webinars georganiseerd, één over 'Pensioen en financiële planning' en één over 'bijna met pensioen'.

De bijeenkomsten en de webinars zijn positief gewaardeerd door de deelnemers.

Huisarts & Pensioen

In 2017 is het kwartaalblad 'Huisarts & Pensioen' vier keer verschenen. Onderwerpen die aan de orde kwamen waren onder andere de toeslagverlening, de verhoging van de pensioenleeftijd naar 68, de introductie van het extra aanvullend wezenpensioen en het Uniform Pensioenoverzicht.

Deelnemersonderzoek maatschappelijk verantwoord beleggen
In de tweede helft van 2017 heeft Motivaction in opdracht van SPH een deelnemersonderzoek uitgevoerd naar de houding van de achterban ten aanzien van het maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) van de pensioengelden van SPH. Uit het onderzoek kwam naar voren dat het draagvlak voor MVB onder de deelnemers is toegenomen. De deelnemers noemen naast de zorg ook het stimuleren van schone en betaalbare energie, het beschermen van het milieu en het verbeteren van arbeidsomstandigheden als thema's voor het MVB-beleid van SPH. Deelnemers geven ook aan dat zij graag beter geïnformeerd willen worden over het MVB-beleid van SPH en de uitgangspunten die SPH daarbij hanteert.

NLII Apollo Zorgvastgoedfonds

SPH won in juni 2017 een bronzen Pensioen Pro Award voor beste vastgoedstrategie. Publiciteit werd, in samenwerking met Hartelt Fund Management, ook gezocht over het eerste door het NLII Apollo Zorgvastgoedfonds gefinancierde project in Heerde: de nieuwbouw van een verpleeghuis. SPH ontwikkelde het beleggingsvehikel samen met de Nederlandse Investeringsinstelling en Hartelt Fund Management. Het NLII Apollo Zorgvastgoedfonds belegt namens SPH in eerstelijnszorgcentra (30%) verpleeghuizen (40%) en beschermd wonen (30%). Het beleggingsfonds mikt uiteindelijk op een omvang van € 200 miljoen en meerdere investeerders.

Fiduciair management naar AIM

Publiciteit werd gezocht met het onderbrengen van het fiduciair management bij AIM. Onder meer een interview over dit thema met één van de bestuursleden in Pensioen Pro was het gevolg.

2.8. Financiële resultaten

2.8.1. De financiële positie

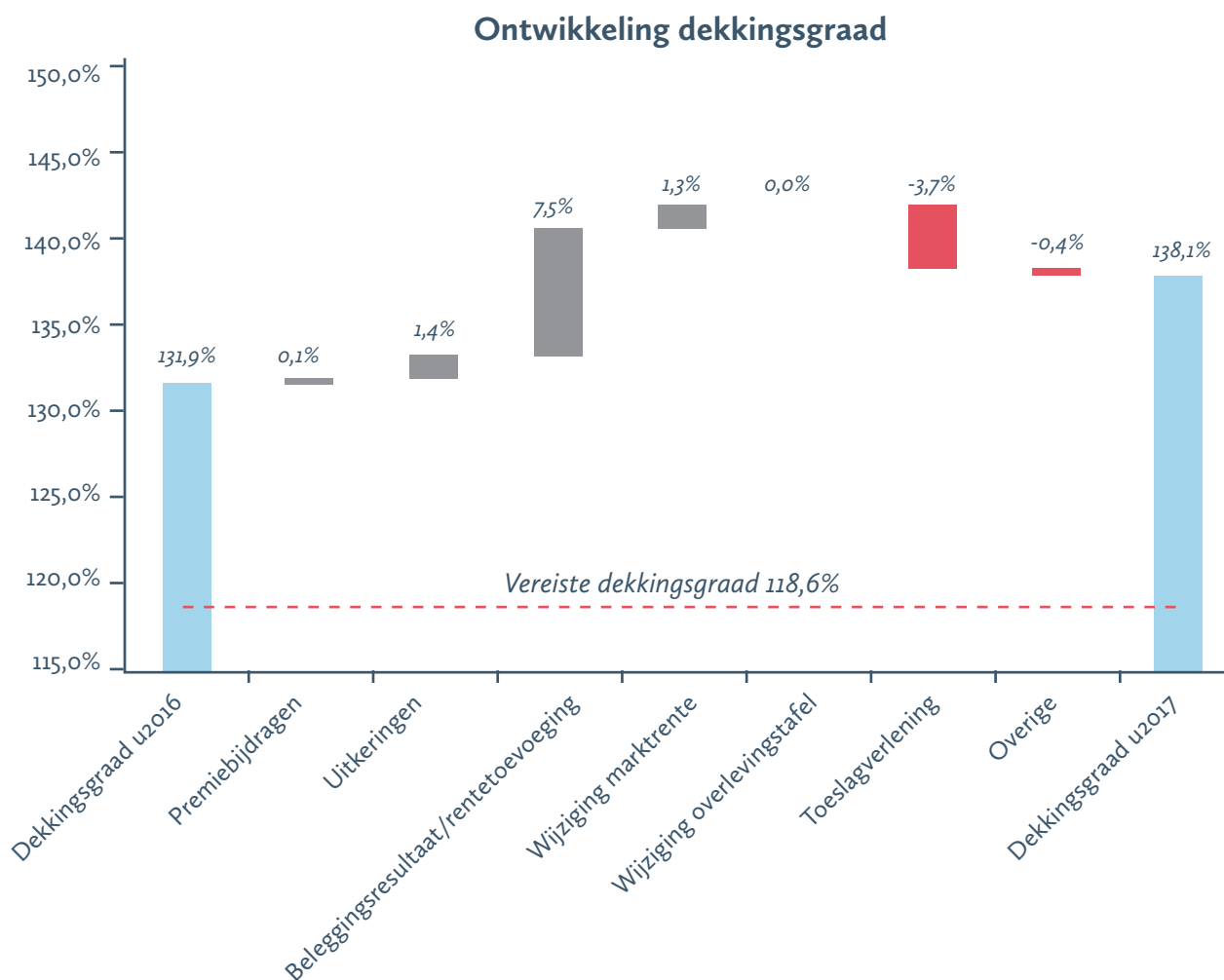
De meest gebruikte indicator om de 'gezondheid' van een pensioenfonds te laten zien, is de dekkingsgraad. Dit is de verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad is gestegen van 131,9% eind 2016 naar 138,1% eind 2017. Bij de berekening van deze dekkingsgraad is uitgegaan van het deelnemersbestand ultimo 2017 en is rekening gehouden met de toeslagverlening van 2,79% per 1 januari 2018. In figuur 10 worden de belangrijkste wijzigingen in de dekkingsgraad in 2017 weergegeven.

De waardering van de pensioenverplichtingen is gevoelig voor rentebewegingen. De stijging van de marktrente ultimo 2017

ten opzichte van de marktrente ultimo 2016 en de daaruit volgende daling van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) heeft een positief effect op de dekkingsgraad gehad van circa 1,3 procentpunt (2016: daling 8,4 procentpunt).

De vereiste dekkingsgraad die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Wvb en het FTK bedraagt 118,6% (2016: 118,2%). De beleidsdekkingsgraad ultimo 2017 (het voortschrijdend gemiddelde van de gerapporteerde DNB-dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden) bedraagt 137,3%. 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. In de definitie is de reële dekkingsgraad 112,9% (2016: 105,4%).



Figuur 10 - Mutatie dekkingsgraad 2017

Figuur 11 - Samenvatting financiële positie fonds en ontwikkelingen

(in mln. €)	Pensioenvermogen	Pensioenverplichtingen	Dekkingsgraad (in %)
Stand per 1 januari 2017	10.141	7.687	131,9
Premiebijdragen	178	129	0,1
Uitkeringen	-330	-329	1,4
Toeslagverlening	-	224	-3,7
Wijziging marktrente	-	-73	1,3
Beleggingsresultaten/ rentetoevoeging	552	-17	7,5
Wijziging overlevingstafel	-	-	0,0
Overige	-6	6	-0,4
Stand per 31 december 2017	10.535	7.627	138,1

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 (kostendekkende premie) voor toevoeging aan de VPV.

Onder 'Uitkeringen' is de afname van de VPV door het uitkeren van ingegane pensioenen opgenomen. Omdat de aanvankelijke dekkingsgraad hoger is dan 100% valt ook een deel in het eigen vermogen vrij waardoor de dekkingsgraad met 1,4 procentpunt toeneemt. De waarde van de pensioenverplichtingen verandert door veranderingen in de marktrente. Door de stijging van de marktrente is de VPV in 2017 gedaald met € 73 miljoen.

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

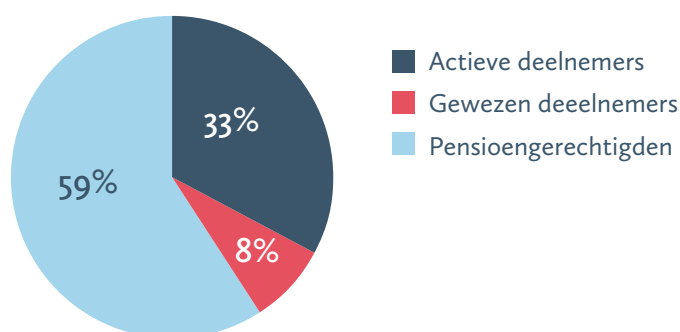
- vrijgevallen excassokosten over de uitkeringen
- saldo inkomende en uitgaande waardeoverdrachten
- wijziging parameters vervroeging en conversie
- wijziging flexibiliseringsfactoren en pensioenrichtleeftijd.

In paragraaf 2.8.4 'Actuariële analyse' worden de verschillende onderdelen toegelicht.

2.8.2. 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 FTK-regels 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 is in 2017 met 0,8% gedaald naar € 7,6 miljard. Bij de bepaling van de VPV wordt uitgegaan van de marktrente. Deze is gebaseerd op de voorgeschreven rentetermijnstructuur, waarbij de looptijd van een verplichting wordt afgezet tegen de geldende rente voor die termijn.

In figuur 12 is de verdeling van de VPV naar deelnemersgroepen ultimo 2017 weergegeven. De verdeling ultimo 2017 is nagenoeg gelijk aan de verdeling ultimo 2016. Het percentage pensioengerechtigden is met 1 procentpunt toegenomen ten laste van het percentage actieven.



Figuur 12 - Opbouw VPV naar deelnemersgroep ultimo 2017

2.8.3. 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 heeft de ambitie vanaf 1 januari 2015 gedefinieerd als een combinatie van de opbouw van een normpensioen van € 820,32 (2015) en een voorwaardelijke toeslag van 2,25% boven de toeslagcoëfficiënt (TC). De TC is gebaseerd op de ontwikkeling van het CBS-indexcijfer cao-lonen overheid of, als deze wezenlijk afwijkt, op de inkomensontwikkeling van huisartsen. De TC 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. Over 2017 is geen standaardwinstdeling toegekend. De winstdeling van keuzeverzekeraars kan afwijken van de standaardwinstdeling van het pensioenfonds.

Pensioenen uit eigen premiebetaling

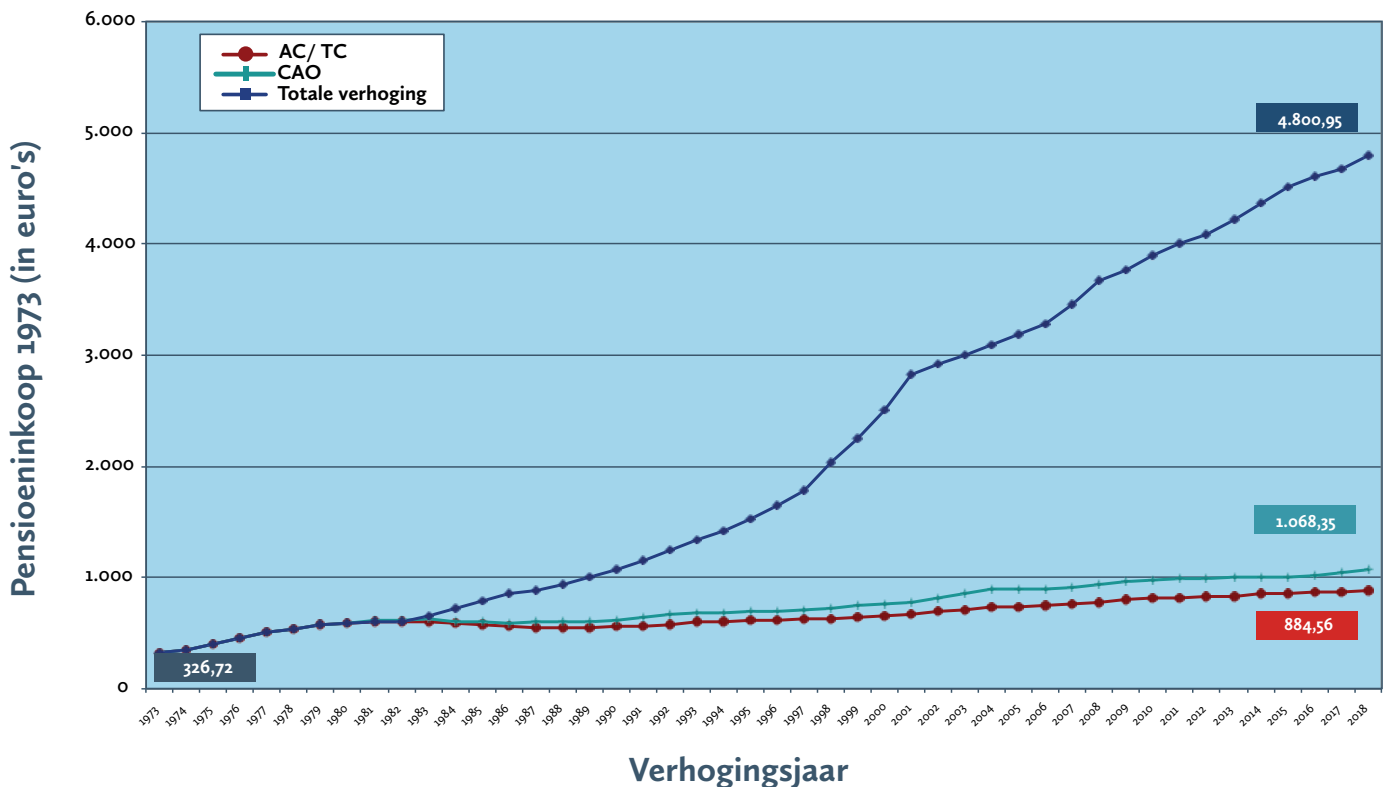
De pensioenaanspraken en -rechten worden vanaf 1 januari 2015 jaarlijks per 1 januari aangepast op basis van de toeslagcoëfficiënt

(voorheen de aanpassingscoëfficiënt). De toeslagcoëfficiënt is per 1 januari 2018 vastgesteld op 1,60% (1 januari 2017: 0,44%). Bij de start van de pensioenregeling op 1 januari 1973 is de aanpassingscoëfficiënt vastgesteld op 1,000. Door de jaarlijkse wijziging van de aanpassingscoëfficiënt en toeslagcoëfficiënt is deze factor gestegen tot 2,7074 per 1 januari 2018, rekening houdend met de toeslagcoëfficiënt per 1 januari 2018 van 1,60%. Dit betekent dat een normpensioen van € 326,72 per jaar dat per 1 januari 1973 werd ingekocht, inmiddels is aangegroeid tot een bedrag van € 884,56.

Als ook rekening wordt gehouden met de toegekende extra verhogingen, is dit ingekochte bedrag van € 326,72 in de periode van 1 januari 1973 tot en met 1 januari 2018 met een factor 14,6944 gestegen tot een totaalbedrag van € 4.800,95.

Figuur 13 toont de ontwikkeling van een in 1973 ingekocht normpensioen tot en met 1 januari 2018. 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 weerspiegelt, is niet de index die alle jaren precies is gevolgd bij de bepaling van het normpensioen, maar geeft wel een goede indicatie.



Figuur 13 - Ontwikkeling normpensioen

Backservicepensioenen

De backservicepensioenen uit de periode vóór 1 januari 1967 zijn per 1 januari 2018 verhoogd met 1,60%.

Figuur 14 - Ontwikkeling van het backservice pensioen per 1 januari

	2018	2017	2016	2015	2014
Wijziging aanpassings- / toeslagcoëfficiënt	1,600	0,440	1,570	0,000	2,160

2.8.4. Actuariële analyse

De VPV neemt een centrale plaats in het financiële beleid van een pensioenfonds in. Om tot de VPV te komen, 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 zal in de regel leiden 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.

(in mln. €)	2017	2016
Premieresultaat		
Feitelijke premie	178	161
Kostenopslag premie	-4	-5
Pensioenopbouw	-129	-105
Totaal premieresultaat	45	51
Intrestresultaat		
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	552	822
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	17	4
Wijziging marktrente	73	-504
Totaal intrestresultaat	642	322
Toeslagverlening	-224	-116
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten	0	0
Resultaat op kanssystemen (technisch resultaat)	-3	5
Resultaat op kosten	0	1
Resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen	1	1
Resultaat op conversie, vervroeging en uitstel	-2	-4
Resultaat op uitkeringen	0	0
Wijziging overlevingstafel	-	18
Overgang naar Dynamo	-	0
Wijziging flexfactoren en pensioenrichtleeftijd	-5	-
Totaal overig resultaat	-9	21
Totaal saldo van baten en lasten	454	278

Figuur 15 - Actuariële analyse van baten en lasten

Het premieresultaat is het verschil tussen de feitelijke premie en de som van de actuariel benodigde premie op basis van de DNB-rentetermijnstructuur (kostendeekkende premie) voor toevoeging aan de VPV en de kostenopslag. Het wordt met name 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 kostendeekkende premie wordt er meer inzicht gegeven in wat feitelijk bij het fonds binnen komt en wat daadwerkelijk benodigd is voor toevoeging aan de VPV. De toets of de feitelijke premie kostendeekkend is, vindt plaats op basis van de gedempte kostendeekkende premie.

Twee factoren zijn van grote invloed op het intrestresultaat:

- De beleggingsrendementen. In 2017 is dit een belangrijke factor voor het totale resultaat, de rendementen zijn lager dan in 2016.
- Het effect van de gestegen marktrente. In 2017 is sprake van een positief resultaat door een gestegen rentecurve. In 2016 was sprake van een negatief resultaat door een gedaalde rentecurve.

Tot en met 2015 maakte de toeslagverlening onderdeel uit van het intrestresultaat. Omdat de toeslagverlening een belangrijk onderdeel uitmaakt van de pensioenregeling van SPH, 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 en 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 2018 is de verhoging 2,79% (per 1 januari 2017: 1,40%). Het Tijdelijk aanvullend partnerpensioen 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 2017 is dit resultaat negatief (2016: resultaat negatief).

Het overig resultaat in 2017 wordt daarnaast veroorzaakt door het technisch resultaat waaronder sterfte en arbeidsongeschiktheid en de wijziging van de flexibiliseringsfactoren en pensioenrichtleeftijd.

2.8.5. Premieovername

De pensioenregeling van SPH kent premieovername bij arbeidsongeschiktheid. Als een deelnemer arbeidsongeschikt is voor het beroep van huisarts, nemen we de premiebetaling tijdens de arbeidsongeschiktheid deels of geheel over. De pensioenopbouw voor de deelnemer wordt dan dus voortgezet. Ultimo 2017 is bij 245 deelnemers (2016: 227) sprake van arbeidsongeschiktheid waarbij de premiebetaling deels of geheel is overgenomen. De daarmee gepaard gaande kosten voor premieovername waren in 2017 € 3,9 miljoen (2016: € 3,3 miljoen).

Figuur 16 - Premieovername bij arbeidsongeschiktheid

Overname pensioenopbouw	2017	2016
5 - 20 %	19	11
21 - 40 %	67	47
41 - 60 %	41	41
61 - 80 %	26	30
81 - 100 %	92	98
Totaal aantal deelnemers met premieovername	245	227

2.9. Beleggingen

2.9.1. Balans- en beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van SPH heeft als uitgangspunt de missie van het fonds. Het fonds streeft naar een zo goed mogelijke balans tussen de ambitie om welvaarts vaste pensioenen te behalen, de risicobereidheidsverklaring en de (financiële) marktomstandigheden. De ambitie geeft aan welk pensioenresultaat - de uiteindelijke uitkering aan de deelnemers - wordt nagestreefd.

De ambitie en de risicobereidheidsverklaring zijn startpunt voor de vormgeving van de sturingsmiddelen in de financiële opzet.

Het prudent person-principe en de beleggingsovertuigingen geven nadere kaders voor het beleggingsbeleid van SPH.

De beleggingsovertuigingen als volgt doorgevoerd in het beleggingsbeleid:

Beleggingsovertuiging	Argumentatie	Consequentie
De verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorien is de belangrijkste beslissing in het beleggingsproces	<ul style="list-style-type: none"> • Strategische assetallocatie is bepalend voor het rendement. 	<ul style="list-style-type: none"> • Strategische sturing is leidend tenzij er bijzondere omstandigheden zijn. • Een breed mandaat met de mogelijkheid om te switchen tussen beleggingscategorien 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 risicomangement.
Passief management is uitgangspunt, actief management pas na overtuigende argumentatie	<ul style="list-style-type: none"> • Strategische asset allocatie is bepalend voor het rendement op lange termijn, niet het rendement op actief beheer • Financiële markten zijn niet volledig efficiënt maar het is moeilijk om van deze inefficiënties te profiteren • Actief management vergt vaardigheden van alle betrokken partijen. Het is de vraag of die vaardigheden structureel aanwezig zijn en tegen een redelijke vergoeding te verkrijgen zijn 	<ul style="list-style-type: none"> • Bij de invulling van de beleggingsportefeuille in eerste instantie kijken naar passieve mandaten..
Kosten zijn een belangrijke overweging bij de keuze voor een bepaalde belegging	<ul style="list-style-type: none"> • Kosten zijn zeker, maar de meeropbrengst die hier tegenover zou moeten staan is dat niet. • Er lijkt geen positief verband te bestaan tussen kosten en rendement, integendeel, het verband lijkt eerder negatief te zijn. • Kosten moeten goed uitgelegd kunnen worden aan de deelnemers. 	<ul style="list-style-type: none"> • In eerste instantie kijken naar een goedkope en eenvoudige oplossing en daarna pas naar alternatieven • De beleggingen niet overwegen als de kosten niet transparant zijn.
Het nemen van beleggingsrisico's wordt beloofd, maar slechts een klein aantal risicopremies is de moeite waard.	<ul style="list-style-type: none"> • Risicopremies die op de lange termijn worden beloofd zijn de aandelenrisicopremie, de kredietrisicopremie, de inflatierisicopremie, de illiquiditeitsrisicopremie en de risicopremie van sommige • Risicopremies die op lange termijn niet worden beloofd zijn het renterisico en het valutarisico van de overige valuta's. • Belangrijke reservevaluta's worden vanwege hun traditionele functie van veilige haven niet volledig afgedekt. 	<ul style="list-style-type: none"> • In kaart brengen welke beleggingsrisico's SPH bereid én in staat is te nemen. • Rekeninghouden met mogelijke ontwikkelingen van de rente en scenario's gebruiken die de impact hiervan inzichtelijk maken.

Beleggingsovertuiging	Argumentatie	Consequentie
Diversificatie, dat wil zeggen spreiding over verschillende belegging categorieën, is lonend	<ul style="list-style-type: none"> • Een goed gespreide beleggingsportefeuille helpt bij het realiseren van de pensioenambitie van SPH. • Maar... correlaties zijn niet stabiel in de tijd, zeker niet in een crisis. 	<ul style="list-style-type: none"> • Een breed gespreide portefeuille die robuust is voor verschillende economische scenario's. • Spreiding naar risicobronnen. • Rekeninghouden met correlaties die niet stabiel zijn in de tijd. • Diversificatie moet zinvol, beheersbaar en kostenefficiënt blijven. Iedere beleggings-categorie dient dan ook een betekenisvolle invloed op de balans te hebben
Eenvoud is uitgangspunt, kies alleen voor complexiteit na overtuigende argumentatie	<ul style="list-style-type: none"> • Beleggingen en governance moeten goed op elkaar aansluiten; de complexiteit moet passen bij het fonds. • Het bestuur wil op hoofdlijnen de doelstelling, rendementsdrijfveren en dominante risico's van iedere beleggings-categorie kunnen doorgronden 	<ul style="list-style-type: none"> • Eenvoudige oplossingen om een beleggingsdoel te bereiken genieten de voorkeur. • Kiezen voor complexe oplossingen die passen bij het fonds na overtuigende argumentatie.
SPH ziet maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) als een logisch onderdeel van haar kerntaak: zorg voor later.	<ul style="list-style-type: none"> • MVB draagt bij aan de realisatie van de pensioenambitie van SPH. • MVB is geen doel op zich maar een randvoorwaarde. • Het fonds kan met gerichte beleggingen een positieve economische impact voor deelnemers realiseren, binnen de kaders van zijn kerntaak • Niet MVB zijn een financieel én een niet-financieel risico voor het fonds 	<ul style="list-style-type: none"> • De rol van MVB is zowel terug te zien in de beleggingskeuzes als in de interactie met bedrijven waarin wordt belegd • MVB integreren in het beleggingsproces • Bestaande beleggingen beoordelen of deze voldoen aan de standaarden van MVB zoals onder andere vastgelegd in de UNPRI.

Beleggingsmix en benchmarks

Op basis van deze uitgangspunten is een strategische beleggingsmix ingericht. Voor de beleggingsportefeuille gelden eind 2017 de gewichten zoals weergegeven in figuur 17, onder vermelding van de toegestane bandbreedtes. Ter vergelijking is de beleggingsportefeuille ultimo 2016 vermeld.

Om de richtlijnen voor de beleggingen per categorie te bepalen en om de performance per categorie te kunnen beoordelen, hanteren we benchmarks. Deze worden zodanig gekozen of samengesteld, dat ze passen bij het beleggings- en risicobeleid dat SPH voor die beleggingscategorie heeft vastgesteld.

Voor de gangbare categorieën als aandelen en vastrentende waarden worden bekende en algemeen geaccepteerde benchmarks van gerenommeerde partijen gebruikt. Voor minder gangbare categorieën, zoals infrastructuur, zijn standaard benchmarks niet of nauwelijks voorhanden. SPH kiest dan voor een benchmark die bestaat uit het verwachte rendement op vastrentende waarden plus een bepaalde opslag. Omdat het uitbouwen van niet-liquide beleggingscategorieën zoals infrastructuur tijd kost, worden de 'gereserveerde' beleggingen tijdelijk in de categorie aandelen belegd. Het gewicht van aandelen is daardoor eind 2017 hoger dan de strategische weging (zie figuur 17).

Figuur 17 - Verdeling beleggingen ultimo 2017 en de strategische allocatie in 2017

Beleggingscategorie	Beleggingsportefeuille		Strategische beleggingsmix			Beleggingsportefeuille*	
	2017 (in %)	2016 (in %)	Strategisch gewichten 2017 (in %)	Bandbreedtes (in %)	Strategisch gewichten 2018 (in %)	2017 (x EUR 1 mln.)	2016 (x EUR 1 mln.)
Aandelen	30,7%	27,5%	26,5%	+/- 1,5%	26,5%	3.239,7	2.782,3
Vastrentende Waarden	51,5%	54,5%	53,5%	+ 3,3% / -4,3%	53,5%	5.433,7	5.515,6
Vastgoed niet-beursgenoteerd	5,7%	6,5%	7,0%	+/- 1,5%	7,0%	600,8	659,0
Vastgoed beursgenoteerd	2,8%	2,7%	3,0%	+/- 0,3%	3,0%	292,4	270,0
Grondstoffen	5,1%	4,4%	5,0%	+/- 1,0%	5,0%	535,2	457,9
Hedgefondsen	0,1%	0,9%	0,0%	+/- 1,0%	0,0%	8,8	86,3
Private Equity	0,1%	0,1%	0,0%	+/- 0,5%	0,0%	5,5	6,8
Infrastructuur	3,2%	3,2%	5,0%	+/- 1,0%	5,0%	334,2	324,1
Liquide middelen	0,8%	0,2%	0,0%	+/- 1,5%	0,0%	81,5	20,3
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%		100,0%	10.531,8	10.122,3

*Bovenstaande 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.

SPH voert een risicosturingsbeleid op basis van de strategische gewichten. Bij lagere dekkingsgraden verschuift de allocatie van zakelijke waarden naar vastrentende waarden. Bij een dekkingsgraad tussen 110% en 130% wordt het risico naar zakelijke waarden lineair met maximaal 40% gereduceerd door de allocatie naar zakelijke waarden af te bouwen van 55,5% naar 33,3%. In bovenstaande tabel zijn High Yield- en Emerging Market Debt-beleggingen opgenomen onder vastrentende waarden. Voor risicosturing worden deze beleggingen tot de zakelijke waarden gerekend. Daardoor lijkt het alsof de allocatie naar zakelijke waarden op basis van deze tabel, lager is dan 55,5% ondanks dat de dekkingsgraad hoger is dan 130%.

SPH herbalanceert maandelijks de beleggingen als de feitelijke portefeuilleallocatie te ver afwijkt van de gewenste portefeuilleallocatie (met uitzondering van de maand december, omdat de liquiditeit van de markten dan gering is). Dit zorgt ervoor dat de feitelijke verdeling over de categorieën in hoge mate aansluit bij de strategische gewichten. De strategische gewichten en de benchmarkportefeuille worden vastgesteld door het bestuur en vervolgens opgenomen in het mandaat voor herbalancering.

2.9.2. Maatschappelijk verantwoord beleggen

Maatschappelijk verantwoord beleggen is onderdeel van het (beleggings)beleid van SPH en kenmerkt zich door de aandacht voor milieu, sociaal beleid en ondernemingsbestuur. SPH onderschrijft de VN Principes voor Verantwoord Beleggen. Hiermee committeert het fonds zich aan transparantie over het beleid rond verantwoord beleggen en aan het uitdragen van het nut en de noodzaak van verantwoord beleggen naar zijn leveranciers en andere belanghebbenden. De uitvoering van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid bestaat uit:

- Toepassen van uitsluitingscriteria
- Actief eigenaarschap
- Impactbeleggingen.

Toepassen van uitsluitingscriteria

We hanteren drie criteria in ons uitsluitingsbeleid; twee hebben betrekking op ondernemingen en één op overheden:

- Tabak
 - SPH investeert niet in ondernemingen die betrokken zijn bij tabaksproductie, -distributie en -handel.
- Wapens
 - Ondernemingen die in strijd met het VN Non-proliferatie verdrag betrokken zijn bij de productie, distributie en handel in kernwapens worden uitgesloten.
 - Ondernemingen die zich bezighouden met de productie, distributie en handel in landmijnen en clusterbommen worden uitgesloten in overeenstemming met de wettelijke verplichting die in 2014 in werking is getreden.

- VN Sancties

- Staatsobligaties van overheden die onder relevante sancties van de VN vallen, worden uitgesloten.

In het kader van maatschappelijk verantwoord beleggen bepaalt SPH met regelmaat of het beleid nog voldoet of moet worden herzien. De lijst van uitgesloten ondernemingen en overheden wordt twee keer per jaar geactualiseerd, in maart en september. De criteria voor de lijst zijn in 2017 niet veranderd. Wel zijn bedrijven toegevoegd of verwijderd vanwege veranderingen in activiteiten van deze bedrijven. De lijst is te vinden op de website van SPH.

Actief eigenaarschap

Alle ondernemingen waarin SPH belegt, vallen onder het beleid van actief eigenaarschap. Actief eigenaarschap is nauw verweven met stemrecht. Maar actief eigenaarschap gaat ook over betrokkenheid en over het voeren van een actieve, systematische en constructieve dialoog met ondernemingen waarin we beleggen. Het doel is de ondernemingen aan te sporen om te werken aan de verbetering van de bestuurscultuur, maatschappelijke betrokkenheid en milieubeleid. Duidelijke criteria zijn een belangrijke voorwaarde voor een goede dialoog. SPH hanteert daarom de criteria zoals vastgelegd in de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) en nader uitgewerkt in het UN Global Compact.

Het actief eigenaarschap en in het bijzonder het stemrecht wordt voor ons uitgevoerd door BMO Asset Management. BMO voert de dialoog met bedrijven waarvan SPH aandeel- of obligatiehouder is. Via BMO wordt ook op een weloverwogen en transparante manier gestemd op aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin SPH belegt. Ondernemingen worden op deze manier zowel in dialoog als via de aandeelhoudersvergaderingen aangespoord tot een maatschappelijk verantwoord bedrijfsvoering. SPH is van mening dat dit tot meer verbeteringen leidt dan de uitsluiting van bedrijven.

SPH onderschrijft de Investor Statement van de Access to Medicine Index (AtM). Deze index meet en beoordeelt tweejaarlijks de inspanningen van farmaceutische bedrijven om toegang van de bevolking tot gezondheidszorg en geneesmiddelen in de Derde Wereld te verbeteren. BMO treedt namens SPH op in gesprekken met de farmaceutische industrie en vraagt daarbij bijzondere aandacht voor het bevorderen van de doelstellingen van AtM. De resultaten van actief eigenaarschap, zowel de dialoog als het stemrecht, worden elk kwartaal door BMO gerapporteerd en worden gepubliceerd op de website van SPH.

Impactbeleggingen

In 2016 gaf SPH een commitment van € 80 miljoen af voor het NLI Apollo Zorgvastgoedfonds. Dit fonds belegt in Nederlandse eerstelijnszorgcentra, verpleeg- en beschermd wooncomplexen. De portefeuille van het fonds is in opbouw en omvat eind 2017 drie objecten: een verpleegcomplex en twee gezondheidscentra. De manager van het zorgvastgoedfonds zal naar verwachting beschermd wonen als derde categorie toevoegen aan de portefeuille en daarna zorgen voor verdere uitbreiding van elk van de categorieën. Er zijn met de beheerder afspraken gemaakt om in 2018 over de mate van impact te gaan rapporteren.

Website eerstelijnscentrumopzetten.nl

In de zomer van 2017 is met financiële steun van SPH en de inhoudelijke kennis van de LHV en InEen een website gestart die een informatiepunt is voor kennis die nodig is bij het opstarten en de financiering van eerstelijnszorgcentra. Dit informatiepunt kan huisartsen helpen bij het opstarten van een eerstelijnszorgcentrum en leidt geïnteresseerden op een efficiënte wijze langs informatie en partijen die zich bezig houden met de financiering van een eerstelijnszorgcentrum.

Met het ondersteunen van het zorgvastgoedfonds en de website voor het opzetten van een eerstelijnscentrum geeft SPH invulling aan haar wens om de markt voor de financiering van de drie genoemde zorgsegmenten in gang te zetten.

Uitvraag onder deelnemers over MVB

In 2017 is een uitvraag gedaan onder de deelnemers over maatschappelijk verantwoord beleggen. Hieruit komt naar voren dat het draagvlak voor MVB is toegenomen. Een ruime meerderheid vindt MVB belangrijker dan behalen van een maximaal rendement. Eveneens vindt een ruime meerderheid het belangrijk dat de maatschappelijke betrokkenheid van huisartsen tot uitdrukking komt in het beleggingsbeleid. Het thema 'Zorg' ziet 85% als goed gekozen, een groot deel hiervan zou willen dat SPH nog meer doet aan goede toegang tot gezondheidszorg. Aanvullend op de onderwerpen die onder het Access to Medicine (AtM) initiatief vallen, hebben de deelnemers als aanvullende thema's aangegeven: actie ondernemen op klimaat, een gezonde leefstijl stimuleren en door gaan met de toegankelijkheid tot en betaalbaarheid van zorg. Het bestuur neemt deze zaken mee in de doorontwikkeling van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid.

2.9.3. Beleidsvoorbereiding Balansbeheer

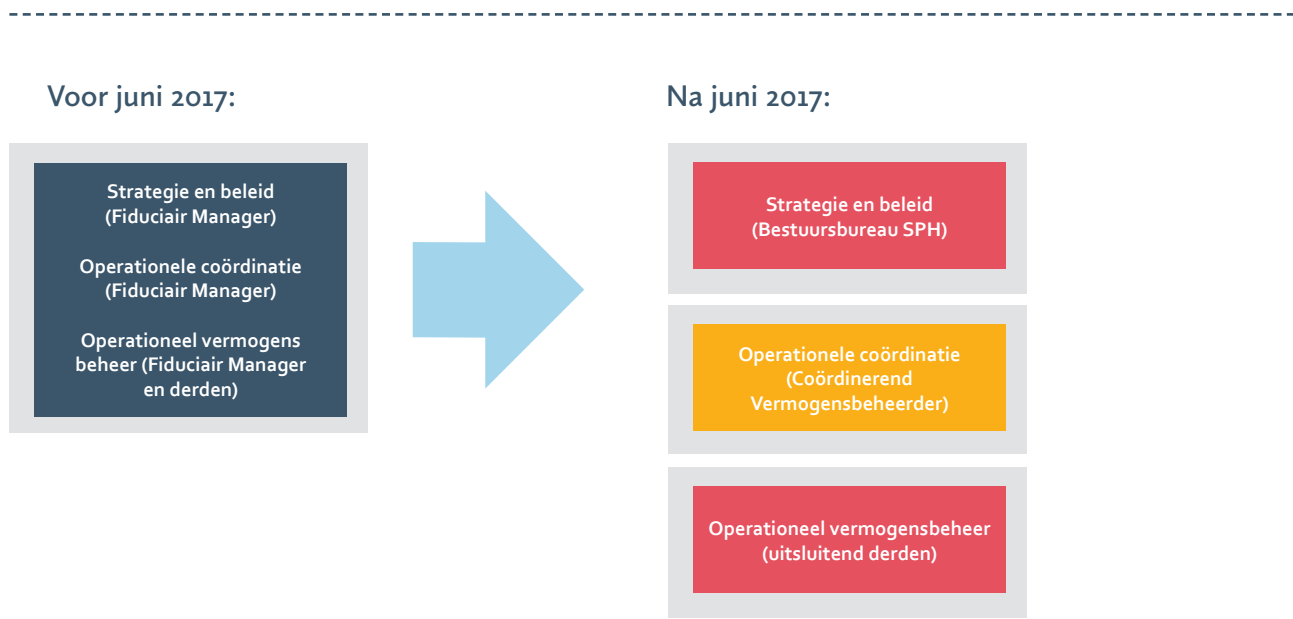
SPH is voornemens om de mate waarin het fonds risico kan nemen in het beleggingsbeleid meer te laten afhangen van de hoogte van de dekkingsgraad. In op de in 2017 gehouden stra-

tegiedagen en in een aantal kennissessies is door het bestuur stilgestaan bij dit onderwerp om te komen tot een gedragen beleid. Het zal in 2018 verder uitgewerkt worden.

2.9.4. Fiduciair Management

Na een grondig evaluatie proces is eind 2016 besloten om de uitvoering van vermogensbeheer aan te passen. In juni 2017

heeft het bestuur de nieuwe governance van het vermogensbeheer vastgesteld. Deze is gebaseerd op de strategische visie van SPH dat belangrijke zaken dicht bij het fonds gehouden moeten worden. In de kern ziet de aanpassing van de governance er als volgt uit:



Onder leiding van consultant Sprenkels en Verschuren is in de zomer van 2017 een zoekopdracht uitgevoerd. Deze leidde na bezoeken aan drie kandidaten tot de keuze voor AIM als toekomstig coördinerend vermogensbeheerder. SPH heeft samen met AIM, PGGM en custodian JP Morgan een transitie opgestart voor een soepele overgang met als startdatum 1 april

2018. De meeste onderliggende mandaten blijven in tact en blijven bij de huidige externe beheerders. Voor het geïntegreerd rente- en valuta-afdekkingsmandaat (ook wel het overlaymandaat genoemd) is samen met AIM een zoekopdracht voor een nieuwe manager uitgevoerd. De nieuwe overlaymanager neemt het overlaymandaat per 1 april 2018 van PGGM over.

2.9.5. Resultaat Rendement

In 2017 is in totaal een rendement behaald van 5,50% op de beleggingen. Het totale portefeuillerendement is ongeveer in lijn met de benchmark. Het rendementsverschil over 2017 bedroeg 0,03% positief. In 2016 is de aanpassing van de portefeuille

afgerond waarbij de nieuwe invulling een vorm van passief beheer is. De categorieën private equity, hedgefonds en het mandaat APS China Equities zijn in afbouw. Het betreft illiquide beleggingen, waardoor deze afbouw zich langzaam maar gestaag ontwikkelt.

Figuur 18 - Rendement per beleggingscategorie afgezet tegen de vastgestelde benchmark

Rendement per beleggingscategorie afgezet tegen de vastgestelde benchmark(in %)	SPH	Benchmark	Rendements-verschil **
Aandelen	10,05	10,45	-0,36
Vastrentende waarden	-0,82	-0,79	-0,03
Vastgoed	1,78	1,31	0,46
Niet-beursgenoteerd	2,27	1,55	0,71
Beursgenoteerd	0,88	0,93	-0,05
Grondstoffen	7,95	9,01	-0,97
Hedgefondsen	-4,74	-4,74	0,0
Private Equity	-6,95	11,12	-16,26
Infrastructuur	10,94	3,53	7,16
Totaal beleggingsportefeuille (unhedged)	3,20	3,22	-0,02
Totaal beleggingsportefeuille (hedged) *)	5,50	5,47	0,03

* De bijdrage van de valuta-afdekking aan totale portefeuille- en benchmarkrendement bedraagt 2,9%.

De bijdrage van de rente-afdekking na het totale portefeuille- en benchmarkrendement bedraagt -0,6%.

** Rendementsverschil 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.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen leverden in 2017 gezamenlijk een rendement van 10,05% (in euro). Dit resultaat werd ondersteund door stijgende koersen in alle regio's. In lokale valuta gemeten waren de rendementen in 2017 aanzienlijk hoger. De in 2017 sterker geworden euro heeft een grote (negatieve) impact gehad op de rendementen. Beleggingen in aandelen worden passief beheerd, desondanks bleef het rendement van de portefeuille iets achter bij dat van de benchmark. Belangrijke oorzaak hiervan was een positie in Chinese aandelen die afgebouwd wordt en onder reglementaire beperkingen staat. Deze positie die geen onderdeel uitmaakt van de benchmark heeft in 2017 een negatief rendement behaald.

Belgische, Finse en Oostenrijkse staatsobligaties belegd. Op deze wijze is het landenrisico verkleind. De rente vertoonde door de acties van vooral de Amerikaanse en Europese Centrale banken een wisselend verloop. Per saldo liep de rente licht op. Dit resulteerde in een negatief rendement voor staatsobligaties van -0,6%.

Binnen de vastrentende waarden wordt verder belegd in Europese en Amerikaanse bedrijfsobligaties, Nederlandse hypotheek en staatsobligaties van opkomende landen in lokale valuta. In 2017 is high yield als nieuwe categorie toegevoegd. De rentestijging in 2017 werd gecompenseerd door afgenomen spreads, waardoor op bedrijfsobligaties en high yield in lokale valuta gemeten een positief resultaat is behaald. Door de zwakker geworden US dollar resulteerde voor bedrijfsobligaties en high yield beleggingen, uitgedrukt in euro's, uiteindelijk een negatief rendement van -2,0% respectievelijk -5,4%. De sterkere

Vastrentende waarden

In de Europese staatsobligatieportefeuille wordt sinds 2016 naast in Nederlandse, Duitse en Franse staatsobligaties, ook in

euro zorgde voor staatsobligaties in opkomende markten dat ondanks een daling van de rente toch een klein verlies op deze beleggingen werd geleden.

Vastgoed

De lage rente en het positieve sentiment hebben ook binnen vastgoed geleid tot positieve rendementen. Door de sterkere euro zijn de rendementen uitgedrukt in euro slechts 0,9% (beursgenoteerd) en 2,3% (privaat vastgoed).

Grondstoffen

Grondstofbeleggingen wisten te profiteren van een stijging van de grondstofprijzen en die van olie in het bijzonder. Het rendement kwam uit op 9,7%. Het rendement bleef echter wel achter bij de benchmark, vanwege de timing waarop posities worden vernieuwd. Uit het oogpunt van risicobeperking en volatiliteit is gekozen om af te wijken van de wijze waarop de benchmark dat doet.

Hedgefondsen

In 2016 is besloten om de beleggingen in hedgefondsen af te bouwen. De verwachte meerwaarde van deze beleggingen weegt volgens SPH onvoldoende op tegen de complexiteit, de beperkte beheersbaarheid en de hoge kosten. Na het besluit om hedgefondsen te gaan afbouwen is samen met de fiduciair beheerder een afbouwmandaat met een bijbehorend afbouwpad opgesteld. In dit afbouwpad is de opdracht gegeven de posities geleidelijk af te bouwen, zonder extra kosten te maken. Het afbouw pad voorziet een kleine staart positie waarvan de afbouw nog enkele jaren kan duren. Per 31 december 2017 is de SPH-positie in hedgefondsen grotendeels afgebouwd. Er resteert een belang van € 8,8 miljoen ongeveer 2% van de oorspronkelijke positie.

Private Equity

In 2011 heeft SPH het besluit genomen om het belang in private equity geheel af te bouwen in verband met de hoge kosten die met deze beleggingscategorie gemoeid zijn. Dit verloopt echter volgens een geleidelijk pad. In dit afbouwpad is de opdracht gegeven de posities geleidelijk af te bouwen, zonder extra kosten te maken. Het afbouw pad voorziet een kleine staart positie waarvan de afbouw nog enige tijd in beslag kan nemen. De private equity-portefeuille bestond ultimo 2017 nog uit twee fondsen waarvan de afbouw nog niet is afgerond. De waarde van deze beleggingen ultimo 2017 bedroeg € 5,5 miljoen. Deze beleggingen hadden een gezamenlijk rendement van -4,7%

Infrastructuur

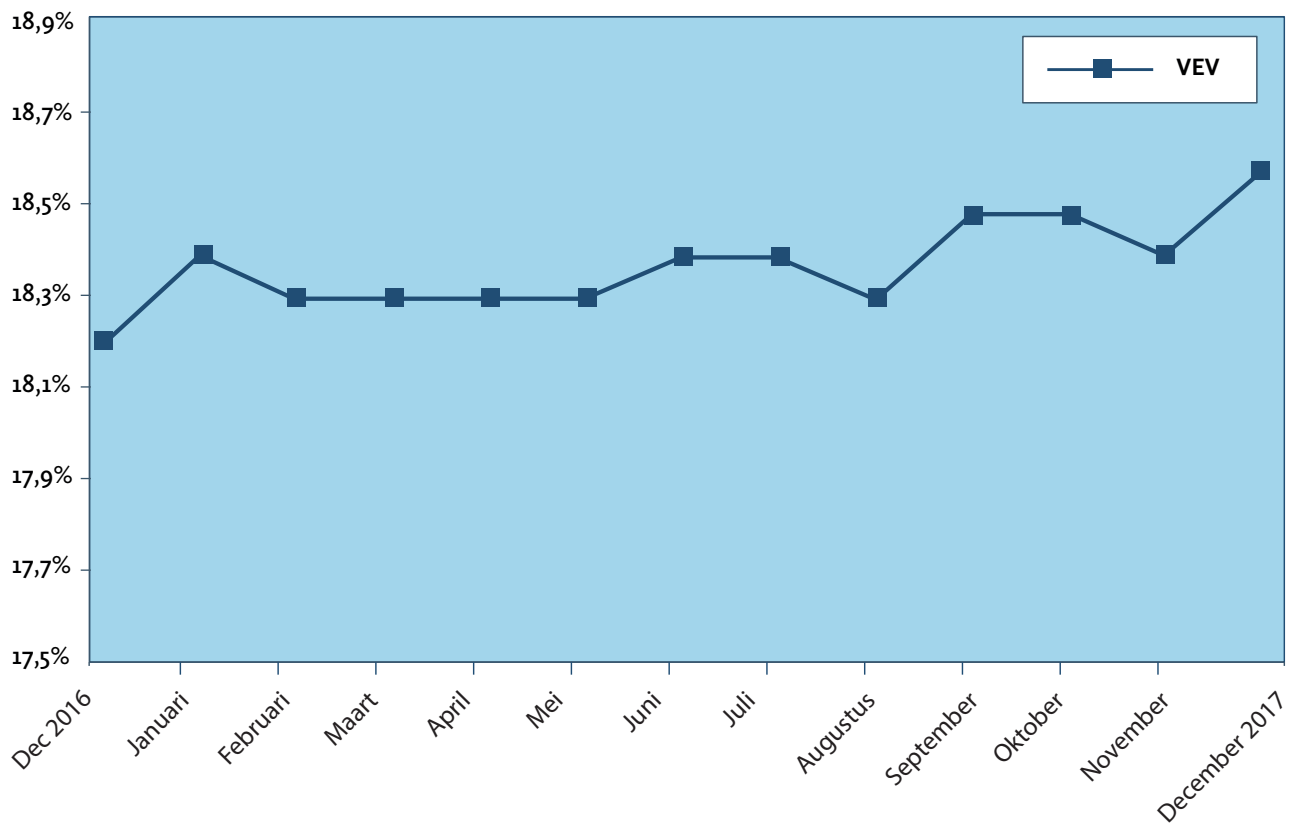
SPH streeft naar een lange termijnallocatie van 5% naar Infrastructuur. Eind 2017 was hiervan ruim 3% gerealiseerd. De beleggingen in Infrastructuur deden het goed in 2017. Het rendement bedroeg 10,9% (benchmark 3,5%).

Hedges

Het valuta-afdekkingbeleid is een instrument om de gevoeligheid voor valutaontwikkelingen van buitenlandse beleggingen te beheersen. De in 2017 sterker geworden euro heeft de behaalde rendementen gedrukt. Deze ontwikkeling wordt deels gecompenseerd door de afgesloten valuta-afdekking. De valuta-afdekking leverde in 2017 een positieve bijdrage van € 275,8 miljoen (2,9%). Het rente-afdekkingbeleid is een instrument om de rentegevoeligheid van de verplichtingen te beheersen en kan niet los van de waardeveranderingen van de verplichtingen ten gevolge van renteontwikkelingen worden beschouwd. Het rente-afdekkingsbeleid sec leverde door de stijging van de rente een negatief resultaat van € 59,8 miljoen (-0,6%).

Figuur 19

Ontwikkeling VEV SPH 2017



Risico

Het vereist eigen vermogen (VEV) is gedurende het jaar geleidelijk gestegen. De bovenstaande grafiek toont het VEV gedurende 2017:

De stijging van het VEV komt grotendeels voort uit een stijging van het renterisico (gedurende 2017 is de rentetermijnstructuur gestegen). Ook het kredietrisico en verzekeringstechnisch risico zijn licht toegenomen.

Kosten

Over 2017 waren de vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) 0,32% (2016: 0,44%) van het gemiddeld belegd vermogen. De kosten zijn daarmee sinds de overgang naar een meer passieve invulling fors gedaald. 2017 was het eerste jaar waarin de gewenste situatie het hele jaar is geïmplementeerd. Naar verwachting zullen de vermogensbeheerkosten stabiliseren op deze niveaus. In de volgende paragraaf wordt nader ingegaan op de vermogensbeheerkosten.

2.10. Uitvoeringskosten

In deze paragraaf worden de ontwikkelingen in de uitvoeringskosten toegelicht. Hierbij 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.



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.

Figuur 20

Kosten pensioenbeheer (x € 1.000)	2017	2016
Kosten deelnemer en gepensioneerde	4.452	4.425
Kosten werkgever	2.268	2.255
Kosten bestuur en financieel beheer	4.056	3.492
Totaal kosten pensioenbeheer	10.776	10.172

2.10.2. Kosten vermogensbeheer

Voor kosten die pensioenfondsen maken voor het beheer van hun vermogen bestaat 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 hanteert SPH 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 SPH conform

de aanbevelingen gebruik van schattingen om de totale kosten van het vermogensbeheer inzichtelijk te maken. Ongeveer 6,5% van de kosten is gebaseerd op schattingen of op voorlopige opgaves. De beheerders van beleggingen in private markten rapporteren de daadwerkelijke kosten met een vertraging van een kwartaal. Het vierde kwartaal bevat hierdoor in verhouding veel schattingen.

De kosten van het vermogensbeheer bedroegen in 2017 € 32,8 miljoen (2016: € 43,7 miljoen). De vermogensbeheerkosten zijn gedaald van 0,44% van het gemiddeld belegd vermogen in 2016 naar 0,32% in 2017. De onderstaande tabel geeft de kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie weer.

Figuur 21

Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie	2017 Prestatie				2016 Prestatie			
	Gemiddeld belegd verm.	Beheer vergoeding	Afhankelijke vergoeding	Netto rendement	Gemiddeld belegd verm.	Beheer vergoeding	Afhankelijke vergoeding	Netto rendement
X € 1.000,-								
Beursgenoteerde aandelen	3.036.122	1.536	107	10,0%	2.446.801	2.048	554	12,8%
Aandelen ontwikkelde markten	2.051.734	616		8,1%	1.539.081	497	-334	11,3%
Aandelen opkomende markten	587.014	699	107	18,6%	506.977	1.236	888	12,8%
Aandelen small cap	397.374	221		8,1%	259.185	157		16,8%
Defensieve aandelen	-	-		-	141.558	158		10,1%
Vastgoed	906.764	8.624	1.644	1,8%	874.138	10.293	1.061	8,9%
Beursgenoteerd vastgoed	282.076	170		0,9%	242.063	645		6,0%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	624.688	8.454	1.644	2,3%	632.075	9.648	1.061	10,6%
Aanvullende rendementsrisicobronnen	842.384	5.492	668	8,9%	998.662	14.446	1.486	8,8%
Hedgefonds	33.548	808	437	-4,7%	357.733	8.903	1.486	2,6%
Private equity	6.207	315	33	-6,9%	7.885	552		-17,8%
Infrastructuur	336.717	3.535	198	10,9%	269.396	4.117		10,6%
Grondstoffen	465.912	834		8,0%	363.648	874		16,3%
Vastrentende waarden	5.408.806	5.866		-0,8%	5.553.065	5.522		7,6%
Staatsobligaties	3.002.126	955		-0,6%	3.765.320	1.102		6,7%
Bedrijfsobligaties	1.081.285	1.283		-2,0%	1.198.174	1.459		7,3%
Emerging Markets Debt	470.619	598		1,0%	346.606	499		12,2%
Hypotheken	509.104	1.905		3,5%	242.965	2.462		7,7%
High Yield	345.672	1.125		-5,4%	-	-		-
Kas & Overlays	28.167	418			39.011	312		
Vergoeding uitvoeringsorganisatie		4.247				4.178		
Doorbelaste algemene kosten *		3.959				3.757		
Totaal	10.222.243	30.142	2.419	5,5%	9.911.677	40.556	3.101	8,5%
Kosten in %		0,30%	0,02%			0,41%	0,03%	

* Dit bevat onder andere de kosten van het bestuur, toezicht, externe accountant, externe actuaaris en overige algemene kosten.

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.

De beheervergoeding daalde van 0,41% in 2016 naar 0,30% in 2017. De prestatieafhankelijke vergoeding laat een daling zien van 0,03% in 2016 naar 0,02% in 2017. Beleggingsbeleid en rendementen zijn belangrijke determinanten van de hoogte van deze vergoedingen.

Beleggingsbeleid en kosten vermogensbeheer

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

- schaalgrootte
- beleggingsmix
- mate van actief of passief beheer

Binnen het aspect schaalgrootte kennen de vermogensbeheerkosten een duidelijke relatie met de omvang van de beleggingsportefeuille. In 2017 steeg het gemiddeld belegd vermogen met € 311 miljoen. De kosten van het vermogensbeheer daalden desondanks van € 43,7 miljoen in 2016 naar € 32,8 miljoen in 2017.

In 2015 is SPH gestart met een programma gericht op het structureel verlagen van de kosten voor het vermogensbeheer. In de besluitvorming over de beleggingsmix komt de eerste pijler van dit programma naar voren: het vereenvoudigen van de portefeuille. De kosten van vermogensbeheer zijn mede afhankelijk van de verdeling tussen private markten met relatief hoge kosten en publieke markten met relatief lage kosten. Beleggingen op private markten maken ongeveer 15% (2016: 15%) van de beleggingsmix uit. De private markten zijn verantwoordelijk

voor 53% (2016: 65%) van alle kosten. De allocatie naar de beleggingscategorie Hedgefondsen met een relatief hoog kosten-tarief is op basis van het gemiddeld belegd vermogen gedaald van 3,6% in 2016 naar 0,3% in 2017. Daar staat onder andere een stijging van de allocatie naar Aandelen Ontwikkelde Markten tegenover. Dit is een beleggingscategorie met een aanzienlijk lager kostentariaf dan hedgefondsen. Deze mutaties binnen de beleggingsmix dragen bij aan de daling van de vermogensbeheerkosten.

Meer passief beheer is de tweede pijler binnen het programma van het verlagen van de kosten vermogensbeheer. In 2017 is het beheer van de beleggingscategorie Beursgenoteerd Vastgoed omgezet van actief naar passief beheer. Als gevolg hiervan is de beheervergoeding binnen deze beleggingscategorie gedaald van 27 basispunten in 2016 naar 6 basispunten in 2017.

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.

De belangrijkste kostenpost die direct afhankelijk is van het behaalde rendement is de prestatieafhankelijke vergoeding. Zoals de tabel 'Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie' laat zien, komt deze vergoeding vooral voor bij niet-beursgenoteerd vastgoed, hedgefondsen, infrastructuur en private equity. De volgende tabel laat de totale kosten van het vermogensbeheer tegenover het rendement zien. De tabel laat zien dat de totale prestatieafhankelijke vergoeding niet direct te relateren is aan het samengestelde rendement. Hierin speelt de derde pijler bij het structureel verlagen van de kosten, namelijk het voorkomen van deze prestatieafhankelijke vergoedingen, een rol. De resultaten van dit beleid worden duidelijk in de prestatieafhankelijke vergoeding die tussen 2015 en 2017 is gedaald van 0,10% naar 0,02% van het gemiddeld belegd vermogen.

Figuur 22

Totale kosten vermogensbeheer in % t.o.v. gemiddeld belegd vermogen			
	2017	2016	2015
Totale kosten vermogensbeheer incl. prestatieafhankelijke vergoeding	0,32%	0,44%	0,50%
Prestatieafhankelijke vergoeding	0,02%	0,03%	0,10%
Nettorendement na kosten	5,50%	8,51%	1,32%
Benchmarkrendement na kosten	5,47%	8,65%	0,49%

Onderstaande tabel geeft in meer detail inzicht in de behaalde rendementen in 2017, rekening houdend met de gemaakte kosten ten opzichte van het rendement.

Figuur 23

Beleggingen en rendement		31-12-2017					
X € 1.000,-	Allocatie in euro	in %	Bruto rendement	Kosten*	Netto rendement	Benchmark	Out performance
Beursgenoteerde aandelen	3.240	30,8%	10,1%	0,1%	10,0%	10,4%	-0,4%
Aandelen ontwikkelde markten	2.085	19,8%	8,1%	0,0%	8,1%	8,1%	0,0%
Aandelen opkomende markten	663	6,3%	18,7%	0,1%	18,6%	20,8%	-1,8%
Aandelen small cap	492	4,7%	8,2%	0,1%	8,1%	8,2%	-0,1%
Vastgoed	893	8,5%	2,9%	1,1%	1,8%	1,3%	0,5%
Beursgenoteerd vastgoed	292	2,8%	0,9%	0,1%	0,9%	0,9%	-0,1%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	601	5,7%	3,9%	1,6%	2,3%	1,6%	0,7%
Aanvullende rendements- risicobronnen	884	8,4%	9,6%	0,7%	8,9%	6,7%	2,1%
Hedgefonds	9	0,1%	-1,0%	3,7%	-4,7%	-4,7%	0,0%
Private equity	6	0,1%	-1,3%	5,6%	-6,9%	11,1%	-16,3%
Infrastructuur	334	3,1%	12,0%	1,1%	10,9%	3,5%	7,2%
Grondstoffen	535	5,1%	8,2%	0,2%	8,0%	9,0%	-1,0%
Vastrentende waarden	5.433	51,6%	-0,7%	0,1%	-0,8%	-0,8%	0,0%
Staatsobligaties	2.959	28,1%	-0,6%	0,0%	-0,6%	-0,6%	0,0%
Bedrijfsobligaties	1.071	10,2%	-1,9%	0,1%	-2,0%	-2,0%	0,1%
Emerging Markets Debt	487	4,6%	1,1%	0,1%	1,0%	1,0%	-0,1%
Hypotheke	530	5,0%	3,9%	0,4%	3,5%	3,5%	0,0%
High Yield	386	3,7%	-5,1%	0,3%	-5,4%	-5,3	-0,1%
Kas & Overlays	82	0,7%					
Totaal	10.532	100%	5,8%	0,3%	5,5%	5,5%	0,0%

- * 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, waar een rubricering volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving wordt toegepast. De allocatie (in euro en percentage) sluit niet aan met de tabel.
- * Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie, waarin de allocatie conform Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie op basis van het gemiddeld belegd vermogen wordt gepresenteerd.
- ** SPH berekent de rendementsverschil- cijfers 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 performance cijfers niet overeen met het verschil tussen de nettorendementen en de benchmarkrendementen.

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. Op de transactiekosten van zowel 2016 als 2017 is 'look through' toegepast. Ongeveer 72% van de transactiekosten is gebaseerd op schattingen of op voorlopige opgaves.

De transactiekosten bedroegen in 2017 € 10,0 miljoen, wat neerkomt op 0,10% van het gemiddeld belegd vermogen. In 2016 was dit 0,09% van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn lastig met elkaar te vergelijken door de afhankelijkheid van de omvang en het volume dat in een jaar wordt verhandeld.

Figuur 24

Transactiekosten per beleggingscategorie Bedragen x € 1.000		
	2017	2016
Beursgenoteerde aandelen	671	1.451
Vastgoed	1.437	2.275
Aanvullende rendements-risicobronnen	745	153
Vastrentende waarden	5.682	2.943
Kas & Overlays	1.466	1.793
Totale transactiekosten	10.001	8.615

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 2017 € 8,4 miljoen. Voor vastrentende waarden en derivaten zijn de transactiekosten geschat op basis van de spread, het verschil tussen de bied- en laatkoersen. 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 2017 € 0,2 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 25

Aansluiting jaarrekening met totale vermogensbeheer- en transactiekosten				
	Vermogensbeheer- kosten (excl. pres- tatieafhankelijk)	Prestatieafhanke- lijke vergoedingen	Tranactiekosten	Totaal
Beheervergoedingen	11.649			11.649
Bewaarloon	580			580
Overige kosten	4.397			4.397
Directe kosten opgenomen in de jaarrekening	16.626			16.626
Indirecte koste, onderdeel waardeveranderingen beleggingen	13.516	2.419	10.001	25.936
Totale vermogensbeheer en transactiekosten	30.142	2.419	10.001	42.562

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 kosten¹.

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 bedrijfstak-

pensioenfondsen 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 circa 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.

In figuur 26 tonen we naast de pensioenbeheerkosten ook de kosten ten opzichte van de ontvangen premie in het betreffende jaar. Dit legt het verband tussen de jaarlijkse premie-inkomsten van het fonds en de pensioenkosten.

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 inkoop. 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: 25% van de pensioenbeheerkosten, conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

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 Commis-

sie 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.

Figuur 26 – Kengetallen kosten per deelnemer

Kengetallen	2017	2016	2015	2014	2013
% directe vermogensbeheerkosten / gemiddeld belegd vermogen	0,16	0,20	0,22	0,32	0,41
% indirecte vermogensbeheerkosten / gemiddeld belegd vermogen	0,16	0,24	0,29	0,20	0,26
% totale vermogensbeheerkosten / gemiddeld belegd vermogen	0,32	0,44	0,51	0,52	0,67
% transactiekosten / gemiddeld belegd vermogen	0,10	0,09	*0,09	0,24	0,22
pensioenkosten / aantal deelnemers (actief + gepensioneerden)	588	570	576	557	461
pensioenkosten gecorrigeerd / aantal deelnemers	441	427	432	417	346
% pensioenkosten / feitelijke premie	6,1	6,3	6,2	5,5	4,5

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

2.11. Vooruitblik

Begin 2018 is de al lang lopende discussie over een stelselwijziging nog steeds niet afgerond. En ook de financiële markten met de huidige lage rente en de lage rendementen blijven onzeker. Het in 2017 opgestelde visiedocument geeft een strategische respons op deze en andere mogelijke ontwikkelingen; aan de hand van een viertal scenario's schetst het bestuur hierin hoe het fonds zich kan en wil ontwikkelen. De daaruit voortvloeiende acties worden in 2018 projectmatig aangepakt: financiële planning, elektronisch financieel dossier en nieuwe pensioenregeling.

Het regelmatig (her)ijken van de strategie vinden we een voorwaarde om als organisatie wendbaar en toekomstbestendig te blijven. Het is één van de activiteiten van het bestuur in 2018. In dat licht krijgt ook de missie van het fonds aandacht. In 2017 hebben we een aantal relevante aspecten in relatie tot de missie benoemd die nog niet zijn uitgewerkt in een nieuwe formulering. Dit zullen we in 2018 afronden.

Niet alleen de omgeving van het fonds is in beweging en aan verandering onderhevig. Ook binnen het fonds zullen er in 2018 veranderingen plaatsvinden. Zo eindigt aan het eind van het jaar de derde zittingstermijn van de voorzitter en wordt een nieuwe voorzitter benoemd. Ook zal het in 2017 genomen besluit om het intern toezicht door middel van een Raad van Toezicht in te richten, per

1 juli worden geëffectueerd. In het eerste kwartaal zijn we gestart met de werving van de leden voor deze raad.

In 2016 is gestart met de doorontwikkeling van de beheersing van de balansrisico's. Aanleiding was de wens het beleggingsbeleid zo goed mogelijk te laten aansluiten op de regeling en risicobereidheid van het fonds. Dit resulteert in een balansbeheerraamwerk waarvan in 2017 de conceptuele fase en een impactanalyse zijn afgerond. In 2018 zal de finale afronding plaatsvinden door de implementatie van het raamwerk. Essentieel daarbij is het uitgangspunt dat balansbeheer en beleggingen een middel zijn om de doelstellingen van de deelnemer te behalen: de doelstelling van de deelnemer staat centraal.

De deelnemer staat eveneens centraal in de nieuwe SPH-website die in april 2018 is gelanceerd. De nieuwe website krijgt een centrale positie in de communicatiestrategie van SPH. Belangrijkste doel is om aan deelnemers een actueel overzicht te geven van hun pensioensituatie.

Deelnemers die behoefte hebben aan meer informatie of aan een meer diepgaande analyse worden doorverwezen naar de financieel planners van SPH.

Op 1 april eindigde het project Transitie fiduciair management met de transitie van PGGM naar AIM. Het was een spannend traject dat in relatief korte tijd goed is volbracht.

Driebergen, 7 juni 2018
Het bestuur

3. Jaarrekening

3.1 Balans per 31 december 2017 (in mln €) (na bestemming saldo baten en lasten)

	Toelichting	2017	2016
Activa			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	4-3.1		
Vastgoedbeleggingen		1.361	1.338
Aandelenbeleggingen		3.075	2.665
Vastrentende waarden		6.071	6.000
Derivaten		67	79
Overige beleggingen		9	86
		10.583	10.168
Vorderingen en overlopende activa	4-3.2	183	100
Overige activa	4-3.3	10	25
Totaal activa		10.776	10.293
Passiva			
Eigen vermogen *)	4-3.4		
Bestemmingsreserve		1.493	1.054
Solvabiliteitsreserve		1.415	1.400
		2.908	2.454
Technische voorzieningen *)	4-3.5		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		7.627	7.687
Schulden en overlopende passiva			
Derivaten voor risico pensioenfonds	4-3.1	123	86
Overige schulden en overlopende passiva	4-3.6	118	66
Totaal passiva		10.776	10.293

*) **Vermogenspositie** (in mln €)

	Toelichting	2017	2016
Eigen vermogen	4-3.4	2.908	2.454
Voorziening pensioenverplichtingen	4-3.5	7.627	7.687
Pensioenvermogen		10.535	10.141

3.2. Staat van baten en lasten

Staat van baten en lasten over 2017 (in mln €)	Toelichting	2017	2016
Baten			
Premiebijdragen	4.4.1	178	161
Inkomende waardeoverdrachten		5	3
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	4.4.2	552	822
Totaal		735	986
Lasten			
Pensioenuitkeringen	4.4.3	330	324
Pensioenuitvoeringskosten	4.4.4	11	10
Mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds			
• Pensioenopbouw		129	105
• Toeslagverlening		224	116
• Rentetoevoeging		-17	-4
• Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-329	-324
• Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-7	-7
• Wijziging marktrente		-73	504
• Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten		5	4
• Aanpassing (overlevings)grondslagen		0	-18
• Overige wijzigingen		8	-2
Totaal		281	708
Saldo van baten en lasten		454	278

Bestemming van het saldo van baten en lasten.

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

3.3. Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over het jaar (in mln €)

	2017	2016
Kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen	173	157
Ontvangen waardeoverdrachten	5	4
Ontvangen uitkeringen voor rekening en risico van derden	38	39
Betaalde uitkeringen voor rekening en risico van derden	-38	-38
Betaalde pensioenuitkeringen	-326	-321
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-11	-11
Totaal kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten	-159	-170
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	2.717	6.183
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	199	190
Aankopen beleggingen	-2.677	-5.965
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-17	-20
Mutaties collateral management	-60	-116
Overige mutaties	1	-62
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	163	210
Netto-kasstroom	4	40
Saldo liquide middelen 1 januari (pensioenkas)	25	18
Saldo liquide middelen 1 januari (vermogensbeheerkas)	593	560
Saldo geldmiddelen 1 januari	618	578
Saldo liquide middelen 31 december (pensioenkas)	10	25
Saldo geldmiddelen 31 december (vermogensbeheerkas)	612	593
Saldo geldmiddelen 31 december	622	618
Mutatie geldmiddelen	4	40

4. Toelichting op de jaarrekening

4.1. 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.

4.1.1 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 7 juni 2018 de jaarrekening 2017 opgemaakt.

4.2. Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

4.2.1 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. Zie ook de paragraaf inzake Schattingen en veronderstellingen.

4.2.2 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. 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 4.2.13). 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.

4.2.3 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.

4.2.4 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.

4.2.5 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 waarderingmoment 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 worden 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.

4.2.6 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 waarderinggrondslagen 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.

4.2.7 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.

4.2.8 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	2017	2016	2015	2014	2013
Amerikaanse dollar	1,2008	1,0548	1,0863	1,2101	1,37795
Britse pond	0,8877	0,8536	0,7370	0,7761	0,83197
Japanse yen	135,2701	123,0208	130,6765	145,0789	144,82943
Zwitserse franc	1,1702	1,0720	1,0874	1,2024	1,22548
Australische dollar	1,5353	1,4566	1,4931	1,4787	1,54021

4.2.9 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 vastgoed- en infrastructuurbeleggingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde vastgoed- en 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. 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 waarde-bepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstroom (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.

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.

4.2.10 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.

4.2.11 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.

4.2.12 Eigen vermogen

Bestemmingsreserve

Dit betreft het voor 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.

4.2.13 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 2016 met een fondsspecifieke correctie van de sterftekansen o.b.v. het ervaringssterfmodel 2016 van Willis Towers Watson (2016: Overlevingstafel AG-prognosetafel 2016 met een fondsspecifieke correctie van de sterftekansen o.b.v. het ervaringssterfmodel 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

ge wezenpensioenuitkeringen uit hoofde van de opgebouwde pensioenaanspraken. Eventuele schades worden uit de premie gedekt.

- Kostenopslag ter grootte van 2% (2016: 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.

4.2.14 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.

4.2.15 Premiebijdragen

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

4.2.16 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.

4.2.17 Pensioenuitkeringen

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

4.2.18 Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

4.2.19 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.

4.2.20 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.

4.2.21 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 0,217% onttrokken (2016: 0,060% onttrokken) op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt primo verslaggevingsperiode.

4.2.22 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.

4.2.23 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.

4.2.24 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.

4.2.25 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.

4.2.26 Overige mutaties

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

4.2.27 Mutatie technische voorzieningen

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

4.2.28 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 pensioenactiviteiten en het saldo aangehouden bij PGGM Treasury B.V.

4.3. Toelichting op de balans

4.3.1 Beleggingen voor risico pensioenfonds

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

Verloop beleggingen naar beleggingscategorie

2017 (in mln €)	Stand per 31 december 2016	Aankopen/ verstrekkingen	Verkopen/ aflossingen	Waarde verandering	Stand per 31 december 2017
Vastgoedbeleggingen	1.338	332	-385	76	1.361
Aandelenbeleggingen	2.665	590	-363	183	3.075
Obligaties en leningen	5.407	1.775	-1.558	-165	5.459
Overige beleggingen	86	-	-76	-1	9
Subtotaal	9.496	2.697	-2.382	93	9.904
Geldmarktbeleggingen	593				612
Derivaten activa	79				67
Totaal beleggingen activa	10.168				10.583
Derivaten passiva*	-86				-123
Totaal	10.082				10.460

2016 (in mln €)	Stand per 31 december 2015	Aankopen/ verstrekkingen	Verkopen/ aflossingen	Waarde verandering	Stand per 31 december 2016
Vastgoedbeleggingen	1.175	826	-767	104	1.338
Aandelenbeleggingen	2.715	1.692	-1.962	220	2.665
Obligaties en leningen	4.543	4.407	-3.812	269	5.407
Overige beleggingen	495	-	-402	-7	86
Subtotaal	8.928	6.925	-6.943	586	9.496
Geldmarktbeleggingen	560				593
Derivaten activa	142				79
Totaal beleggingen activa	9.630				10.168
Derivaten passiva*	-14				-86
Totaal	9.616				10.082

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

De totale beleggingsportefeuille is in 2017 met € 378 miljoen gestegen voornamelijk door positieve waardeveranderingen op de beleggingen en valutaderivaten. Binnen de beleggingsportefeuille is in overeenstemming met het vastgestelde beleggingsbeleid gedurende het jaar een aantal wijzigingen aangebracht.

Vastgoedbeleggingen

Om het risicoprofiel van de portefeuille verder te verlagen is een verschuiving aangebracht naar beursgenoteerd vastgoed in het verre oosten en opkomende markten. Het zwaartepunt van de vastgoedportefeuille ligt in de regio's Europa en Verenigde Staten. Daarnaast is in 2017 € 9 miljoen in eerstelijnszorgcentra in Nederland geïnvesteerd.

Gedurende het verslagjaar is het belang in infrastructuur gelijk gebleven.

Aandelen

Het belang van aandelen in de totale portefeuille is toegenomen van 26% naar 29%. In overeenstemming met de wijziging van de strategische benchmark zijn binnen deze beleggingscategorie de aandelen in opkomende markten uitgebreid ten laste van aandelen in ontwikkelde markten. Gedurende het verslagjaar is het belang in private equity conform het beleggingsbeleid verder afgenomen.

Vastrentende waarden

De toename van de obligaties en leningen wordt enerzijds veroorzaakt door aankopen van langlopende obligaties uit hoofde van aanpassing van de strategische beleggingsmix en positieve prijsveranderingen en anderzijds door een uitbreiding van de hypotheekportefeuille ten gevolge van verstrekkingen en posi-

tieve prijsveranderingen. Onder de geldmarktbeleggingen is ook de vermogensbeheerkas opgenomen.

Overige beleggingen

De overige beleggingen bestaan uit beleggingen in hedgefondsen. De allocatie is in het verslagjaar in overeenstemming met het beleggingsbeleid verder afgebouwd.

Derivaten

De derivaten bestaan uit rente-, valuta-, aandelen- en grondstofderivaten. De waardering van deze derivaten is sterk afhankelijk van ontwikkelingen in rentes en valuta's.

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum. Als er geen directe marktnotering beschikbaar is, is het in het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden.

De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde. Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn per definitie subjectief, bevatten onzekerheden en vergen significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld over de rentestand, volatiliteit en kasstromen).

De waardering kan daarom niet met precisie worden vastgesteld. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van afgeleide marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingssystemen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Wegens de hiermee gepaard gaande onzekerheden zijn specifiek voor niet-beursgenoteerde beleggingen aanvullende controles uitgevoerd.

Voor niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die onderdeel zijn van de beleggingscategorieën aandelen, vastrentende waarden, vastgoedbeleggingen en overige beleggingen (hedgefondsen) zijn de waarderingen vastgesteld op basis van de 'beste inschatting' opgaven per balansdatum van de fondsmanager van het beleggingsfonds, omdat een door een externe accountant goedgekeurde jaarrekening nog niet beschikbaar was. Om een

goede inschatting te kunnen maken van de juistheid van deze 'beste inschatting' is een vergelijking gemaakt tussen de 'beste inschatting' opgave over 2016 en de jaarrekening 2016 van het betreffende fonds. Het hiermee verkregen inzicht heeft niet tot aanpassingen van de waarderingssystemen ultimo 2017 geleid. Daarnaast zijn alle 'beste inschatting' opgaven van de fondsmanager beoordeeld op de algemene marktontwikkelingen. De gebruikte waarderingssystemen voor niet-beursgenoteerde derivaten (swaps) is getoetst met vergelijkbare financiële instrumenten.

Wijze van waardebepaling

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de boekwaarde onderscheiden naar de verschillende waarderingssystemen afhankelijk van de beschikbaarheid van objectieve gegevens.

(in mln €)	Toelichting	Directe marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderingsmodellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2017					
Vastgoedbeleggingen	4.3.1.1	423	540	398	1.361
Aandelenbeleggingen	4.3.1.2	3.070	-	5	3.075
Vastrentende waarden	4.3.1.3	5.410	661	-	6.071
Derivaten	4.3.1.4	-	67	-	67
Overige beleggingen	4.3.1.5	-	-	9	9
Totaal beleggingen activa		8.903	1.268	412	10.583
Derivaten passiva	4.3.1.4	-	-123	-	-123
Totaal		8.903	1.145	412	10.460

Van de beleggingen is € 282 miljoen (2016: 478 miljoen) belegd in open- end beleggingsfondsen.

(in mln €)	Toelichting	Directe marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderingsmodellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2016					
Vastgoedbeleggingen	4.3.1.1	376	479	483	1.338
Aandelenbeleggingen	4.3.1.2	2.658	-	7	2.665
Vastrentende waarden	4.3.1.3	5.549	451	-	6.000
Derivaten	4.3.1.4	-	79	-	79
Overige beleggingen	4.3.1.5	-	-	86	86
Totaal beleggingen activa		8.583	1.009	576	10.168
Derivaten passiva	4.3.1.4	-	-86	-	-86
Totaal		8.583	923	576	10.082

4.3.1.1 Vastgoedbeleggingen

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

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Vastgoed	1.026	75,4	1.014	75,8
Infrastructuur	335	24,6	324	24,2
Totaal	1.361	100,0	1.338	100,0

Van de vastgoedbeleggingen is € 821 miljoen (2016: € 716 miljoen) belegd via PGGM beleggingsfondsen. De volgende toelichtingen zijn voor deze beleggingsfondsen op basis van 'look through' tot stand gekomen.

Vastgoed

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

Vastgoed naar regio

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Europa	256	25,0	278	27,4
Noord-Amerika en overig dollarzone	455	44,3	466	46,0
Verre Oosten	230	22,4	210	20,7
Opkomende markten	85	8,3	60	5,9
Totaal	1.026	100,0	1.014	100,0

Vastgoed beursgenoteerd/ niet-beursgenoteerd

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Vastgoed beursgenoteerd	423	41,2	376	37,1
Vastgoed niet-beursgenoteerd	603	58,8	638	62,9
Totaal	1.026	100,0	1.014	100,0

Het niet-beursgenoteerde vastgoed betreft participaties in beleggingsfondsen. Als gevolg van de juridische vorm en het karakter van deze beleggingen is sprake van beperkingen aan de vrije verhandelbaarheid.

Niet-beursgenoteerd vastgoed naar sector

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Kantoren	48	8,0	42	6,6
Winkels	145	24,0	138	21,6
Woningen	91	15,1	149	23,4
Bedrijfsruimten	124	20,6	95	14,9
Gemengd	182	30,2	205	32,1
Hotels	-	-	-	-
Parkeergelegenheid	-	-	-	-
Overig	13	2,1	9	1,4
Totaal	603	100,0	638	100,0

Infrastructuur

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

Infrastructuur naar regio

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Europa	256	76,4	252	77,8
Noord-Amerika en overig dollarzone	36	10,7	46	14,2
Verre Oosten	17	5,1	20	6,2
Opkomende markten	26	7,8	6	1,8
Totaal	335	100,0	324	100,0

Infrastructuur direct/ indirect

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Direct	-	-	-	-
Indirect	335	100,0	324	100,0
Totaal	335	100,0	324	100,0

4.3.1.2 Aandelenbeleggingen

De samenstelling van de post 'Aandelenbeleggingen' is volgt:

(in mln €)	2017	2016
Aandelen	3.070	2.658
Private equity	5	7
Totaal	3.075	2.665

Aandelen

Onder aandelen zijn beursgenoteerde aandelen en participaties of aandelen in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen, die overwegend in beursgenoteerde aandelen beleggen, verantwoord.

Aandelen naar regio

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Europa	618	20,1	550	20,7
Noord-Amerika en overig dollarzone	1.464	47,7	1.352	50,9
Verre Oosten	349	11,4	296	11,1
Opkomende markten		20,8		17,3
Totaal	3.070	100,0	2.658	100,0

Aandelen naar bedrijfstak

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Consumptiegoederen	618	20,2	562	21,1
Energie	197	6,4	194	7,3
Financiële dienstverlening	600	19,5	517	19,5
Gezondheid	312	10,2	289	10,9
Industrie	362	11,8	303	11,4
Informatietechnologie	596	19,4	453	17,0
Grondstoffen	198	6,4	161	6,1
Telecommunicatie	94	3,1	94	3,5
Nutsbedrijven	93	3,0	85	3,2
Totaal	3.070	100,0	2.658	100,0

Private equity

Onder private equity zijn indirecte beleggingen via fondsen in durfkapitaal en overnames verantwoord.

Private equity direct/ indirect

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Direct	-	-	-	-
Indirect	5	100,0	7	100,0
Totaal	5	100,0	7	100,0

Private equity naar regio

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Europa	5	100,0	7	100,0
Noord-Amerika en overig dollarzone	-	-	-	-
Verre Oosten	-	-	-	-
Opkomende markten	-	-	-	-
Totaal	5	100,0	7	100,0

4.3.1.3 Vastrentende waarden

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

(in mln €)	2017	2016
Obligaties	4.931	4.956
Leningen op schuldbekentenis	527	451
Subtotaal obligaties en leningen	5.458	5.407
Geldmarktbeleggingen	613	593
Totaal	6.071	6.000

Obligaties

Onder obligaties zijn beursgenoteerde obligaties en participaties of aandelen in niet-beursgenoteerde Beleggingsinstellingen, die overwegend in beursgenoteerde obligaties beleggen, verantwoord.

Obligaties

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Staatsobligaties	3.498	70,9	3.854	77,8
Bedrijfsobligaties	1.433	29,1	1.102	22,2
Totaal	4.931	100,0	4.956	100,0

Obligaties naar regio

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Europa	3.587	72,7	3.890	78,5
Noord-Amerika en overig dollarzone	847	17,2	591	11,9
Verre Oosten	19	0,4	26	0,5
Opkomende markten	478	9,7	449	9,1
Totaal	4.931	100,0	4.956	100,0

Leningen op schuldbekentenis

Onder leningen op schuldbekentenis zijn beleggingen in Nederlandse hypotheeken verantwoord.

Leningen op schuldbekentenis

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Leningen met vaste rente	527	100,0	451	100,0
Leningen met variabele rente	-	-	-	-
Totaal	527	100,0	451	100,0

Geldmarktbeleggingen

In de post 'Geldmarktbeleggingen' zijn begrepen het saldo van bankrekeningen en geldmarktinstrumenten.

Geldmarktbeleggingen

(in mln €)	2017	2016
Banktegoeden in rekening-courant	85	76
Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V.	528	517
Totaal	613	593

Van Banktegoeden in rekening-courant staat een bedrag van € 26 miljoen niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met futureposities.

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

PGGM Vermogensbeheer B.V. is de door SPH aangestelde vermogensbeheerder, die 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 € 528 miljoen (2016: € 517 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:

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Obligaties	335	64,0	263	51,0
Deposito's bij banken	75	14,0	114	22,0
Liquiditeitsfondsen	58	11,0	62	12,0
Vorderingen uit hoofde van reverse repo's	79	15,0	83	16,0
Totaal bezittingen	547	104,0	522	101,0
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-19	-4,0	-5	-1,0
Totaal schulden	-19	-4,0	-5	-1,0
Totaal	528	100,0	517	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.

4.3.1.4 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 futures contracten 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

2017 (in mln €)	Contract omvang	Marktwaaarde derivaten activa	Marktwaaarde 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

2016 (in mln €)	Contract omvang	Marktwaaarde derivaten activa	Marktwaaarde derivaten passiva	Totale marktwaarde
Valutaderivaten	2.841	7	-17	-10
Rentederivaten	-454	72	-69	3
Commodityderivaten	458	0	-	0
Futures	-52	0	-	0
Stand per 31 december 2016		79	-86	-7

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 € 12 miljoen positief, bestaande uit indexfutures van € 16 miljoen en van rentefutures van € 4 miljoen negatief.

Voor een verdere uiteenzetting van de beheersing van het kredietrisico op derivaten wordt verwezen naar paragraaf 4.3.7.

4.3.1.5 Overige beleggingen

Overige beleggingen

(in mln €)	2017	2016
Hedgefondsden	9	86
Totaal	9	86

Gezien de juridische en operationele structuur van de portefeuillemanagers van een tweetal fund of hedge funds 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 'Hedgefondsden'.

4.3.2 Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overige activa

(in mln €)	2017	2016
Vordering op deelnemers	4	3
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	178	96
Overige vorderingen	1	1
Totaal	183	100

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

Vorderingen uit hoofde van beleggingen

(in mln €)	2017	2016
Af te wikkelen beleggingstransacties	71	78
Vordering uit hoofde van collateral management	100	10
Te vorderen dividenden	5	5
Te vorderen bronbelastingen	2	2
Overige vorderingen en overlopende activa	-	1
Totaal	178	96

4.3.3 Overige activa

Overige activa

(in mln €)	2017	2016
Liquide middelen	10	25
Totaal	10	25

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

4.3.4 Eigen vermogen

Eigen vermogen

(in mln €)	Bestemmingsreserve	Solvabiliteitsreserve	Totaal
Stand per 31 december 2016	1.054	1.400	2.454
Toename solvabiliteitsreserve	-15	15	0
Uit bestemming saldo van baten en lasten	454	0	454
Stand per 31 december 2017	1.493	1.415	2.908

Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.

De solvabiliteitsreserve is gebaseerd op de door de wetgever vastgestelde standaardmethode. De ultimo 2017 berekende buffer valt hoger uit dan de solvabiliteitsreserve ultimo 2016. Het verschil ad € 15 miljoen is onttrokken 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 €)	2017	2016
Minimaal vereist vermogen	7.963	8.017
Vereist vermogen	9.042	9.087
Aanwezig (pensioen)vermogen	10.535	10.141

Dit wordt toegelicht in paragraaf 4.3.7. De solvabiliteit per balansdatum wordt door de certificerend actuaris toereikend genoemd.

4.3.5 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 €)	2017	2016
Stand 1 januari	7.687	7.313
Pensioenopbouw	129	105
Toeslagverlening	224	116
Rentetoevoeging	-17	-4
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-329	-324
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-7	-7
Wijziging marktrente	-73	504
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	5	4
Aanpassing (overlevings)grondslagen	0	-18
Overige wijzigingen	8	-2
Stand 31 december	7.627	7.687

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 (kostendekkende 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 2017 bedraagt 2,79% (2016: 1,40%). Het Tijdelijk aanvullend partnerpensioen (TAPP) en het arbeidsongeschiktheidspensioen 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 2017 vindt plaats op basis van de voorgeschreven éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2016 (DNB-RTS) ad -0,217% per 1 januari 2017 (per 1 januari 2016: -0,060%). Door de negatieve rente is sprake van een afname van de VPV.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel 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 actuarieel 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 1,36% ultimo 2017 (ultimo 2016: 1,19%). 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 2017 hoger dan de benodigde toevoeging aan de VPV. Dit resultaat ontstaat door het verschil in grondslagen (overlevingsstafels en rekenrente) die van toepassing zijn bij de bereke-

ning 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 2016 de wijziging van de overlevingsgrondslagen op. Bij het vaststellen van de VPV per 31 december 2016 is voor het eerst rekening gehouden met de AG-prognosetafel 2016 en met een fondsspecifieke correctie van de sterftekansen op basis van het ervaringssterftemodel 2016 van Willis Towers Watson voor zowel verzekerden als nabestaanden.

Overige wijzigingen

(in mln €)	2017	2016
Resultaat overlevingskansen (kort- en langlevens)	4	-12
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	0	1
Resultaat op uitruil	0	0
Mutatie voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen	-1	-1
Resultaat op conversie, vervroeging en uitstel	2	4
Wijziging flexibiliseringsfactoren en pensioenrichtleeftijd	5	0
Overige mutaties	-2	6
Totaal	8	-2

Resultaat overlevingskansen (lang- en kortlevens)

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 langlevens 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 kortlevenrisico gelopen. Onder risicopremie kortleven 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 kostendeekkende 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 2017 is sprake van 2 gevallen van een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen (2016: 1).

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 2017 is het resultaat:

- Positief beïnvloed door het saldo van de resultaten bij pensioeneren op conversie, vervroeging en uitstel (afname voorziening circa € 2,3 miljoen; 2016: toename circa € 0,7 miljoen).
- Negatief beïnvloed door de toename van de voorziening wegens inkoop (circa € 2,7 miljoen; 2016: circa € 3,4 miljoen).
- Negatief beïnvloed door de toename van de VPV als gevolg van de wijziging van de parameters vervroeging en conversie (circa € 1,1 miljoen; 2016: € 0,0 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 rekening gehouden met een pensioenrichtleeftijd van 68 jaar. 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 ontstaat een negatief resultaat op collectief uitstel in combinatie met individuele vervroeging en conversie van circa € 5 miljoen.

Technische voorzieningen naar categorie deelnemers

(in mln €)	2017	2016
Actieve deelnemers	2.440	2.553
Gewezen deelnemers	593	574
Pensioengerechtigden	4.428	4.391
Netto pensioenverplichtingen	7.461	7.518
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	166	169
Totaal	7.627	7.687

De verdeling naar categorie deelnemers ultimo 2017 is nagenoeg gelijk aan de verdeling ultimo 2016. 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".

4.3.6 Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden

(in mln €)	2017	2016
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	107	55
Belastingen en premies sociale verzekeringen	10	11
Overige schulden	1	0
Totaal	118	66

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

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

(in mln €)	2017	2016
Af te wikkelen beleggingstransacties	73	52
Schulden uit hoofde van collateral management	30	-
Overige schulden en overlopende passiva	4	3
Totaal	107	55

4.3.7 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 2017 worden in onderstaande overzichten weergegeven. In 2017 zijn de dekkingsgraad en het surplus gestegen.

Dekkingsgraad

(In %)	2017	2016
Dekkingsgraad per 1 januari	131,9	129,8
Premieresultaat	0,1	0,9
Uitkeringen	1,4	1,4
Toeslagverlening	-3,7	-2,0
Wijziging rekenrente	1,3	-8,4
Beleggingsresultaat	7,5	11,3
Wijziging overlevingstafel	0	0,3
Overige*	-0,4	-1,4
Dekkingsgraad per 31 december	138,1	131,9

*Onder 'Overige' zijn onder andere opgenomen de vrijgevallen excassokosten over de uitkeringen, de toevoeging of onttrekking aan de voorziening toekomstig resultaat conversie en vervroeging en in 2016 de toevoeging van de voorziening latent wezenpensioen.

Surplus op FTK-grondslagen

(in mln €)	2017	2016
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering) (a)	7.627	7.687
Buffers:		
S1 Renterisico	143	123
S2 Risico zakelijke waarden	1.058	1.064
S3 Valutarisico	380	386
S4 Grondstoffenrisico	158	159
S5 Kredietrisico	345	332
S6 Verzekeringstechnisch risico	216	190
S7 Liquiditeitsrisico	0	0
S8 Concentratierisico	0	0
S9 Operationeel risico	0	0
S10 Actief beheer risico	0	48
Totaal vereiste buffer, bepaald op basis van standaardmethode (b)	1.415	1.400
Vereist vermogen (a + b)	9.042	9.087
Aanwezig vermogen (totaal activa – schulden = pensioenvermogen)	10.535	10.141
Surplus	1.493	1.054

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 strategisch beleggingsbeleid 2018. Omdat per balansdatum de economische dekkingsgraad hoger is dan 130%, is risicosturing niet van toepassing. Dit betekent dat op de balansdatum de dynamische beleggingsmix gelijk is aan de strategische beleggingsmix. De belangrijkste verschillen tussen de solvabiliteit per jaareinde 2017 en de solvabiliteit per jaareinde 2016 zijn als volgt:

- Per jaareinde 2017 is het renterisico hoger dan per jaareinde 2016. Dit wordt veroorzaakt door de stijging van de nominale rentetermijnstructuur. De richtlijnen van DNB schrijven relatieve renteschokken voor. Hierdoor stijgen de op te leggen renteschokken naarmate het niveau van de rentetermijnstructuur hoger ligt.
 - Per jaareinde 2017 is in tegenstelling tot jaareinde 2016 de aan te houden solvabiliteit voor actief risico gelijk aan 0. Gedurende 2017 is de tracking error van de categorie Aandelen opkomende markten gedaald naar een waarde onder de 1%. Dit is in lijn met de passieve invulling die wordt voorgeschreven door het mandaat. De DNB-richtlijnen schrijven voor dat actief risico alleen van toepassing is, wanneer de tracking error groter is dan 1%. Met een tracking error onder de 1% is het aanhouden van solvabiliteit voor actief risico niet meer nodig.
 - Het verzekeringstechnisch risico is licht gestegen door de overgang van model A naar model B uit de handreiking van DNB. Model B is een verfijning van model A en geeft daarmee een betere inschatting van het verzekeringstechnisch risico.
- 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 ISAE3402- en ISAE 3000-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 2017

(in mln €)	2017		
	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

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 2016

(in mln €)	2016		
	Voor afdekking	Valutaderivaten	Na afdekking
Amerikaanse dollar	2.518	-1.919	599
Britse pond	222	-218	4
Japanse yen	255	-178	77
Australische dollar	150	-148	2
Overige valuta's	1.406	-378	1.028
Totaal	4.551	-2.841	1.710

Het gedeelte van de beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd, bedraagt ultimo 2017 49,1% (2016: 45,0%) en hiervan is 60,3% (2016: 62,4%) 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.

Duration

(in mln €)	Balanswaarde 2017	Duration 2017	Balanswaarde 2016	Duration 2016
Pensioenverplichtingen	7.627	14,0	7.687	14,2
Vastrentende waarden (excl. rentederivaten)	6.071	8,3	6.000	8,6
Vastrentende waarden (incl. rentederivaten)	6.006	13,4	6.003	13,4
Totale beleggingsportefeuille	10.460	6,2	10.082	6,6

Vastrentende waarden (obligaties en leningen) naar looptijd

(in mln €)	2017		2016	
		%		%
Resterende looptijd < 1 jaar	145	2,7	23	0,4
Resterende looptijd >1 < 5 jaar	1.399	25,6	1.637	30,3
Resterende looptijd > 5 jaar	3.914	71,7	3.747	69,3
Totaal	5.458	100,0	5.407	100,0

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 zes looptijdsegmenten: 5 jaar, 10 jaar, 20 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 2017 werd door SPH 50% 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.

Uit 2017 is bij beleggingen in Duitse (9,7%), Nederlandse (7,4%), Franse (6,2%), Oostenrijkse (3,1%) en Belgische staatsobligaties (3,1%) sprake van beleggingen in een individuele tegenpartij groter dan 2% (2016: Duitse 10,4%, Nederlandse 9,1%, Franse 7,3%, Oostenrijkse 3,6% en Belgische staatsobligaties 3,3%).

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 ge-

spreid 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 obligatienoteringen 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 onderhandse leningen)

(in mln €)	2017		2016	
	€	%	€	%
AAA	1.722	31,6	1.909	35,3
AA	1.392	25,5	1.604	29,7
A	503	9,2	483	8,9
BBB	815	14,9	896	16,6
<BBB	471	8,6	52	1,0
Geen rating	555	10,2	463	8,5
	5.458	100,0	5.407	100,0

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 2016 met een fondsspecifieke sterftecorrectie (o.b.v. ervaringssterftequotienten Willis Towers Watson 2016).

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. Volgens 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 arbeidsongeschiktheidspensioen 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. Hierbij is rekening gehouden met de verlaging van de premieopslag voor het arbeidsongeschiktheidspensioen van 1,2% naar 0,7%.

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 risicomangement. Onder meer door de ontvangst van ISAE3402- en ISAE 3000-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.

4.3.8 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 2017 geen zekerheden gesteld en ontvangen in de vorm van in onderpand gegeven obligaties (2016: nihil).

Investeringsverplichtingen

Ten aanzien van beleggingen in niet-beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur bestaan nog investeringsverplichtingen tot een bedrag van € 305 miljoen (2016: € 385 miljoen). Met betrekking tot beleggingen in hypotheek bestaan ultimo boekjaar investeringsverplichtingen voor een bedrag van € 9 miljoen (2016: nihil).

Langlopende contractuele verplichtingen

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 5 jaar. De financiële omvang van de uitbestedingsovereenkomst bedroeg € 13,9 miljoen over 2017. De verplichting inzake de uitbestedingsovereenkomst met PGGM N.V. is € 3,3 miljoen ultimo 2017 voor het eerste kwartaal 2018. Het contract met PGGM Pensioenbeheer is een doorlopend contract met een opzegtermijn van 18 maanden.

SPH heeft het coördinerend vermogensbeheer ondergebracht bij Achmea Investment Management (AIM) vanaf 1 april 2018. De contractuele verplichting met AIM is € 1,8 miljoen per jaar voor de komende 5 jaar vanaf begin april 2018. Het contract is per 15 maart 2018 getekend. AIM coördineert de implementatie van het beleid en rapporteert daarover aan SPH. SPH huurt haar kantoorruimte aan de Hoofdstraat 256 in Driebergen. Op basis van het tot 1 maart 2022 doorlopende huurcontract bedraagt de huurverplichting ultimo 2017 circa € 0,5 miljoen.

4.4. Toelichting op de staat van baten en lasten

4.4.1 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 €)	2017	2016
Feitelijke premie	178	161
Kostendekkende premie	155	126
Gedempte kostendekkende premie	105	88

Feitelijke premie

(in mln €)	2017	2016
premie voor:		
Normpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen	93	87
Premie voor bijdrage aan bestemmingsreserve	80	70
Opslag solvabiliteit	-	-
Premieovername bij arbeidsongeschiktheid	5	4
Totaal	178	161

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

Kostendekkende premie

(in mln €)	2017	2016
premie voor:		
Actuarieel benodigde premie	129	105
Opslag kosten	3	3
Opslag solvabiliteit	23	18

Totaal	155	126
---------------	------------	------------

Gedempte kostendekkende premie

(in mln €)	2017	2016
premie voor:		
Actuarieel benodigde premie	87	73
Opslag kosten	3	3
Opslag solvabiliteit	15	12
Totaal	105	88

4.4.2 Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen

Beleggingsresultaten 2017

(in mln €)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	7	76	-1	82
Aandelen	81	183	-5	259
Vastrentende waarden	111	-165	-10	-64
Derivaten	-	277	-	277
Overige beleggingen	-	-1	-1	-2
Totale beleggingsresultaat 2017	199	370	-17	552

Beleggingsresultaten 2016

(in mln €)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	15	104	-2	117
Aandelen	77	220	-5	292
Vastrentende waarden	98	269	-10	357
Derivaten	-	66	-	66
Overige beleggingen	-	-7	-3	-10
Totale beleggingsresultaat 2016	190	652	-20	822

4.4.3 Pensioenuitkeringen

Pensioenuitkeringen

(in mln €)	2017	2016
Ouderdompensioen	260	256
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	65	64
Wezenpensioen	1	1
Totaal pensioenuitkeringen	326	321
Overgenomen premies bij arbeidsongeschiktheid	4	3

Totaal	330	324
---------------	------------	------------

4.4.4 Pensioenuitvoeringskosten

Pensioenuitvoeringskosten

(x € 1.000,-)

	2017	2016
Kosten bestuur, Verantwoordingsorgaan, VvA en Beroepspensioenvereniging	1.342	1.240
Kosten bestuursbureau (personeel en huisvesting)	2.443	2.445
Controle- en toezichtskosten	610	683
Advieskosten	386	255
Overige kosten	1.155	585
Totaal kosten bestuur en bestuursbureau	5.936	5.208
Waarvan kosten t.b.v. vermogensbeheer	-2.535	-2.367
Totaal pensioenuitvoeringskosten bestuur en bestuursbureau	3.401	2.841
Kosten uitvoeringsorganisatie pensioenuitvoering	8.798	8.722
Waarvan kosten t.b.v. vermogensbeheer	-1.423	-1.391
Totaal pensioenuitvoeringskosten	10.776	10.172

De kosten bestuur, Verantwoordingsorgaan, VvA en Beroepspensioenvereniging stijgen met € 102 duizend met name als gevolg van uitbreiding van het bestuur. De controle- en toezichtskosten dalen door lagere kosten DNB. In 2017 zijn meer advieswerkzaamheden uitgevoerd in het kader van herijking governance, zelfevaluatie bestuur en bestuursbureau en inzet strategisch advies. De overige kosten stijgen met € 570 duizend door hogere kosten voor projecten Fiduciaire tender en website- ontwikkeling. Door deze ontwikkelingen stijgen de kosten bestuur en bestuursbureau naar € 5,9 miljoen. De totale pensioenuitvoeringskosten stijgen met € 0,6 miljoen tot € 10,8 miljoen.

Overeenkomstig de Wvb 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,-)

	2017	2016
Wettelijke controles boekjaar	76	80
Overige dienstverlening	-	-
Totaal (inclusief BTW)	76	80

Toezicht

De jaarlijkse – niet beïnvloedbare - kosten van het extern toezicht (DNB en AFM) bedragen in 2017 € 425.719 (2016: 447.775).

Aantal personeelsleden

Bij het bestuursbureau van SPH zijn eind 2017 9 werknemers in dienst (eind 2016: 8); uitgedrukt in Full-time Equivalents (FTE) waren eind 2017 7,3 FTE in dienst (2016: 6,4 FTE).

Daarnaast zijn medewerkers voor langere tijd aan het bestuursbureau verbonden op basis van een overeenkomst van opdracht. Dit betreft eind 2017 4,6 FTE (2016: 3,6 FTE).

Personeelskosten

De lonen en sociale lasten zijn in 2017 € 0,7 miljoen (2016: € 0,5 miljoen).

De pensioenpremies zijn € 0,2 miljoen (2016: € 0,1 miljoen).

Vergoedingen bestuurders

De vergoeding aan de bestuurders van het fonds bedraagt in totaal € 774.128 (2016: € 641.768). 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 Verantwoordingsorgaan

De vacatievergoeding en reiskostenvergoeding aan de leden van het Verantwoordingsorgaan bedragen in totaal € 77.824 (2016: € 73.071).

Belastingen

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

4.4.5 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 saldo over 2017 van € 454 miljoen is verwerkt in de bestemmingsreserve.

4.4.6 Gebeurtenissen na balansdatum

SPH heeft het coördinerend vermogensbeheer ondergebracht bij Achmea Investment Management (AIM) vanaf 1 april 2018. De contractuele verplichting met AIM is € 1,8 miljoen per jaar voor de komende 5 jaar vanaf begin april 2018. Het contract is per 15 maart 2018 getekend. AIM coördineert de implementatie van het beleid en rapporteert daarover aan SPH.

Driebergen, 7 juni 2018

Het bestuur

5. Overige gegevens

5.1. 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 2017.

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 euro te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

De door het pensioenfonds verstrekte 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 aangevane 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 ten minste gelijk aan 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 ten minste gelijk aan 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 van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 7 juni 2018

drs. R.K. Sagoenie AAG

verbonden aan Milliman Pensioenen v.o.f.

5.2. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het Bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 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 2017 en van het saldo van baten en lasten over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2017;
2. De staat van baten en lasten over 2017;
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds 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 Euro 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 Euro 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 Euro 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 een uitvoeringsorganisatie. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze uitvoeringsorganisatie over administratieve basisgegevens die resulteren in de technische voorzieningen, premiebijdragen, uitkeringen, beleggingen en beleggingsresultaten zijn opgenomen in de jaarrekening van het pensioenfonds.

Wij hebben gebruik gemaakt van een andere accountant bij de controle van de financiële informatie die ontvangen is van de uitvoeringsorganisatie. 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 uitvoering 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 uitvoeringsorganisatie, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op niveau van het pensioenfonds, hebben wij voldoende en

geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van Stichting Pensioenfonds 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 2017 bedraagt de actuele dekkingsgraad 138,1 procent en de beleidsdekkingsgraad 137,3 procent per 31 december 2017.

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

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen heeft in de grondslagen voor waardering van activa en passiva onder noot 4.2.13 de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattings-elementen voor de waardering van de technische voorziening toegelicht. In noot 4.3.5 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 waarderinggrondslagen getoetst en besproken met de certificerend actuaris. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen uit de Wet

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

- *Waardering van (illiquide) beleggingen*

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

In de grondslagen voor waardering van activa en passiva onder noot 4.2.9 alsmede in noot 4.3.1 bij de jaarrekening geeft Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen inzicht in de gehanteerde waarderingmethoden van de beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat ultimo 2017 bijna Euro 412 miljoen (4% van de totale beleggingen) is gewaardeerd met behulp van waarderingmodellen 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 4.3.1 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.

- *Transparantie ten aanzien van de uitvoeringskosten*

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen geeft in noot 2.10 in het bestuursverslag en in noot 4.4.4 bij de jaarrekening inzicht

in de uitvoeringskosten van vermogensbeheer (inclusief transactiekosten) en pensioenuitvoering, inclusief een toelichting welke aannames en schattingen zijn gedaan alsmede een verantwoording over de samenstelling van deze kosten.

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

- *Betrouwbare uitvoering van processen voor pensioenbeheer en vermogensbeheer bij de uitvoeringsorganisatie*
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 uitbestede processen niet of onvoldoende worden beheerd en/of dat de ontvangen (financiële) informatie van de uitvoeringsorganisatie niet betrouwbaar is. In de jaarrekening in noot 4.3.7 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 uitvoeringsorganisatie, 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 uitvoeringsorganisatie 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:

- Kerncijfers
- Bestuursverslag;
- Overige gegevens

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

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

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

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

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

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

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

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

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

verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het Bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het Bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is.

Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor 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, 7 juni 2018, Deloitte Accountants B.V.
was getekend: Drs. M. van Luijk RA*

5.3. Bevindingen Visitatiecommissie

Het bestuur heeft de Visitatiecommissie (VC) verzocht een visitatie uit te voeren over 2017.

De Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) geeft aan dat de VC toezicht houdt op het beleid en de algemene gang van zaken, op adequate risicobeheersing en op evenwichtige belangenafweging. De Code Pensioenfondsen voegt daaraan toe: de Visitatiecommissie draagt bij aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

De VC past de VITP-Toezichtcode toe. Toepassing is niet wettelijk verankerd, maar wel aanbevolen door de VITP (Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector). De toepassing is op basis van het principe 'pas toe of leg uit'. De commissie heeft de VITP-Toezichtcode toegepast bij de organisatie en opzet van de uit te voeren visitatie door het te hanteren normenkader vast te stellen. Conform hoofdstuk 5 van de VITP-Toezichtcode betreft de VC de volgende onderwerpen in haar toezicht: het functioneren van de governance, het functioneren van het bestuur, transparante en begrijpelijke communicatie, de naleving van de Code Pensioenfondsen en cultuur en gedrag.

Ten aanzien van de bemensing van de commissie wordt niet voldaan aan norm 2.1 van de VITP-Toezichtcode (gemengde samenstelling naar (in elk geval) leeftijd en geslacht). Dat is een verbeterpunt waarvoor de VC aandacht vraagt bij de benoeming van een Raad van Toezicht. Tevens heeft de commissie de VITP-Toezichtcode toegepast door bij de afronding van de werkzaamheden vast te stellen of en hoe de normen van deze code zijn nageleefd.

Daarnaast zijn de volgende specifieke thema's behandeld:

- Evaluatie en follow-up bevindingen visitatie 2016
- Uitvoering en uitbesteding: inrichting, controle en toezicht
- Risicomanagement financieel en niet-financieel: inrichting, controle en toezicht
- Beleggingsbeleid: beleid, uitvoering en monitoring
- Governance: inrichting en toekomst van het pensioenfonds
- Financiering: ontwikkeling regeling, financiële positie en kostendekkendheid premie
- Communicatiebeleid en uitvoering.

Bij het uitoefenen van intern toezicht hanteert de commissie een normenkader volgend uit de Wet verplichte beroepspensioenregeling, de Code Pensioenfondsen en de VITP-Toezichtcode. Het rapport is tot stand gekomen op basis van ontvangen documentatie, interviews met verschillende betrokkenen bij SPH en onderling overleg.

De waarnemingsperiode van de visitatie is van december 2016 tot en met januari 2018.

De VC draagt de verantwoordelijkheid voor de visitatie conform het bepaalde in de Wet verplichte beroepspensioenregeling, onverlet de eigen bestuurlijke en toezichthoudende verantwoordelijkheden van het bestuur, het Verantwoordingsorgaan, de controlerend accountant, de certificerend actuaaris en de toezichthouders.

Algehele conclusie

Het bestuur van SPH heeft in 2017 verdere stappen gezet in de professionalisering van de uitvoering en de governance van het fonds. Dit heeft geresulteerd in een nieuwe opzet van de uitvoering van het beleggingsbeleid (splitsing van advies, uitvoering en monitoring) en, na een uitgebreid onderzoek, een nieuwe governance van het fonds. Dit laatste betekent dat er een Raad van Toezicht zal worden benoemd en dat de rol van het Verantwoordingsorgaan wordt aangescherpt. Het communicatiebeleid is verder ingericht en medio 2018 is er een nieuwe website gelanceerd met daarbij betere mogelijkheden om te communiceren met de deelnemers. Naast deze verdere professionalisering zijn er twee nieuwe (huisarts) bestuursleden toegetreden en is één (extern) bestuurslid teruggetreden. Het bestuursbureau is verder ingericht en er is een compliance officer aangetrokken.

De VC heeft deze positieve ontwikkelingen kunnen waarnemen en heeft niettemin enkele aanbevelingen, dan wel aandachtspunten.

Evaluatie en follow up vorige visitatie

Het bestuur heeft een goede opvolging gegeven aan de bevindingen en aanbevelingen van de VC.

Risicomanagement

De VC constateert dat het fonds in werking een goed risicomanagementbeleid heeft. Voorstellen en andere stukken worden van een separaat advies van risicomanagement voorzien en veel stukken worden eerst in de BCPC, BCBB en BCRA op risico's beoordeeld alvorens besluitvorming in het bestuur plaatsvindt.

Minder duidelijk is een heldere (beschrijving van de) opzet van het three lines of defence model. De combinatie van taken met betrekking tot beleggingen én risicomanagement bij één (externe) bestuurder acht de VC niet wenselijk met het oog op de noodzakelijke countervailing power.

Aanbevelingen:

- Stroomlijn de regelingen en borg dat de software verzekeren-administratie de regelingen en de ontwikkelingen hierin aan blijft kunnen.
- Kijk bij de verdeling van de risico- en andere portefeuilles naar de uitwerking op de countervailing power en naar een werkbaar proces waarbij risico's expliciet worden zonder discussies (te) vaak over te doen.
- Creëer helderheid over de werking van de eerste, tweede en derde lijn en over de inzet van de verschillende sleutelfiguren, met daarbij helderheid over rollen, taken en verantwoordelijkheden van commissies en organen van het pensioenfonds, waaronder die van de RvT.

Financiële opzet

De VC onderschrijft de voorgenomen onderzoeken naar de premiestelling en mogelijke herverdelingseffecten; dit is ook in lijn met eerdere aanbevelingen van de VC.

Beleggingsbeleid

Het fonds heeft met de keuze voor een fiduciair manager, na een zorgvuldig selectieproces, een verdere stap gezet op weg naar een gedegen opzet en uitvoering van het vermogensbeheer. De VC acht deze opzet en uitvoering thans van een hoog niveau en passend voor het fonds.

Aanbeveling:

De VC begrijpt dat het streven van het fonds is om als fonds (naast de fiduciair) ook periodiek persoonlijk contact met de vermogensbeheerders te hebben. De commissie vraagt zich af of dit wel binnen het fiduciair model past. Geef duidelijk weer wie dan (eind)verantwoordelijk voor selectie, monitoring en ontslag is.

Governance

Er is in 2017 veel aandacht geweest voor de inrichting (governance) van het pensioenfonds. Dit zal resulteren in het aanstellen van een Raad van Toezicht per 1 juli 2018 en in een verdere verdieping van taken en verantwoordelijkheden van het Verantwoordingsorgaan, met name door het aanscherpen van de deskundigheidseisen. Het onderscheid tussen het Verantwoordingsorgaan en de Vergadering van Afgevaardigden van de BPV wordt hiermee iets aangescherpt.

Missie, visie en strategie zijn uitgewerkt en vastgelegd in een visiedocument: een Verkenning naar de toekomst van SPH. De VC is van mening dat er gedegen analyses zijn uitgevoerd. Een verdere uitwerking van de beleids- en verantwoordingscyclus moet nog wel worden geïmplementeerd.

Aanbevelingen:

- Besteed veel aandacht aan het verwachtingenmanagement van de rollen en taken van de RvT, alsmede aan de relatie van de RvT met het VO.
- Werk een interpretatie uit van de codes 3,18 en 19 van de Code Pensioenfondsen.
- Maak de impact op langere termijn zichtbaar van (het niveau van) de uitvoeringskosten op het pensioenresultaat.
- Maak een heldere afspraak over de verantwoordelijkheid voor intern toezicht over de periode 1 januari 2018 t/m 30 juni 2018.

Communicatiebeleid

Het communicatiebeleid voldoet in opzet en de werking is goed. De VC heeft geen aanbeveling.

De Visitatiecommissie dankt het bestuur, het Verantwoordingsorgaan en het bestuursbureau van SPH voor de positieve en open medewerking in de afgelopen jaren en wenst allen veel succes met hun werkzaamheden.

De Visitatiecommissie

Erik Klijn

Roeland van Vledder

Dick Wenting

Driebergen, juni 2018

Reactie SPH-bestuur

Het bestuur heeft met genoeg kennis genomen van de bevindingen van de Visitatiecommissie. In het bijzonder is het bestuur content met de conclusie dat het fonds verdere stappen heeft gezet in de professionalisering van de uitvoering en de governance van het fonds en met de constatering dat het bestuur goede opvolging heeft gegeven aan de bevindingen en aanbevelingen van de Visitatiecommissie.

In reactie op de aanbevelingen van de Visitatiecommissie met betrekking tot risicomanagement heeft het bestuur aangekondigd dat de opzet van de three lines of defense in 2018 wordt gereviseerd en mogelijk tot aanpassingen in de riskgovernance van het fonds zal leiden. Ook in de nieuwe opzet zal een duidelijke scheiding tussen taken met betrekking tot beleggingen en risicomanagement zichtbaar zijn.

Voor wat betreft de aanbevelingen op beleggingsgebied zal het bestuur toezien op een duidelijke scheiding tussen de rol van het bestuursbureau en de coördinerend vermogensbeheerder.

Ten aanzien van de aanbevelingen op het gebied van governance zal het bestuur bijzondere aandacht besteden aan de installatie van een Raad van Toezicht per 1 juli 2018, de overdracht van het toezicht van de Visitatiecommissie naar de Raad van Toezicht en de relatie tussen Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan.

5.4. Verklaring Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (VO) vindt zijn basis in de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). De taken en verantwoordelijkheden zijn vastgelegd in de statuten van SPH en in het reglement Verantwoordingsorgaan SPH.

Algemeen

Het VO is samengesteld uit vertegenwoordigers van de Beroepspensioenvereniging huisartsen. Zij vormen een personele unie met de leden van de Vergadering van Afgevaardigden van de beroeps-pensioenvereniging. Het VO heeft in totaal 50 leden:

- 28 leden vanuit vrijgevestigde huisartsen, waarvan 1 vacature aan het eind van het verslagjaar
- 3 leden vanuit huisartsen in dienst van een huisarts, waarvan 2 vacatures aan het eind van het verslagjaar
- 9 waarnemend huisartsen
- 10 leden vanuit de gepensioneerden

Het VO heeft de bevoegdheid om jaarlijks een oordeel te geven over:

- het handelen van het bestuur van SPH
- het door het bestuur gevoerde beleid
- de beleidskeuzes voor de toekomst.

De focus van het VO heeft in 2017 gelegen op de onderwerpen governance SPH en de voorbereiding van de instelling Raad van Toezicht. In het verslagjaar heeft het VO geadviseerd over de risicobereidheidsverklaring, de opdracht aan de Visitatiecommissie en de instelling van de Raad van Toezicht.

Werkzaamheden

In 2017 is het VO vier maal bijeen geweest. Gedurende het jaar zijn enkele commissies vanuit het VO werkzaam geweest onder andere om ter bespreking in de vergaderingen het jaarwerk 2016 en de adviesaanvraag voor de instelling van de Raad van Toezicht voor te bereiden.

In de vergadering van 7 juni 2018 heeft het SPH-bestuur verantwoording afgelegd over het beleid en de wijze waarop dit in het afgelopen jaar is uitgevoerd aan de hand van de concept-

jaarstukken. Bij de bespreking zijn de accountant en de certificerende actuaire aanwezig geweest. Daar waar nodig werden toelichtingen verstrekt. In dezelfde vergadering heeft de Visitatiecommissie verantwoording afgelegd over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden.

Bevindingen

Op basis van de jaarstukken (bestuursverslag, jaarrekening, accountantsverslag en actuariel rapport), de bevindingen van de Visitatiecommissie en de overige informatie die het SPH-bestuur heeft verschaft in het periodieke overleg in 2017 heeft het VO zich een adequaat beeld kunnen vormen van de financiële situatie van het fonds, het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst.

Het VO constateert met voldoening op basis van bovengenoemde stukken, dat SPH goed wordt bestuurd. De rapporten van de accountant en de certificerende actuaire zijn positief over SPH en de conclusies in beide rapporten geven het VO vertrouwen in de wijze waarop het bestuur zijn taak invult. Het visitatierapport geeft naar het oordeel van het VO een goed beeld van SPH. Tot slot vindt het VO dat de leesbaarheid van het bestuursverslag goed is.

Het proces van bespreking van de jaarstukken is adequaat verlopen; het bestuur heeft de diverse vragen naar tevredenheid beantwoord. Er zijn enkele opmerkingen c.q. aanbevelingen naar aanleiding van de bespreking van de stukken:

- De governance van het fonds zal wijzigen in 2018 door de instelling van de Raad van Toezicht. Het proces ten aanzien van de adviesaanvraag is helder en transparant verlopen.
- De kosten van het beleggingsbeleid zijn substantieel gedaald. De risicobeheersing is uitstekend verwoord, evenals het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB). Er zijn vragen gesteld en beantwoord over het beleggingsbeleid, zoals over de gehanteerde benchmarks, de verdeling over de diverse beleggingscategorieën en de prestaties ten opzichte van andere fondsen.
- De kosten van pensioenbeheer zijn verhoogd, onder andere door complexiteit van de regeling en inhuur van externe deskundigheid. De verwachting is dat deze kosten minstens gelijk blijven om te kunnen blijven voldoen aan de gewenste kwaliteit.
- Er is een piek te zien in de aantallen premie-overname bij arbeidsongeschiktheid. Er is gevraagd of aanpassing van de regeling nodig is. Het SPH-bestuur heeft aangegeven dat deze toename wordt veroorzaakt door verwerking van mutaties met terugwerkende kracht tot de wijziging van 2015. Het betreft geen structurele verhoging.

- In 2016 is het pensioenadministratiesysteem reeds benoemd als een operationeel risico. In 2017 is dit risico maandelijks gemonitord en is een projectgroep ingesteld om de voortgang te volgen. Het VO adviseert het bestuur deze ontwikkelingen in 2018 te blijven monitoren en mogelijke veranderingen in gang te zetten, zodat problemen op termijn worden voorkomen.
- Ten aanzien van communicatie met de nieuwe deelnemers is gevraagd specifieke aandacht te besteden aan deze groep. Het VO is van mening dat de communicatie tijdig en adequaat moet worden ingezet.
- De relatie met de uitvoeringsorganisatie (PGGM) verandert; een meer zakelijke lijn is ingezet. Het VO ondersteunt het bestuur in de beslissingen in deze (waaronder de overgang van het fiduciair management in 2018).

Oordeel VO

Het VO is in zijn vergadering van 7 juni 2018 tot het volgende oordeel gekomen:

Het VO constateert dat het bestuur op een evenwichtige wijze met de belangen van alle betrokkenen is omgegaan. Het VO staat op basis van de beschikbare informatie achter het handelen van het bestuur in het boekjaar 2017, het door het bestuur gevoerde beleid en de beleidskeuzes die voor de toekomst zijn gemaakt.

Reactie SPH-bestuur

Het bestuur is verheugd over het positieve oordeel van het VO en kijkt met tevredenheid terug op het constructieve overleg met de commissie uit het VO over de conceptjaarstukken.

Ten aanzien van de aanbeveling over het pensioenadministratiesysteem, merkt het bestuur op dat dit een van de speerpunten in 2018 is. Er is gekozen voor een projectmatige aanpak; de voortgang van het project is een terugkomend agendapunt op de bestuursvergaderingen.

Voor wat betreft de communicatie met nieuwe deelnemers onderschrijft het bestuur het belang van een goede communicatie met deze doelgroep. Door middel van onder andere de startersdag van de LHV en door het geven van presentaties op universiteiten brengen we de onderwerpen 'pensioen en financiële planning' onder de aandacht. Speciaal voor jonge huisartsen heeft SPH daarover in 2017 een webinar georganiseerd, dat ook in 2018 zal worden gehouden. En ook op de website van SPH is er speciale informatie voor nieuwe deelnemers.

Bijlage

Samenstelling Bestuur en Vergadering van Afgevaardigden BPV huisartsen en Verantwoordingsorgaan SPH (per 31 december 2017)

Samenstelling van het bestuur BPV:

De huisartsen:

Dhr. H. Groenwold	voorzitter
Dhr. J.C.B.M. Rensing	secretaris/penningmeester, namens LHV
Mw. D.W.M. Lucassen	lid
Mw. A.M. Bootsma-de Langen	lid (gepensioneerd), plaatsvervangend voorzitter
Dhr. R.H.L. Morshuis	lid, namens LHV
Dhr. M.M. van Halteren	lid
Dhr. M.W.M. van Loenen	lid

De uitvoerende taken van de BPV huisartsen worden verzorgd door mevrouw C.H. Mulder BSc.

Samenstelling Vergadering van Afgevaardigden BPV en Verantwoordingsorgaan SPH:

De afgevaardigden uit de Vergadering van Afgevaardigden BPV vormen een personele unie met het Verantwoordingsorgaan van SPH.

De clusters 1 tot en met 6 bestaan uit vrijgevestigd huisartsen. Met ingang van 1 juli 2017 is de zetelverdeling aangepast en is het cluster waarnemend huisartsen vergroot naar negen zetels.

Cluster 1

Betreft de 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

Betreft de 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

Betreft de postcodegebieden 2200-2299, 2491-2498, 2500-3399 en 4300-4699; 5 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

Betreft de 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

Betreft de 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

1 vacature

Cluster 6

Betreft de postcodegebieden 7800-7999 en 8200-9999; drie afgevaardigden

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

Cluster 7

Bestaat uit huisartsen in dienstverband; drie afgevaardigden

Mw. M.F. Koot	Maarsse
---------------	---------

2 vacatures

Cluster 8

Bestaat uit waarnemend 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. Willems	Nijmegen

Cluster 9

Bestaat uit 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. Willems	's-Heerenberg
Dhr. M.J.A. de Wit	Kaatsheuvel
Dhr. J.A. Zuidema	Doorn

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen (SPH)

Postadres Postbus 184, 3970 AD Driebergen-Rijsenburg

Telefoon 030 - 27 79 640

E-mail info@huisartsenpensioen.nl

Inschrijvingsnummer KvK 41177476