

# SPT

Pensioenfonds Tandartsen  
en Tandarts-specialisten

# Jaarverslag 2015

Stichting  
Pensioenfonds  
Tandartsen en  
Tandarts-specialisten

Stichting Pensioenfonds  
Tandartsen en Tandarts-specialisten  
Akerstraat 92, 6411 HD Heerlen  
Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen  
Telefoon: 088 - 116 3017  
E-mail: [infofonds@spt.nl](mailto:infofonds@spt.nl)

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel onder nummer 41179456

Verslag over het boekjaar  
1-1-2015 t/m 31-12-2015



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Voorwoord voorzitter</b>	5
<b>Karakteristieken van het pensioenfonds</b>	
Profiel en missie	7
<b>Personalia per 31 december 2015</b>	9
<b>Meerjarenoverzicht</b>	13
<b>Bestuursverslag</b>	
Hoofdpijnen	15
Samenvatting actuair verslag	22
Beleggingen	28
Risicoparaagraaf	36
Toekomstparaagraaf	42
<b>Raad van Toezicht</b>	
Verslag en verantwoording van de raad van toezicht SPT 2015	43
<b>Verantwoordingsorgaan</b>	
Oordeel verantwoordingsorgaan over het jaar 2015	47
Reactie bestuur	51
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	54
Staat van baten en lasten	56
Kasstroomoverzicht	57
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	58
Toelichting op de balans per 31 december	61
Toelichting op de staat van baten en lasten	65
Risicoparaagraaf	69

---

**Pagina****Overige gegevens**

Gebeurtenissen na balansdatum	81
Resultaatbestemming	81
Actuariële verklaring	82
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	84

**Bijlagen**

Begrippenlijst	91
----------------	----

## Voorwoord voorzitter

Het is een goed gebruik dat de voorzitter van SPT het voorwoord voor het jaarverslag schrijft. Bij dit jaarverslag over 2015 is het voorwoord geschreven door mij als voorzitter a.i. De trieste reden hiervoor is bij de meesten van u wel bekend, Stan Hoovers onze voorzitter is op 12 januari 2016 volkomen onverwacht overleden. Stan was vanaf 2012 voorzitter en de drijvende kracht in ons bestuur en hij heeft veel voor SPT betekend. We zullen hem missen.

Het verslagjaar 2015 stond in het teken van de invoering van het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK). In het nFTK is onder andere het begrip beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd, dit is het voortschrijdend gemiddelde van de laatste 12 actuele maandelijkse dekkingsgraden. Dit betekende voor SPT dat de beleidsdekkingsgraad per 01-01-2015 uitkwam op 107,5%, terwijl de dekkingsgraad per 31-12-2014 nog 110% was. Verderop in het verslag leest u wat dat voor SPT betekent.

Verder moesten in het kader van het nFTK alle pensioenfondsden een zogenaamde 'haalbaarheidstoets' uitvoeren. Dit is een rekenkundige exercitie die laat zien wat het 'pensioenresultaat' (koopkracht) van het pensioen is voor de verschillende deelnemers waarbij rekening gehouden wordt met diverse scenario's, bijvoorbeeld daling of stijging van de rente en de ontwikkelingen op de aandelenmarkten. De haalbaarheidstoets is een manier om de belangen van verschillende groepen deelnemers inzichtelijk te maken en zo te helpen bij een evenwichtige belangenafweging, een kerntaak van het bestuur. In het bestuursverslag leest u hier meer over.

Ondanks de voortdurende lage renteniveaus en de volatiliteit op de aandelenmarkten heeft de dekkingsgraad van SPT zich goed staande gehouden, niet in de laatste plaats door een adequate afdekking van het renterisico.

Het totale beleggingsresultaat over 2015 is uitgekomen op 0,22% positief, verderop in het verslag vindt u een analyse van het resultaat over de diverse beleggingscategorieën. Hier wil ik volstaan met de opmerking dat het resultaat misschien wat mager overkomt, maar gezien de marktomstandigheden in 2015 alleszins acceptabel is.

De dekkingsgraad van SPT is in ieder geval stabiel gebleven. Ter vergelijking: De beleidsdekkingsgraad van een gemiddeld pensioenfonds is in 2015 met 6% gedaald.

De toekomstanalyse die in 2014 is gedaan, is in 2015 herhaald. Hieruit bleek opnieuw dat een pensioenfonds als SPT nog steeds een goede uitvoeringsvorm is om de belangen van de deelnemers optimaal te dienen (relatief lage kosten per deelnemer en uitzicht op verhoging van de pensioenaanspraken).

Eind december ging de nieuwe website van SPT 'live', de website is opnieuw vormgegeven en is interactief, met diverse 'links' naar actuele informatie.

De website is een belangrijk communicatie middel met de deelnemers, door middel van zogenaamde "polls" zal over diverse onderwerpen actief om uw mening gevraagd gaan worden.

Kortom 2015 was wat mij betreft een goed jaar waarin wederom gebleken is dat SPT een solide basis heeft.

Meilof Snijder

Voorzitter a.i. SPT



# Karakteristieken van het pensioenfonds

## Profiel en missie

### Profiel

De Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten (SPT) is statutair gevestigd in Utrecht. In overeenstemming met artikel 26 van de statuten brengt het bestuur hierbij verslag uit over het boekjaar 2015. SPT is een beroepspensioenfonds.

### Missie

De missie van SPT is om deelnemers uitzicht te bieden op gemiddeld 1,15% verhoging van de pensioenen per jaar op lange termijn.<sup>1)</sup>

### Organisatie van het fonds

SPT heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden van het fonds uitbesteed. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

### Verplichtstelling

Sinds 1 januari 1997 worden geen pensioenaanspraken opgebouwd en worden geen bijdragen gestort. De minister van SZW heeft de verplichtstelling van SPT met ingang van 4 augustus 2010 ambtshalve ingetrokken.

*1) Op basis van de ALM-aannames van 2013-2014 was de verwachte verhoging 0,85%. Op basis van de recente aannames (afkomstig uit de haalbaarheidstoets en met marktrente, zonder UFR) is de verwachte verhoging 1,15% bij een ongewijzigd beleid (IPS april 2014). Afhankelijk van het beleggingsresultaat kan het nog jaren duren voordat de dekkingsgraad van SPT hoog genoeg is om de pensioenen te kunnen verhogen. Meer hierover in de risicoparagraaf op pagina 36.*





# Personalia per 31 december 2015

## Bestuur

Dhr. C.L.J.M. Hoovers, tandarts (1948)	voorzitter (lid dagelijks bestuur) <sup>1)</sup>
Dhr. drs. W.S. Zeverijn MBA (1957)	lid dagelijks bestuur (vice-voorzitter tot 15 december 2015)
Dhr. drs. M. Snijder, tandarts (1949)	secretaris (m.i.v. 20 november 2015), vice-voorzitter en lid dagelijks bestuur (m.i.v. 15 december 2015)
Dhr. drs. F.F. Albrecht, CFA, CPE (1970)	bestuurslid (secretaris tot 20 november 2015)

## Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende samenstelling:

Dhr. E.R. Brink, tandarts (1942)	voorzitter verantwoordingsorgaan (tot 6 oktober 2015)
Dhr. G. Vermeulen, tandarts (1957)	voorzitter verantwoordingsorgaan (m.i.v. 6 oktober 2015)
Dhr. J. de Jonge, tandarts (1940)	secretaris verantwoordingsorgaan
Dhr. P.F.A.C. Czaikowsky, tandarts (1944)	lid verantwoordingsorgaan

## Raad van Toezicht

Dhr. drs. G.E. van de Kuilen (1964)	voorzitter
Mw. Mr. J.L. Verhulst (1971)	(m.i.v. 1 juni 2015)
Dhr. D. Wenting AAG RBA (1944)	

## Certificerend actuaris

R.H. Sprenkels AAG  
Sprenkels & Verschuren B.V., Amsterdam

## Accountant

drs. R.E.J. Pluymakers RA  
Ernst & Young Accountants LLP, Maastricht

1) De heer Hoovers is 12 januari 2016 overleden; de heer Snijder treedt sindsdien op als voorzitter a.i.

## Compliance officer

Mr. R.M.L. Noordhoek  
Nederlands Compliance Instituut,  
Capelle aan den IJssel

## Bestuursondersteuning en administratie

AZL N.V., Heerlen  
Bestuurssecretaris: drs. A. Oudelaar  
Actuariel adviseur: Ir. S.M.L. de Groot-de Vries AAG

Lombard Odier Asset Management  
(Europe) Limited, Netherlands Branch.,  
Hoofd vermogensbeheer: drs. L. van Pol

## Nevenfuncties van bestuursleden

Onderstaand is een overzicht van nevenfuncties met een structureel karakter op 31 december 2015.

Dhr. drs. M. Snijder	<ul style="list-style-type: none"><li>• Voorzitter Raad van Advies van zorgverzekeraar Zorg en Zekerheid</li></ul>
Dhr. drs. W.S. Zeverijn MBA	<ul style="list-style-type: none"><li>• Voorzitter Stichting Pensioenfonds Xerox</li><li>• Voorzitter Stichting Pensioenfonds F. Van Lanschot</li><li>• Lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Robeco</li><li>• Lid raad van toezicht Stichting Bedrijfspensioenfonds voor Medewerkers in het Notariaat</li></ul>
Dhr. drs. F.F. Albrecht, CFA, CPE	<ul style="list-style-type: none"><li>• Voorzitter beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds OWASE</li><li>• Voorzitter beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds Hunter Douglas</li><li>• Lid raad van toezicht Achmea Realty funds</li></ul>

Daarnaast ontplooiën de bestuursleden andere activiteiten met een incidenteel karakter binnen en buiten de pensioensector en/of de tandartssector zoals adviesfuncties, visitatiecommissies, vrijwilligerswerk, kennisdeling etc.

## Nevenfuncties raad van toezicht

Dhr. drs. G.E. van de Kuilen (23-12-1964)

- Eigenaar Cavani Analyse & Advies
- Lid bestuur Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf
- Lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken
- Lid raad van toezicht Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zoetwarenindustrie
- Lid van visitatiecommissies voor de volgende pensioenfonds: McCain, Transavia Vliegers, Transavia Grond & Cabine, ING CDC Fonds, NN CDC Fonds, Wolters Kluwer Nederland, Ahold, Yara, Total en Xerox
- Docent en lid van de begeleidingsgroep Governance voor SPO
- Penningmeester Stichting Perseus

Mw. mr. J.L. Verhulst (13-04-1971)

- Eigenaar PUIK Pensioenadvies
- Lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten (StiPP)
- Jurist bij Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken
- Jurist bij Stichting Notarieel Pensioenfonds
- Lid van visitatiecommissies voor Pensioenfonds Wolters Kluwer Nederland en Pensioenfonds Henkel

Dhr. D. Wenting AAG RBA (13-09-1944)

- Lid raad van toezicht bedrijfstakpensioenfonds Levensmiddelen
- Lid raad van toezicht bedrijfstakpensioenfonds Woningcorporaties
- Lid raad van toezicht bedrijfstakpensioenfonds Groothandel in Bloemen en Planten
- Lid/voorzitter van visitatiecommissies bij de volgende pensioenfonds: Citigroup, Coop, Douwe Egberts, Equens, Eriks, Heineken, Hewitt, Telegraaf, VNU
- Lid van de beleggingsadviescommissie bedrijfstakpensioenfonds Horeca & Catering
- Bestuurslid Pensioenstichting Van Lunen
- Lid pensioencommissie ouderenorganisatie Unie KBO
- Voorzitter klankbordgroep VITP



## Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Personen (aantallen)</b>					
niet-ingegaan pensioen	3.127	3.404	3.716	4.115	4.423
ingegaan pensioen	3.921	3.711	3.496	3.282	3.042
	<b>7.048</b>	<b>7.115</b>	<b>7.212</b>	<b>7.397</b>	<b>7.465</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds (%)</b>					
Zakelijke waarden	21,2%	22,0%	23,8%	25,4%	39,8%
Onroerende zaken	0,9%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Vastrentende waarden	67,3%	65,4%	68,5%	59,8%	46,7%
Derivaten	0,8%	12,5%	7,6%	14,8%	13,5%
Overige beleggingen	9,8%				
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Financiële gegevens (x € 1000)</b>					
<b>Beleggingen</b>					
Belegd vermogen	1.792.577	1.888.451	1.567.309	1.598.427	1.481.330
Beleggingsopbrengsten	4.029 <sup>1)</sup>	374.198	28.380	173.780	133.627
Rendement o.b.v. total return	0,22% <sup>2)</sup>	24,07%	2,05%	12,1%	10,1%
Rendement benchmark	-0,10%	24,17%	1,76%	11,3%	10,7%
<b>Reserves</b>	<b>117.447</b>	<b>173.210</b>	<b>62.612</b>	<b>-6.270</b>	<b>-93.788</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>1.739.949</b>	<b>1.740.328</b>	<b>1.533.198</b>	<b>1.626.311</b>	<b>1.590.055</b>
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>58.510</b>	<b>55.043</b>	<b>51.004</b>	<b>48.429</b>	<b>46.442</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>	<b>1.663</b>	<b>1.427</b>	<b>1.607</b>	<b>1.577</b>	<b>2.098</b>

1) De beleggingsopbrengsten worden in de toelichting op de staat van baten en lasten verder toegelicht.

2) Dit betreft het netto rendement.

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Dekkingsgraad (%)</b>					
Actuele dekkingsgraad <sup>1)</sup>	106,8% <sup>2)</sup>	110,0% <sup>3)</sup>	104,1% <sup>4)</sup>	99,6% <sup>5)</sup>	94,1% <sup>6)</sup>
Vereiste dekkingsgraad	109,0%	106,4%	107,0%	106,4%	113,3%
Beleidsdekkingsgraad	107,7%	107,5% <sup>7)</sup>			

1) De dekkingsgraad waarbij de verplichtingen gebaseerd zijn op de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur.

2) Primo 2015 is de 3-maandsmiddeling vervallen. Er is conform de voorschriften van DNB gebruik gemaakt van de UFR-methodiek. Indien de technische voorziening ultimo 2015 wordt vastgesteld zonder UFR-methodiek, dan is de dekkingsgraad 105,7% ultimo 2015.

3) Ultimo 2014 is de technische voorziening gebaseerd op de door DNB voorgeschreven 3-maandsgemiddelde rentetermijnstructuur met UFR. Indien van de ongemiddelde rentetermijnstructuur excl. UFR zou zijn uitgegaan dan leidt dit ultimo 2014 tot een dekkingsgraad van 104,1%.

4) Ultimo 2013 is de technische voorziening gebaseerd op de door DNB voorgeschreven 3-maandsgemiddelde rentetermijnstructuur met UFR. Indien van de ongemiddelde rentetermijnstructuur excl. UFR zou zijn uitgegaan dan leidt dit ultimo 2013 tot een dekkingsgraad van 103,9%.

5) Ultimo 2012 is de technische voorziening gebaseerd op de door DNB voorgeschreven 3-maandsgemiddelde rentetermijnstructuur met UFR. Indien van de ongemiddelde rentetermijnstructuur excl. UFR zou zijn uitgegaan dan leidt dit ultimo 2012 tot een dekkingsgraad van 96,6%.

6) Ultimo 2011 is de technische voorziening gebaseerd op de door DNB voorgeschreven 3-maandsgemiddelde rentetermijnstructuur. Indien van de ongemiddelde rentetermijnstructuur zou zijn uitgegaan dan leidt dit ultimo 2011 tot een dekkingsgraad van 91,5%.

7) Vastgesteld per 1-1-2015

# Bestuursverslag

## Hoofdpijnen

In het verslagjaar is de benoeming van de heer Snijder als bestuurslid goedgekeurd door DNB. De heer Snijder vervult het voorzitterschap van de communicatiecommissie en heeft de taak van secretaris overgenomen van de heer Albrecht. Eind 2015 heeft de heer Snijder eveneens de taak van vice-voorzitter op zich genomen.

Het nFTK is in het verslagjaar door SPT in twee fasen geïmplementeerd. Met ingang van 1 juli 2015 is met name de actuariële en bedrijfstechnische nota aangepast. SPT heeft een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd en na overleg met het verantwoordingsorgaan, Beroepspensioenvereniging Tandartsen (BPVT) en de raad van toezicht de risicohouding voor de korte en lange termijn vastgesteld.

Eind 2014 diende SPT bij DNB de resultaten in van een selfassessment belangenverstremeling. Vervolgens publiceerde DNB in het begin van het onderhavige verslagjaar sectorbreed de resultaten van dit selfassessment en was er aanleiding om de toezichteisen te verduidelijken. SPT heeft vervolgens een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uitgevoerd. In de SIRA heeft SPT vastgesteld wat de risico's inhouden. SPT heeft vervolgens beoordeeld wat de kans is dat deze risico's optreden, en een inschatting gemaakt van de mogelijke financiële en immateriële impact van die risico's. Daarna zijn in die systematiek de houdbaarheid van de beheersingsmaatregelen onderzocht, eindigend in een goed overzicht van welke risico's het bestuur accepteert en welke niet. Het gehele proces heeft geleid tot een groter bewustzijn van deze risico's.

Het bestuur heeft regelmatig met het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en de BPVT overlegd. Naast de twee reguliere vergaderingen vond halverwege het jaar ook een sessie plaats, waaraan zowel het bestuur, de raad van toezicht als het verantwoordingsorgaan en de BPVT hebben deelgenomen. Hierbij is ingegaan op de selfassessment belangenverstremeling van DNB. Daarnaast hebben de organen eind augustus gesproken over de risicohouding.

Het bestuur hecht er aan een strategische planning (hieronder uitgewerkt in missie, visie en strategie) vast te leggen zodat voor de deelnemers en andere betrokkenen duidelijk is vanuit welk kader SPT handelt en wat men van SPT kan verwachten. Tevens schrijft de Code Pensioenfonds voor dat het bestuur de missie, visie en strategie opstelt. In het verslagjaar heeft het bestuur de missie, visie en strategie (MVS) voltooid na consultatie van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht.

## Missie

Uitzicht op gemiddeld 1,15% verhoging per jaar op lange termijn.<sup>1)</sup>

1) Op basis van de ALM-aannames van 2013-2014 was de verwachte verhoging 0,85%. Op basis van de recente aannames (afkomstig uit de haalbaarheidstoets en met marktrente, zonder UFR) is de verwachte verhoging 1,15% bij een ongewijzigd beleid (IPS april 2014). Afhankelijk van het beleggingsresultaat kan het nog jaren duren voordat de dekkingsgraad van SPT hoog genoeg is om de pensioenen te kunnen verhogen. Meer hierover in de risicoparagraaf op pagina 36.



## Visie

- Verhoging van de pensioenen is voor deelnemers van belang voor behoud van koopkracht. De hoogte en ontwikkeling van inflatie is echter niet te voorspellen en SPT kan zich hiertegen niet aantoonbaar effectief indekken. De mate waarin de verhoging gelijke tred houdt met de inflatie is een risico voor de deelnemer.
- Bij evenwichtige belangenafweging is het pensioenresultaat (= koopkracht) per geboortegroep een factor van betekenis, maar de hoogte en het risico van het pensioenresultaat (per geboortegroep) is voor SPT geen doel.
- Solidariteit moet gebaseerd zijn op collectiviteit, reciprociteit en schaalvoordelen waar in beginsel alle deelnemers van kunnen profiteren. Dat is delen van beleggingsrisico, langlevingsrisico en kosten. Van te voren staat niet vast wie in welke mate profiteert. SPT is er niet om inkomenspolitiek te voeren waarbij van te voren vaststaat wie profiteert en wie subsidieert.
- Grote en kleine pensioenen zijn even belangrijk.
- Een bestuur bestaande uit tandartsen en pensioenprofessionals biedt de ideale mix van communicatie met de deelnemers en deskundigheid.
- Lage vermogensbeheerkosten verhogen het rendement.
- Beleggingsrisico wordt gemiddeld op lange termijn beloond; renterisico niet.
- Beleggingsrendement moet op een maatschappelijk verantwoorde manier behaald worden.
- Een gesloten pensioenfonds kan zich relatief weinig risico veroorloven.

## Strategie

- SPT stuurt op de samenstelling van de beleggingsmix en het risico zoals gemeten door het vereiste eigen vermogen om de gewenste toeslag mogelijk te maken zoals uiteengezet in de Investment Policy Statement. SPT stuurt niet op de hoogte en het risico van het pensioenresultaat.
- SPT kort bij een slechte financiële positie, indien nodig, de pensioenen in vijf jaar.
- SPT communiceert direct en helder over kansen en risico's door bijvoorbeeld de hoogte en het risico van het pensioenresultaat per geboortegroep.
- SPT heeft een focus op kostenbeheersing.
- Om vertrouwen bij de deelnemers te creëren dat hun belangen evenwichtig worden afgewogen, heeft SPT een bestuur bestaande uit tandartsen en pensioenprofessionals.

Het bestuur heeft de volgende beleidsthema's uitgevoerd in 2015:

## IPS

In het voorjaar van 2014 heeft SPT de Investment Policy Statement (IPS) vastgesteld. In dit document zijn de beleggingsovertuigingen, het rendementsdoel, de risicotolerantie en de uiteindelijke strategische asset allocatie van het pensioenfonds vastgelegd. Door middel van de Investment Policy Statement geeft SPT invulling aan de wettelijke verplichting voor een verklaring beleggingsbeginselen. Het nieuwe beleid is in 2015 geïmplementeerd. Met de implementatie van de Investment Policy Statement is gekozen voor een nieuwe inrichting van de governance en organisatiestructuur van het vermogensbeheer waarvoor lagere kosten werden begroot.

## Kosten

De vermogensbeheerkosten zijn in 2015 gedaald, maar hoger uitgevallen dan begroot. De belangrijkste redenen hiervoor zijn:

- De begroting 2015 was gebaseerd op de nieuwe situatie met lagere kosten per vermogensbeheerder. Deze nieuwe situatie is pas stap voor stap in september, oktober en november 2015 geïmplementeerd. In de andere maanden van 2015 liepen de hogere kosten door die behoren bij de oude situatie.
- De overeenkomst met NNIP voor de fiduciaire ondersteuning liep door tot en met december 2015. De kosten dus ook. Ondertussen is Lombard Odier en AZL ondersteuning al sinds het voorjaar 2015 aan de slag en bovendien startte Kasbank per 1 oktober met hun dienstverlening. Deze diensten en kosten overlappen elkaar.

### **Toekomstanalyse**

In november 2015 heeft SPT de toekomstanalyse geüpdatet (zie ook de website). Het bestuur constateert dat het (beroeps)-pensioenfonds nog steeds een goede uitvoeringsvorm is om, gegeven de strategie, de missie te verwezenlijken. SPT zal de komende vijf tot tien jaar niet in een situatie komen die zou nopen tot een liquidatie of een noodzakelijke omvorming van het fonds. Echter, SPT is zich bewust van het feit dat de levensduur van het fonds eindig is.

### **Opleiding en deskundigheid**

In 2015 heeft de heer Albrecht de opleiding Certified Pensioenexecutive aan de Erasmus School of Economics afgerond. De heer Snijder heeft de opleiding geschikt worden op niveau A van SPO gevolgd. Daarnaast hebben alle bestuursleden deelgenomen aan diverse congressen, seminars en kennissessies.

### **Risicomanagement**

Naast het hiervoor beschreven SIRA is het bestuur gestart met het vormgeven en structureren van het risicomanagement. In het verslagjaar is daartoe een beleids- en verantwoordingscyclus beschreven en is een register opgesteld waarin operationele issue's worden geanalyseerd, beschreven en afgehandeld. In 2016 gaat het bestuur verder op de ingeslagen weg.

### **Communicatie**

SPT heeft eind 2015 een nieuwe website geïntroduceerd. Met deze nieuwe website speelt het pensioenfonds in op de ontwikkelingen vanuit de Wet Pensioencommunicatie.

### **Fondsspecifieke ontwikkelingen**

Met de introductie van het nFTK per 1 januari 2015 is het langetermijnherstelplan komen te vervallen. De vermogenspositie van SPT was eind eerste kwartaal 2015 zodanig dat SPT een herstelplan nieuwe stijl heeft ingediend bij DNB. SPT heeft geen aanvullende maatregelen hoeven nemen. Begin 2016 is het herstelplan geüpdatet.

### **Financiële positie van SPT**

De voorziening pensioenverplichtingen van SPT is ultimo 2015 gebaseerd op de Prognosetafel 2014 van het Actuarieel Genootschap en de ervaringssterfte SPT 2014 die eind 2014 is vastgesteld. De voorziening pensioenverplichtingen is ultimo 2015 vastgesteld op € 1,740 miljard. De reserves bedragen € 117,4 miljoen positief, hetgeen resulteert in een beleidsdekkingsgraad van 107,7%.

Voor het pensioenfonds zijn een viertal dekkingsgraaddefinities relevant:

1. De dekkingsgraad op basis marktrente (zonder UFR) bedraagt op 31 december 2015 105,7%. Deze dekkingsgraad wordt gebruikt voor de sturing en toetsing van het renteafdekkingsbeleid.
2. De actuele dekkingsgraad. Deze dekkingsgraad wordt berekend met behulp van de rentetermijnstructuur van DNB waar de marktrente en de UFR in verwerkt is. Deze bedroeg op 31 december 2015 106,8%.
3. De beleidsdekkingsgraad: Dit is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. Pensioenfondsen moeten beslissingen zoals verhoging of korting baseren op de beleidsdekkingsgraad. Deze bedroeg op 31 december 2015 107,7%.
4. De reële dekkingsgraad: De reële dekkingsgraad per 31 december 2015 is 88,4%. De reële dekkingsgraad wordt berekend als de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad voor volledige toeslag verlening volgens inflatiematrix.

Het minimaal vereist eigen vermogen (dekkingsgraad) bedraagt 104,0%. Het vereist eigen vermogen (dekkingsgraad) bedraagt 109,0%. Aangezien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad is er eind 2015 sprake van een herstelplan.

Begin 2016 heeft het bestuur besloten om een herijking van de kostenvoorziening te koppelen aan het moment dat het Actuarieel Genootschap de nieuwe prognosetafels publiceert of op een eerder moment indien zich materiële wijzigingen voordoen. De kostenvoorziening is in het verslagjaar niet gewijzigd.

Het resultaat op sterfte is in 2015, in tegenstelling tot vorig jaar, positief. De huidige fondsspecifieke ervaringssterfte is ultimo 2014 vastgesteld. Het resultaat op langlevens is positief.

### **Uitvoeringskosten**

Er wordt onderscheid gemaakt in de kosten van het pensioenbeheer en de kosten van het vermogensbeheer.

	2015	2014	2013
<b>Pensioenbeheer</b>			
[a] Kosten in euro per deelnemer	€ 421	€ 385	€ 460
[a2] Kosten in euro per deelnemer volgens definitie SPT	€ 236	€ 201	€ 223
<b>Vermogensbeheer</b>			
[b] Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,17% <sup>1)</sup>	0,25%	0,26%
[c] Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,08%	0,05%	0,05%

Kosten van het pensioenbeheer (zie categorie a) bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten, advieskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 1.662.491. Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden [a]. Aanvullend hierop is ook weergegeven wat de kosten zijn als de gewezen deelnemers worden meegeteld [a2]. In de toekomstanalyse zijn de kosten in relatie tot de omvang van het fonds berekend en de kosten per deelnemer. Daarbij zijn de volgende conclusies getrokken:

- De komende jaren is er een aanzienlijke omvang aanwezig om de kosten efficiënt om te slaan.
- De kosten per deelnemer zullen stijgen, maar de komende jaren niet op een niveau komen dat de toeslagverwachting wezenlijk wordt aangetast.

Kosten van het vermogensbeheer (zie b en c) kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie betreft de kosten van de beheervergoeding aan de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 3,218 mln. (exclusief afrekeningen en ramingen m.b.t. voorgaande boekjaren), uitgesplitst in directe kosten van € 3,105 mln., terug te vinden in de jaarrekening als kosten vermogensbeheer, en € 0,113 mln. aan kosten verwerkt in de rendementen.

De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht of kosten voor transacties die gedurende het jaar zijn uitgevoerd. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de eerste categorie en zijn geschat op € 1,572 mln. De totale kosten vermogensbeheer komen daarmee uit op circa € 4,790 mln.

1) Exclusief transactiekosten.

In de onderstaande tabel zijn de kosten verder uitgesplitst naar de verschillende beleggingscategorieën en overige kosten.

<b>Vermogenscategorie</b>	<b>Totaal beheerfee en transactiekosten</b>
Vastgoed	€ 5
Aandelen	€ 301
Vastrentende waarden	€ 2.072
Kosten overlay beleggingen	€ 1.174
Kosten fiduciair beheer en overig	€ 1.182
Bewaarloon	€ 56
	<b>€ 4.790</b>

#### **Toeslagbesluit**

De missie van SPT is om deelnemers uitzicht te bieden op gemiddeld 1,15% verhoging van de pensioenen per jaar op lange termijn. De verhoging is voorwaardelijk; er is geen recht op verhoging. SPT neemt hierover elk jaar een besluit mede op basis van wettelijke regels.

De pensioenverhoging is afhankelijk van de financiële positie. SPT verhoogt de pensioenen alleen als er genoeg reserves zijn en de financiële positie dus goed genoeg is. Daarbij moet SPT rekening houden met de wettelijke regels die per 1 januari 2015 zijn vastgelegd. Daarin staat onder meer dat een pensioenfonds de pensioenen pas mag verhogen als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. SPT had op peildatum 30 september 2015 een beleidsdekkingsgraad van 108%.

#### **Uitbesteding**

Een belangrijk aandachtspunt van de uitbestedingscommissie is de kostenbeheersing en -verantwoording ten aanzien van de pensioenbeheerkosten. Het bestuur heeft de ISAE 3402 rapportages van de uitvoerders (AZL, NN IP, Lombard Odier, Cardano en Kasbank) beoordeeld.

#### **Communicatiebeleid**

SPT beschikt over een communicatiebeleidsplan, waarin de hoofdlijnen van het voorlichtingsbeleid zijn beschreven en waarin aangegeven wordt op welke wijze het fonds aan alle (wettelijke) communicatieverplichtingen voldoet. In het verslagjaar heeft het fonds onder meer de volgende communicatieactiviteiten uitgevoerd:

- een verkorte versie van het jaarverslag 2014 is aan alle deelnemers verstuurd, zowel de verkorte versie als de volledige versie zijn gepubliceerd op de website;
- het UPO per 1-1-2015 voor de arbeidsongeschikten is in augustus 2015 verzonden;
- in september 2015 is het UPO 2014 verzonden aan de pensioengerechtigden;
- in maart, augustus en november 2015 is een digitale nieuwsbrief verzonden aan de deelnemers van SPT;
- maandelijks is de actuele dekkingsgraad van SPT via de website gepubliceerd;
- vragen van deelnemers zijn doorlopend beantwoord via de helpdesk, en
- er zijn diverse nieuwsberichten op de website geplaatst.

De website van SPT wordt gedurende het jaar actueel gehouden. Gekozen is voor een doelgroepgerichte indeling van de website. De kosten voor het verzenden van de informatie aan de deelnemers worden zo veel mogelijk beperkt door de informatie via de website aan te bieden. In het verslagjaar zijn drie digitale nieuwsbrieven verzonden. Daarnaast is incidenteel gebruik gemaakt van een e-mailservice om deelnemers te informeren over belangrijke ontwikkelingen bij het fonds. Eind 2015 heeft SPT de website aangepast aan de huidige maatstaven. Hierdoor is de website via alle moderne communicatiemiddelen te benaderen.

### ***Klachten- en geschillenregeling***

De klachten- en geschillenregeling van SPT kent een klachten- en geschillencommissie, bestaande uit de voorzitter van het fonds, de voorzitter van het verantwoordingsorgaan en een onafhankelijke jurist. De procedure voor de klachten- en geschillenregeling is als bijlage bij het pensioenreglement opgenomen en op de website geplaatst waarmee deze toegankelijk is voor alle deelnemers. In 2015 heeft één deelnemer een beroep gedaan op de klachten- en geschillenregeling. De klacht is naar behoren afgewikkeld.

### ***Pensioenreglement***

Het reglement is gewijzigd per 1 maart 2015. De wijziging betreft een vereenvoudiging van de formulering van artikel 14 van het pensioenreglement.

## **Governance**

### ***Algemene vergadering van deelnemers***

Op 23 juni 2015 heeft de Algemene vergadering van deelnemers van SPT plaatsgevonden. In de vergadering heeft het bestuur een toelichting gegeven op het jaarverslag 2014 en de ontwikkelingen die het fonds raken.

### ***Verantwoordingsorgaan***

SPT heeft een verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vier deelnemers van SPT en doet verslag van zijn bevindingen in dit jaarverslag. Per 6 oktober heeft de heer Vermeulen het voorzitterschap overgenomen van de heer Brink.

### ***Raad van toezicht***

SPT heeft een raad van toezicht bestaande uit drie onafhankelijke deskundigen. Per 1 juli 2015 is mevrouw mr. J.L. Verhulst toegetreden als nieuw lid van de raad van toezicht. De raad van toezicht doet verslag van zijn bevindingen in dit jaarverslag.

### ***Bestuursvergaderingen***

In het verslagjaar hebben maandelijks bestuursvergaderingen plaatsgevonden, met uitzondering van de maanden juli en augustus. Het bestuur heeft twee keer vergaderd met het verantwoordingsorgaan, twee keer met de raad van toezicht en één bijeenkomst gehouden met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht samen. Ook met het BPVT-bestuur heeft een tweetal vergaderingen plaatsgevonden.

### ***Bestuurlijke geschiktheid en evaluatie***

SPT beschikt over een geschiktheidsplan en deze in 2014 geactualiseerd. In het tweede kwartaal van 2015 heeft een zelfevaluatie plaatsgevonden.

### ***Naleving wet- en regelgeving en communicatie met de toezichthouder***

Het afgelopen jaar zijn aan het fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Een vertegenwoordiging van DNB is in november 2015 op bezoek geweest en heeft gesproken met het bestuur. Het gesprek had een informeel karakter en had tot doel een hernieuwde kennismaking.

### ***Compliance***

SPT beschikt over een compliance program en een gedragscode. In een rapportage van 19 mei 2016 heeft de heer Noordhoek verklaard dat van de bestuursleden, leden van de raad van toezicht en leden van het verantwoordingsorgaan verklaringen zijn ontvangen omtrent de naleving van de gedragscode in het verslagjaar. Uit de inhoud van deze verklaringen zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen.

### **Naleving Code Pensioenfonds**

Het bestuur heeft in april 2015 de naleving van de Code Pensioenfonds geïnterpreteerd. Gebleken is hierbij dat een groot deel van de normen worden nageleefd. Op onderdelen is dit echter nog niet het geval. Het bestuur heeft hier eind 2014 verschillende acties op geformuleerd. Voor enkele normen geldt dat het een bewuste keuze is van het bestuur om van de Code Pensioenfonds af te wijken. Voor de onderdelen waarop de Code Pensioenfonds (CP) niet of gedeeltelijk wordt nageleefd, volgt hierna een toelichting.

– *Communicatie en transparantie (Norm 25 en 26)*

Meting van de effectiviteit van communicatiemiddelen heeft nog niet plaatsgevonden. Het bestuur is echter wel van plan dat te doen plaatsvinden en heeft daartoe eind 2015 de eerste stappen gezet.

– *Benoeming, ontslag en schorsing (Norm 45)*

Deze wordt gedeeltelijk toegepast als gevolg van het feit dat het fonds een beroepspensioenfonds is. Hierdoor is benoeming en schorsing van bestuursleden belegd bij het bestuur van de beroepspensioenvereniging (BPVT).

– *Geschiktheid (Norm 51)*

Deze wordt gedeeltelijk toegepast. Het bestuur evalueert jaarlijks het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden. Het bestuur is voornemens komend jaar een derde partij uit te nodigen de evaluatie van het bestuur te faciliteren.

– *Diversiteit (Norm 65 t/m 68)*

De huidige samenstelling van zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan is niet in overeenstemming met de normen zoals die zijn voorgeschreven door de Code Pensioenfonds. Noch het bestuur noch het verantwoordingsorgaan hebben een vrouw als lid. De relatieve ondervertegenwoordiging van vrouwen in het deelnemersbestand van SPT is de reden dat het niet gelukt is tot nu toe om vrouwelijke bestuursleden of leden van het verantwoordingsorgaan aan te trekken. Ook wat betreft leeftijd geldt dat bestuur en verantwoordingsorgaan niet zijn samengesteld in overeenstemming met de code. Een belangrijke oorzaak daarvan is het feit dat bij SPT sinds 1995 geen nieuwe deelnemers meer toetreden. De gemiddelde leeftijd van de deelnemers is hierdoor hoger dan bij veel andere fondsen.

### **Stand van zaken opvolging aanbevelingen verantwoordingsorgaan**

In 2015 heeft het verantwoordingsorgaan bij het jaarverslag 2014 aanbevelingen gedaan. Deze hebben geleid tot de volgende reactie van het bestuur:

- *VO: SPT geeft aan dat bij een dekkingsgraad van 110% mag worden geïndexeerd. Dat wekt verwachtingen! Echter, is het niet dicht bij de realiteit te vermelden dat de beloofde indexatie van 0,85% onder het nFTK pas bij een dekkingsgraad van ongeveer 118,5% zal kunnen worden geëffectueerd zoals het actuariële verslag van AZL laat zien. In de praktijk komt het er op neer dat de kans dat er door SPT nog geïndexeerd kan worden heel klein is. Het verantwoordingsorgaan beveelt aan dit helder met de deelnemers te communiceren.*
  - Bestuur: SPT heeft geen dekkingsgraad nodig van 118,5% om te kunnen verhogen. Het pensioenfonds kan ook kiezen om partieel te verhogen. Het gaat om het woord 'volledig'. SPT kan er voor kiezen om bij een beleidsdekkingsgraad van boven de 110% partieel te verhogen. Dit zal op dat moment ook in de communicatie naar deelnemers tot uiting worden gebracht.
- *VO: In het jaarverslag van SPT wordt een duidelijke verdeling gemaakt tussen kosten vermogensbeheer en pensioenuitvoering- en administratiekosten. Deze laatst genoemde kosten stijgen explosief door een niet aflatende stroom van aan pensioenfonds opgelegde eisen in wet- en regelgeving. Het verantwoordingsorgaan doet de aanbeveling de kosten die met de toenemende regeldruk gepaard gaan duidelijk zichtbaar te maken. In de toelichting op de staat van baten en lasten kunnen deze kosten onderscheidend worden opgenomen.*
  - Bestuur: Het bestuur kan zich vinden in de constatering dat zowel hoeveelheid wet- en regelgeving als het toezicht als de kosten toenemen. Echter, kosten zijn niet zwart-wit toe te wijzen aan wet- en regelgeving en het toezicht. Wat de wet- en regelgeving en het toezicht van SPT verwacht, verwacht het bestuur ook van SPT. DNB heeft bijvoorbeeld in 2015 veel nadruk

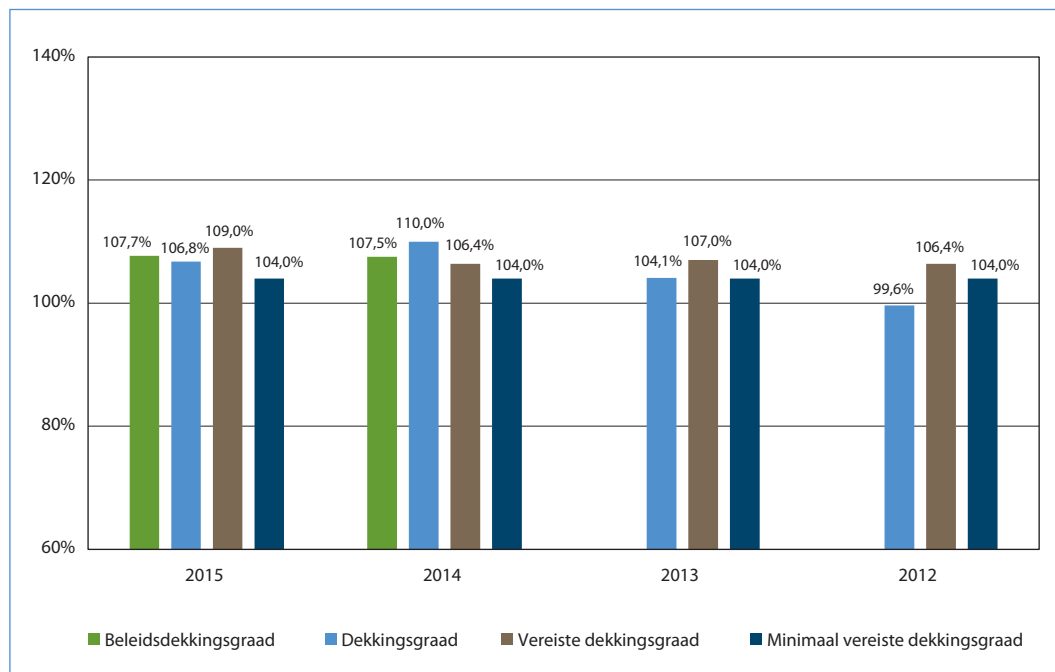
gelegd op de systematische integriteitsrisicoanalyse. Het bestuur heeft daarom versneld deze analyse opgesteld, maar het bestuur is zelf ook van mening dat deze analyse een belangrijk onderdeel is van de beheerste en integere bedrijfsvoering, waarmee uiteindelijk het belang van de deelnemer gediend is. Het bestuur is van mening dat de wet- en regelgeving en het toezicht door de externe toezichthouders niets van SPT verlangt wat niet goed zou zijn voor SPT. Hooguit zou de verplichte maandelijkse DRA-rapportage aan DNB genoemd kunnen worden. Dat betreft data die DNB verzamelt voor betalingsbalans en sectorrekeningen waar SPT zelf niets aan heeft.

## Samenvatting actuair verslag

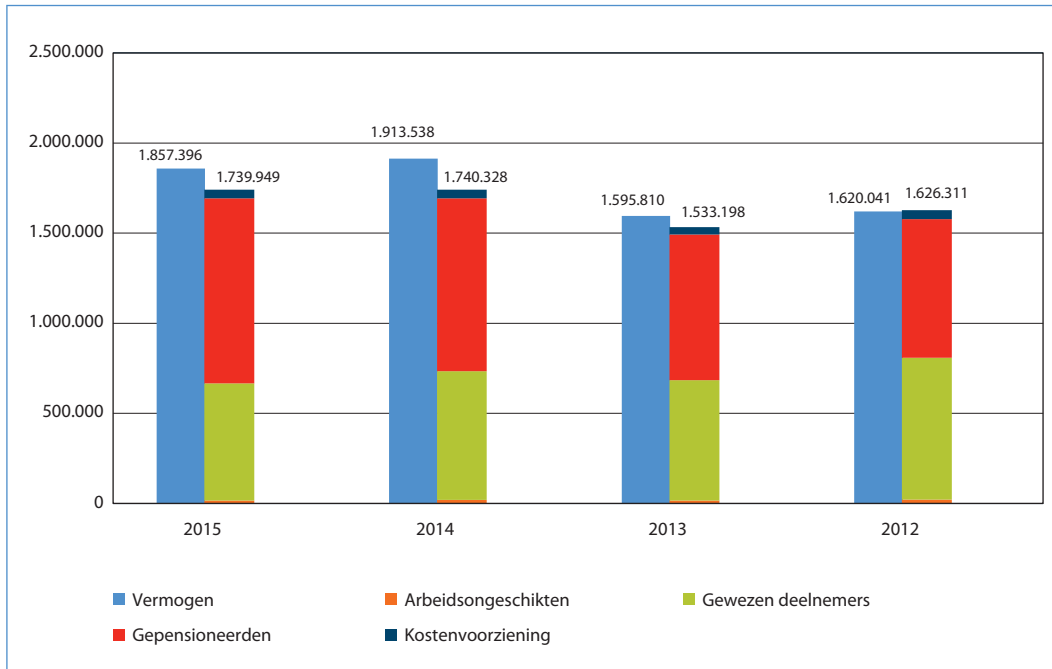
### Financiële positie

De dekkingsgraad liet over het boekjaar een daling zien van 110,0% ultimo 2014 naar 106,8% ultimo 2015. De beleidsdekkingsgraad van het fonds steeg van 107,5% ultimo 2014 naar 107,7% ultimo 2015. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2015 is daarmee lager dan de vereiste dekkingsgraad van 109,0%. Hierdoor is de financiële positie niet toereikend. Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van zowel de beleidsdekkingsgraad als de dekkingsgraad zien. De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening waarbij de voorgeschreven rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. Er is conform de voorschriften van DNB gebruik gemaakt van de Ultimate Forward Rate (UFR)-methodiek. De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.

Indien de technische voorziening ultimo 2015 wordt vastgesteld op de rentetermijnstructuur zonder UFR-methodiek, dan is de dekkingsgraad 105,7% ultimo 2015.



De volgende grafiek geeft het vermogen en de technische voorziening(en) weer.





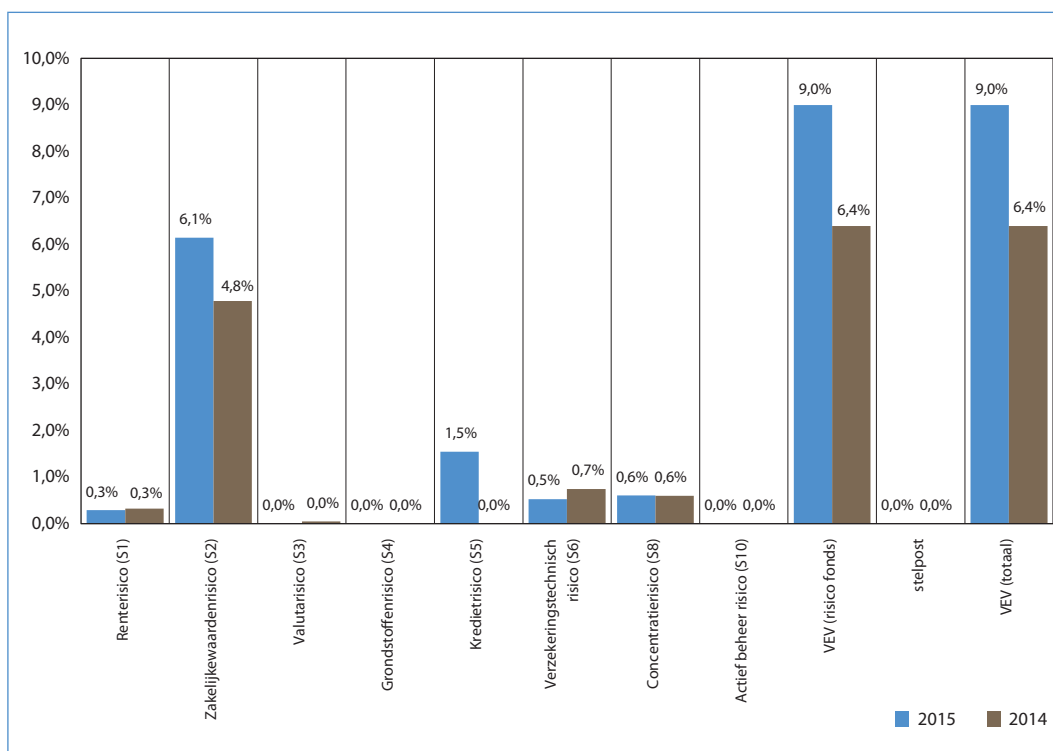
### (Minimaal) vereiste financiële positie

De minimaal vereiste dekkinggraad bedraagt 104,0% ultimo 2015.

De vereiste dekkinggraad wordt enerzijds vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en anderzijds op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille. Ultimo 2015 bedraagt de vereiste dekkinggraad 109,2% op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en 109,0% op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille.

Voor de toetsing van de financiële positie wordt de beleidsdekkinggraad ter hoogte van 107,7% getoetst aan de vereiste dekkinggraad op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille, ter hoogte van 109,0%.

De volgende grafiek toont voor 2014 en 2015 de risicocomponenten die onderdeel zijn van de toetsing van het fonds.



De stijging van de vereiste dekkinggraad wordt met name veroorzaakt door de nieuwe spelregels die gelden onder het huidige FTK. Ten opzichte van vorig jaar zijn de aan te houden buffers voor de afzonderlijke risico's verzwakt. Daarnaast wordt verondersteld dat meer risico's zich tegelijk kunnen manifesteren. Naast een samenhang tussen het rentierisico en het zakelijkewaardenrisico wordt onder het huidige FTK ook een samenhang verondersteld tussen het rentierisico en het kredietrisico enerzijds en het zakelijkewaardenrisico en het kredietrisico anderzijds.

In onderstaande tabel zijn de verschillende risicocomponenten zoals hiervoor in de grafiek gepresenteerd ook cijfermatig weergegeven.

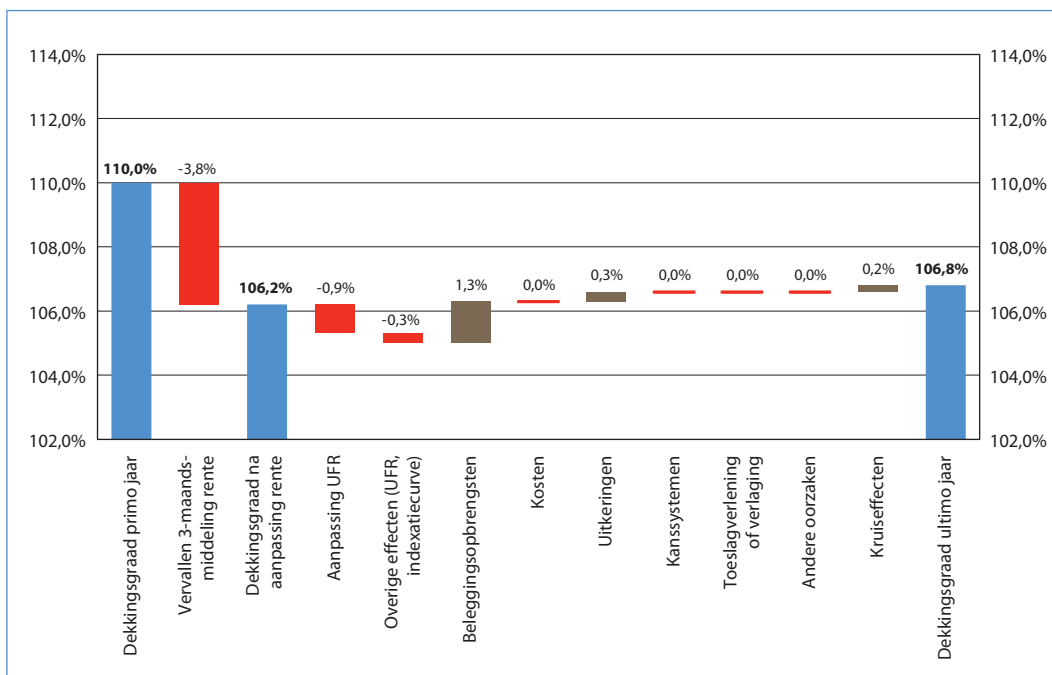
	2015		2014	
	€	%	€	%
Renterisico (S1):	10.634	0,3	10.887	0,3
Zakelijkewaardenrisico (S2):	116.656	6,1	91.988	4,8
Valutarisico (S3):	0	0,0	9.391	0,0
Grondstoffenrisico (S4):	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5):	40.699	1,5	4.043	0,0
Verzekeringstechnisch risico (S6):	37.898	0,5	37.759	0,7
Concentratierisico (S8):	40.477	0,6	33.762	0,6
Actief beheer Risico (S10):	0	0,0	0	0,0
Diversificatie:	-89.714		-77.142	
<b>Vereist eigen vermogen risico fonds</b>	<b>156.650</b>	<b>9,0</b>	<b>110.688</b>	<b>6,4</b>
Toevoeging buffer herverzekering	0	0,0		
Afname toerekening totale technische voorziening		0,0		
<b>Totaal vereist eigen vermogen</b>	<b>156.650</b>	<b>9,0</b>		
Beleidsdekkingsgraad		107,7		
Dekkingsgraad		106,8		110,0
Vereiste dekkingsgraad (feitelijke verdeling)		109,2		106,4
Vereiste dekkingsgraad (strategische verdeling)		109,0		106,1
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,0		104,0

### Herstelplan

Het fonds heeft in 2015 een herstelplan ingediend bij DNB, waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van 5 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Dit herstelplan voorzorg voor ultimo 2015 een beleidsdekkingsgraad van 109,2%, terwijl de werkelijke beleidsdekkingsgraad van 107,7% lager is. Het fonds heeft in het eerste kwartaal van 2016 het herstelplan geactualiseerd. Uit deze actualisatie blijkt dat het fonds naar verwachting binnen de gekozen hersteltermijn herstelt naar de vereiste dekkingsgraad.

## Analyse van het resultaat

De daling van de dekkinggraad van 3,2%-punt in 2015 volgt uit het negatieve resultaat van € 55.763 in het boekjaar. In 2014 was er een positief resultaat van € 110.598. De invloed van het resultaat op de dekkinggraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak, waarbij alle procentuele resultaten zijn uitgedrukt in de financiële positie primo boekjaar.



Het effect van het vervallen van de 3-maandsmiddeling voor de gehanteerde rente zorgde primo 2015 voor een daling van de dekkinggraad met 3,8%-punt. De wijziging van de gehanteerde UFR-methodiek had een negatieve impact op de dekkinggraad van 0,9%-punt.

Verder heeft de component beleggingsopbrengsten een positieve bijdrage geleverd aan de dekkinggraad. Deze component omvat zowel de wijziging van de swapcurve en de daarmee samenhangende wijziging in het vermogen en de voorziening, als het gerealiseerde overrendement.

## Verzekerdenbestand

	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2014	3.404	3.711	7.115
Mutaties door:			
Ingang pensioen	-274	339	65
Overlijden	-8	-106	-114
Afkoop	-1	-3	-4
Andere oorzaken	6	-20	-14
Mutaties per saldo	-277	210	-67
<b>Stand per 31 december 2015</b>	<b>3.127 <sup>1)</sup></b>	<b>3.921</b>	<b>7.048</b>

## Specificatie pensioengerechtigden

	2015	2014
Ouderdomspensioen	2.942	2.737
Partnerpensioen	933	921
Wezenpensioen	46	53
<b>Totaal</b>	<b>3.921</b>	<b>3.711</b>

## Stand ultimo jaar (in aantallen)

	2015	2014	2013	2012
Niet-ingegaan pensioen				
Deelnemers	3.127 <sup>1)</sup>	3.404	3.716	4.115
Ingegaan pensioen				
Deelnemers	2.942	2.737	2.520	2.289
Overlevende partners	979	974	976	993
	3.921	3.711	3.496	3.282
<b>Totaal aantal personen</b>	<b>7.048</b>	<b>7.115</b>	<b>7.212</b>	<b>7.397</b>

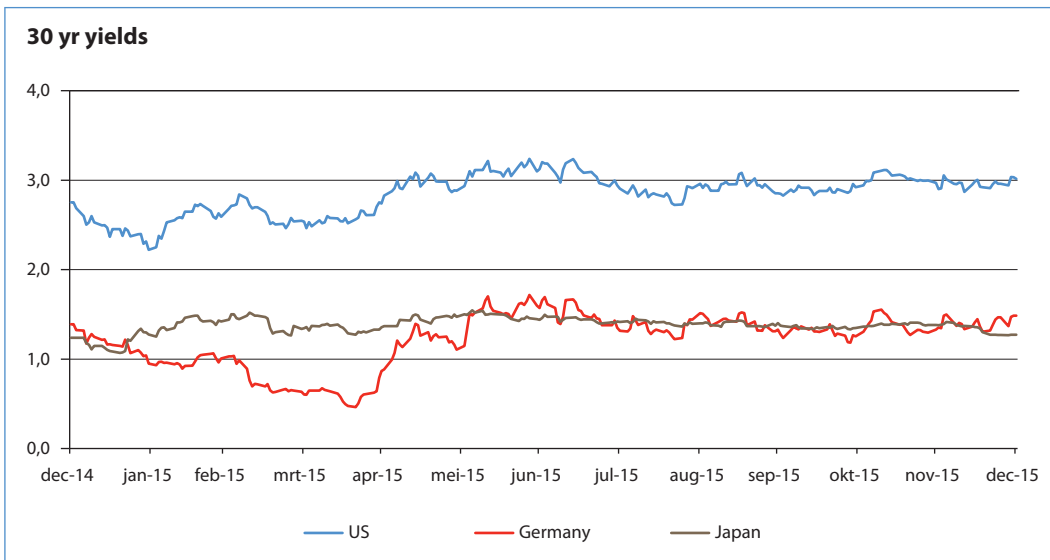
1) Waarvan 29 arbeidsongeschikten.

## Beleggingen

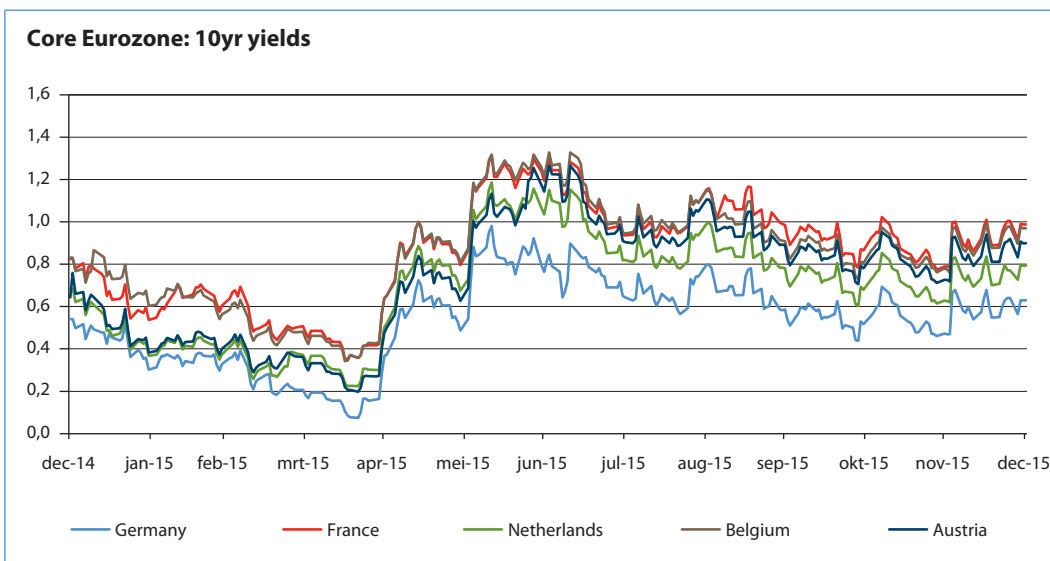
### Ontwikkeling portefeuille

#### Rente

In 2015 lieten de Europese kapitaalmarktrentes een volatiel verloop zien, per saldo stegen de rentes licht. Zo steeg de rente op 30-jaars Duitse staatsobligaties van 1,39% naar 1,49%, maar werd tussentijds een historisch laagtepunt van 0,47% bereikt (grafiek 1 en 2).

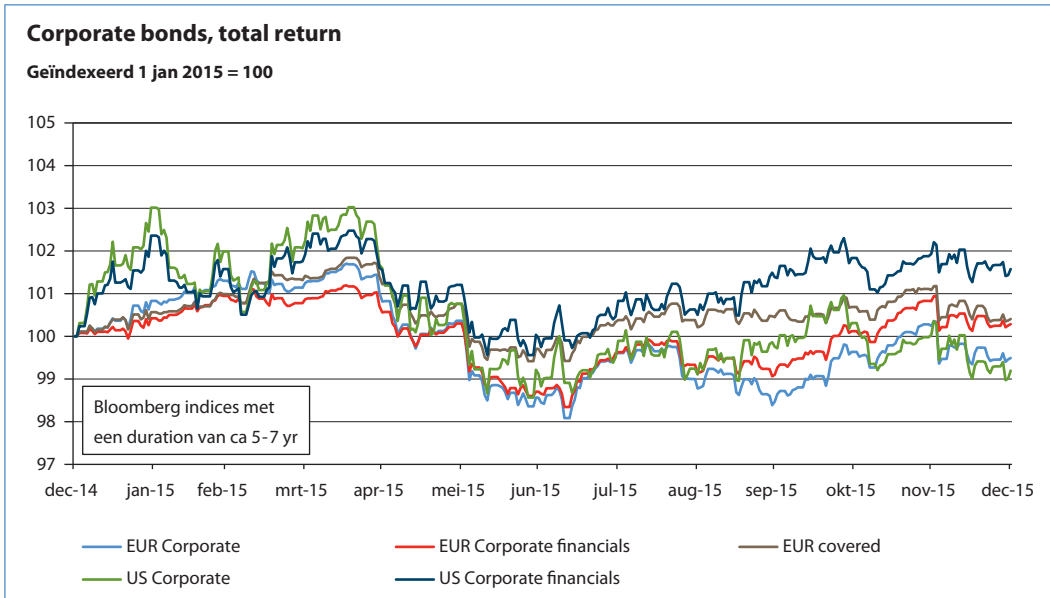


Grafiek 1. Bron: Bloomberg

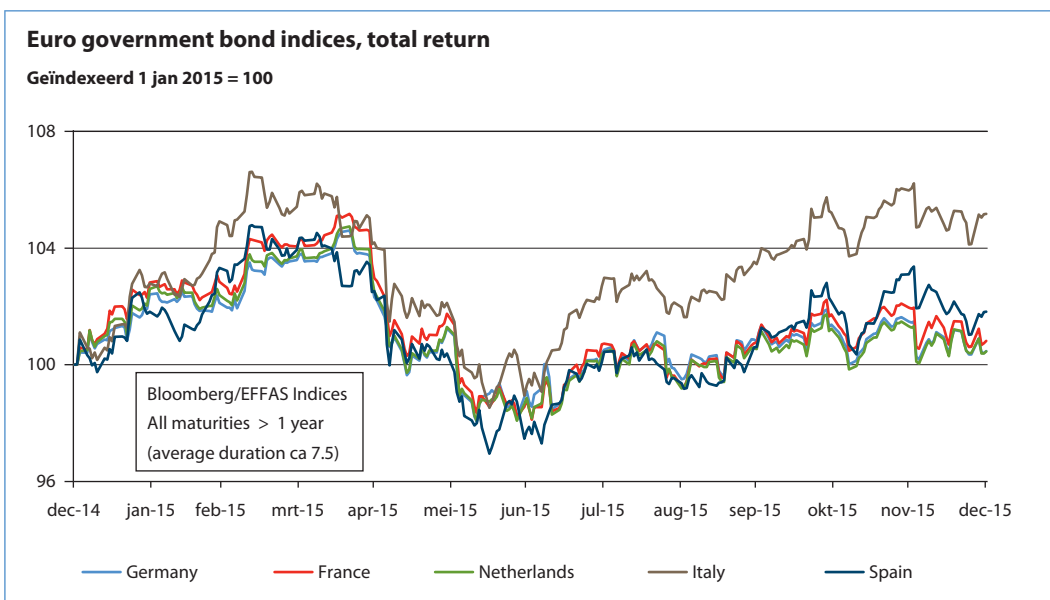


Grafiek 2. Bron: Bloomberg

Aangezien ook de creditspread op jaarbasis geen grote beweging liet zien, bleven de resultaten van bekende staats- en bedrijfsobligatieindices binnen in nauwe bandbreedte van +/- 1,5% (grafiek 3 en 4).



Grafiek 3. Bron: Bloomberg

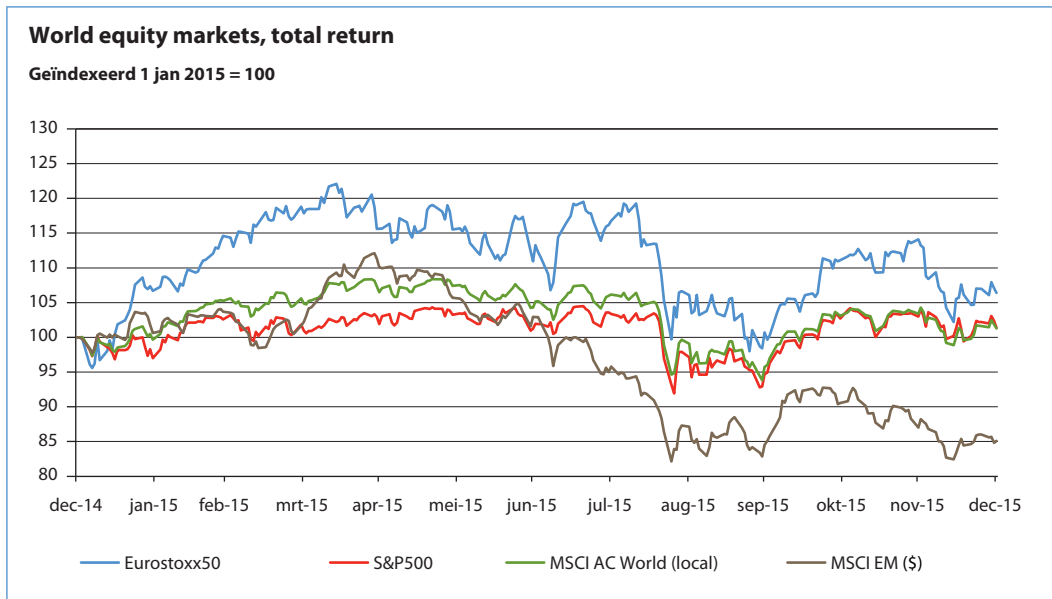


Grafiek 4. Bron: Bloomberg

De vastrentende waarden van SPT behaalden een rendement van 0,61%. Dat is licht hoger dan het rendement van de benchmark: 0,55%. Met name het NNIP Fixed Income All Grade fonds liet een outperformance zien. De rentederivaten droegen bij benadering -0,73% bij aan het rendement waardoor het totaalrendement van de categorie vastrentende waarden uitkwam op -0,12%.

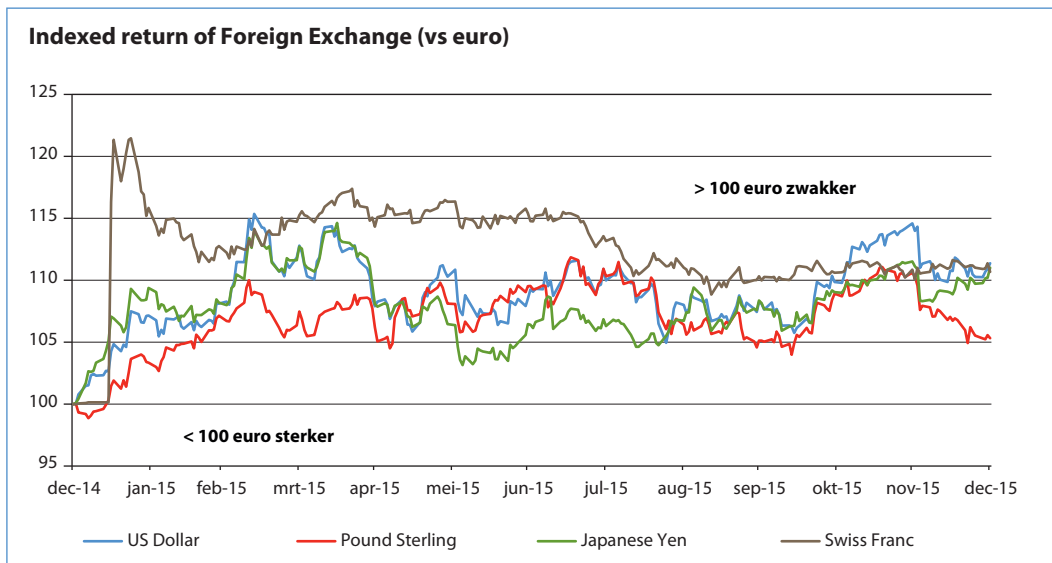
## Aandelen

Het rendement op aandelen was in 2015 sterk afhankelijk van de regionale indeling. Met name Europese aandelen begonnen het jaar sterk, echter aan het einde van de zomer daalden wereldwijde aandelenbeurzen onder invloed van zorgen rondom de groeivertraging in China. Het verloop daarna was volatiel, waarbij de meeste beurzen van ontwikkelde landen nog een licht positief jaarrendement wisten te behalen. Dit gold niet voor aandelen van opkomende landen (grafiek 5).



Grafiek 5. Bron: Bloomberg

SPT behaalde een rendement van 11,07% op de aandelenportefeuille. De aandelenportefeuille is belegd in wereldwijde ontwikkelde markten. Het benchmarkresultaat bedroeg 10,51%. De outperformance wordt met name verklaard door terugontvangen dividendbelasting. In de benchmark wordt namelijk verondersteld dat netto dividend (na aftrek van dividendbelasting) wordt ontvangen en herbelegd. Maar in de praktijk wordt door SPT een gedeelte van de dividendbelasting terugontvangen en herbelegd in de aandelenportefeuille.



Grafiek 6. Bron: Bloomberg

Dit resultaat is inclusief de verandering van vreemde valuta. De zes grootste niet-euro valuta's zijn echter afgedekt zodat de gehele SPT portefeuille nauwelijks is blootgesteld aan wisselkoersveranderingen. Grafiek 6 toont aan dat de belangrijkste niet-euro valuta's in 2015 apprecieerden versus de euro. In dergelijke situatie leveren de valutahedges een negatieve waarde op.

Door de stijging van de aandelenkoersen daalde de waarde van de putopties hetgeen negatief bijdroeg aan het rendement. Het totaal aandelenrendement, inclusief de aandelen- en valutaoverlay kwam uit op 3,39%.

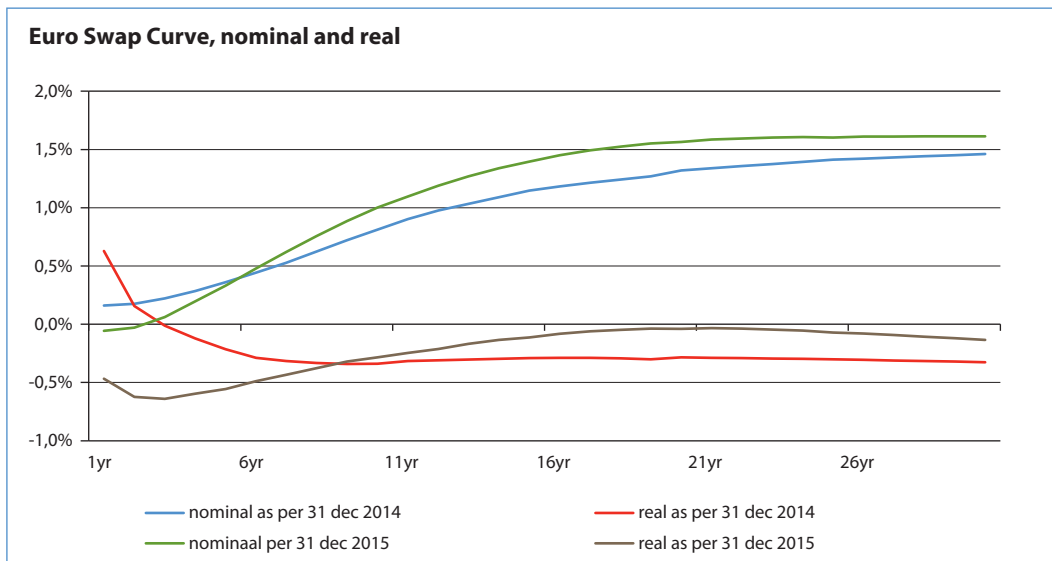
#### Totaalrendement

Het rendement van de totale SPT portefeuille inclusief derivaten kwam in 2015 uit op 0,22%.

#### Voorziening Pensioenverplichtingen

Over geheel 2015 is de swaprente voor looptijdsegmenten van vijf jaar en langer met 10 tot 20 basispunten gestegen, terwijl het looptijdsegment van 0-4 jaar een daling zag van ca 20 basispunten (grafiek 7). Het gevolg is dat de voorziening pensioenverplichting met 1,2% daalde (tabel 1). De dempende UFR-methode en de afschaffing van de 3-maands middeling hebben dit effect meer dan teniet gedaan. Zo daalde het 30 jaarspunt van de DNB-rentetermijnstructuur van 2,10% naar 1,84%.





Grafiek 7. Bron: Bloomberg

### Dekkingsgraad

Over geheel 2015 is het vermogen met € 56.142.000 gedaald. Dit komt grotendeels door de pensioenuitkeringen en een klein positief rendement op de beleggingen van 0,22%. Aan de andere kant van de balans is de voorziening pensioenverplichtingen ook gedaald als gevolg van de pensioenuitkeringen en heeft de stijging van de markt swaprente de voorziening pensioenverplichtingen verder doen dalen met 1,2%. Per saldo kon de dekkingsgraad berekend op marktrente stijgen van 104,1% eind 2014 naar 105,7% eind 2015.

De 'actuele dekkingsgraad' wordt echter beïnvloed door de UFR en de (afschaffing van) driemaands rentemiddeling. Deze dekkingsgraad daalde in 2015 van 110,0% naar 106,8% (tabel 1).

Ten slotte moeten pensioenfondsen sturen op basis van de 'beleidsdekkingsgraad'. Dat een gemiddelde is van de actuele dekkingsgraden van de voorgaande 12 maanden. Deze beleidsdekkingsgraad is in 2015 gestegen van 107,5% naar 107,7%.

	<b>Pensioen- vermogen</b>	<b>Technische voorziening</b>	<b>Aanwezige DG 2015</b>	<b>Aanwezige DG 2014</b>
<b>Primo</b>	<b>1.913.538</b>	<b>1.740.328</b>	<b>110,0%</b>	<b>104,1%</b>
(Vervallen) driemaandsmiddeling rente	0	60.861	-3,8%	5,2%
Aanpassing UFR	0	14.313	-0,9%	0,0%
Overige effecten (UFR, indexatiecurve)	0	3.666	-0,3%	1,7%
Beleggingsopbrengsten	4.029	-18.082	1,3%	0,6%
Kosten	-1.663	-1.559	0,0%	0,0%
Uitkeringen	-58.510	-58.589	0,3%	0,1%
Kanssystemen	0	-968	0,0%	-0,1%
Toeslagverlening of verlaging	0	-21	0,0%	0,0%
Andere oorzaken	2	0	0,0%	-0,3%
Kruiseffecten	0	0	0,2%	-1,3%
<b>Ultimo</b>	<b>1.857.396</b>	<b>1.739.949</b>	<b>106,8%</b>	<b>110,0%</b>

Tabel 1. Bron: AZL Actuarieel rapport 2015

## Situatie eind 2015

### Rente

Het strategisch renteafdeckingspercentage bedraagt 85% op marktwaarde. Gelijktijdig met de portefeuilleanpassing van eind 2015 is het renteafdeckingspercentage naar de strategische norm gestuurd. Per eind december 2015 bedroeg de renteafdekking 86%. Als de voorziening pensioenverplichtingen gewaardeerd wordt op de rentetermijnstructuur van DNB, bedraagt het effectieve afdeckingspercentage 91,8%. De renteafdekking bestaat eind 2015 uit staatsobligaties en swaps.

De rente is de afgelopen jaren gedaald en stond eind 2015 op een historisch laag niveau. SPT heeft al vele jaren een hoge bescherming gehad tegen rentedaling. Daardoor is niet alleen de voorziening pensioenverplichtingen gestegen, maar is ook het vermogen mee omhoog gegaan als gevolg van de rentedaling. Per saldo is de dekkingsgraad van SPT relatief ongevoelig voor de rentemutaties. Keerzijde is dat als de rente stijgt, zowel de voorziening pensioenverplichtingen als het vermogen zal dalen. Volgens berekeningen van Cardano in tabel 2 kan het vermogen honderden miljoenen dalen (een negatief beleggingsrendement van tientallen procenten) als de rente met een paar procent stijgt. Maar ook dan zal de dekkingsgraad relatief stabiel blijven omdat de verplichtingen ook dalen, blijkt uit tabel 3 en 4.

<b>Swapcurve/bond yield shift</b>	<b>Renteswaps</b>	<b>Bonds</b>	<b>Totale matching Pf</b>
-100bps	157.445	73.544	230.989
-50bps	73.958	35.497	109.455
none	–	–	–
+50bps	-65.665	-33.189	-98.855
+100bps	-124.097	-64.284	-188.381
+200bps	-222.765	-120.927	-343.692

Tabel 2. Impact van renteschokken op de matchingportefeuille. Bron: Cardano

### Aandelen

Het strategisch aandelenbelang is 20,5%. Het werkelijke aandelengewicht per eind 2015 bedroeg 21,2%. In het najaar zijn als onderdeel van de transitie naar de IPS de putopties gesloten.

### Scenario analyse

In de scenario analyse wordt de impact op de dekkinggraad aangeduid in geval van een renteschok, aandelenschok of een combinatie van beiden. Tabel 3 laat de scenarioanalyse zien op basis van de dagelijkse nominale marktrentestructuur en tabel 4 laat de scenarioanalyse zien op basis van DNB-rentetermijnstructuur met UFR.

		Rendement zakelijke waarden				
		-25,0%	-12,5%	0,0%	12,5%	25,0%
Parallele rentecurve wijziging	-0,50%	99,1%	101,8%	104,4%	107,0%	109,7%
	-0,25%	99,6%	102,3%	105,0%	107,7%	110,4%
	0,00%	100,0%	102,8%	<b>105,7%</b>	108,5%	111,3%
	0,25%	100,5%	103,4%	106,4%	109,3%	112,2%
	0,50%	101,0%	104,1%	107,1%	110,1%	113,1%

\*) De rentegevoeligheid en dekkinggraad van de verplichtingen zijn gebaseerd op de dagelijkse nominale rentetermijnstructuur.

Tabel 3. Scenarioanalyse o.b.v. dagelijkse nominale marktrentestructuur. Bron: Kasbank

		Rendement zakelijke waarden				
		-25,0%	-12,5%	0,0%	12,5%	25,0%
Parallele rentecurve wijziging	-0,50%	100,5%	103,1%	105,8%	108,5%	111,1%
	-0,25%	100,7%	103,5%	106,2%	109,0%	111,7%
	0,00%	101,0%	103,9%	<b>106,8%</b>	109,6%	112,4%
	0,25%	101,3%	104,3%	107,2%	110,2%	113,1%
	0,50%	101,7%	104,7%	107,8%	110,8%	113,8%

	= Dekkinggraad DNB < Minimaal Vereiste dekkinggraad
	= Dekkinggraad DNB < Vereiste dekkinggraad
	= Dekkinggraad DNB > Vereiste dekkinggraad

\* De rentegevoeligheid en dekkinggraad van de verplichtingen zijn gebaseerd op de DNB (UFR) rentetermijnstructuur.

Tabel 4. Scenarioanalyse o.b.v. DNB-rentetermijnstructuur met UFR. Bron: Kasbank

### Maatschappelijk verantwoord beleggen

SPT heeft de volgende overtuigingen:

- Een pensioenfonds is een institutionele, lange termijn belegger met als primair doel om pensioenuitkeringen te doen aan de deelnemers. Het heeft daarmee een fiduciaire verantwoordelijkheid om het vermogen op een maatschappelijk verantwoorde manier te beleggen.
- Maatschappelijk verantwoord beleggen hoeft geen rendement te kosten, maar het is ook niet een bron van extra rendement.
- In het beleggingsbeleid moet aansluiting gevonden worden bij de 10 principes van de United Nations Global Compact en bovendien moeten beleggingen in controversiële wapens worden uitgesloten.
- Het maatschappelijk verantwoorde beleggingsbeleid komt tot uitdrukking in het beleggingsbeleid door bepaalde beleggingen die niet aan de criteria voldoen, uit te sluiten.

SPT kiest voor een uitsluitingenbeleid en houdt een lijst bij van ondernemingen waarin niet wordt belegd. Toepassen van een uitsluitingenbeleid houdt in dat op voorhand bepaalde activiteiten worden uitgesloten, omdat SPT die niet wenst te financieren. Als vertrekpunt voor het uitsluitingenbeleid heeft SPT gekozen voor de 10 principes van de United Nations Global Compact. SPT omarmt, ondersteunt en past deze principes toe in het beleggingsbeleid. De 10 principes gaan in op mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en anti-corruptie.

In aanvulling op bovenstaande 10 principes van de United Nations Global Compact heeft SPT als principe geformuleerd: "Ondernemingen dienen niet betrokken te zijn bij de ontwikkeling, productie, verkoop of het onderhoud van controversiële wapens".

Controversiële wapens worden als zodanig beschouwd vanwege het willekeurige en disproportionele humanitaire impact die ze hebben op de burgerbevolking. Ook kunnen de effecten dat deze wapens gevoeld worden lang nadat militaire conflicten zijn beëindigd. Controversiële wapens vallen uiteen in zeven categorieën:

- Anti personeel landmijnen
- Biologische wapens
- Chemische wapens
- Clustermunitie
- Wapens met verarmd uranium
- Nucleaire wapens
- Wapens met witte fosfor

Op basis van het bovenstaande uitsluitingenbeleid stelt SPT ieder kwartaal een lijst van ondernemingen op die betrokken zijn bij de uitgesloten activiteiten. SPT belegt niet in ondernemingen op de uitsluitingenlijst en stelt ook niet op een andere wijze kapitaal ter beschikking.

Voor de exacte samenstelling van de uitsluitingenlijst laat SPT zich adviseren door Lombard Odier. De uitsluitingenlijst wordt gepubliceerd op de website van SPT.

## Risicoparagraaf

De missie van SPT is om deelnemers uitzicht te bieden op gemiddeld 1,15% verhoging van de pensioenen per jaar op lange termijn. Daar is het beleggingsbeleid op gericht. De eerste jaren is er waarschijnlijk geen ruimte voor verhoging, want verhoging van pensioenen is gebonden aan wettelijke regels.

- De eerste regel is dat de dekkingsgraad ten minste 110% moet zijn voordat een pensioenfonds de pensioenen mag verhogen. Voor iedere €100 aan pensioenverplichtingen moet SPT dus €110 aan vermogen aanhouden. Deze buffer van 10% helpt de pensioenen te beschermen tegen kortingen als de financiële situatie van het pensioenfonds tegenzit.
- De tweede regel is dat de pensioenen niet éénmalig verhoogd mogen worden. Een pensioenfonds mag de pensioenen pas verhogen als er voldoende geld aanwezig is om dit, naar verwachting, ook alle volgende jaren te kunnen doen. Voor SPT betekent dit dat de dekkingsgraad circa 121,5% moet zijn om de pensioenen ieder jaar met 1,15% te kunnen verhogen. Voor die tijd kunnen de pensioenen wel met een lager percentage worden verhoogd.

## Risico's

- De dekkingsgraad van SPT was op peildatum 30 september 2015 108%. Die dekkingsgraad voldeed niet aan de hiervoor genoemde regels om de pensioenen te kunnen verhogen. Afhankelijk van het beleggingsresultaat kan het nog jaren duren voordat de dekkingsgraad van SPT hoog genoeg is om de pensioenen te kunnen verhogen.
- Om uitzicht te bieden op gemiddeld 1,15%<sup>1)</sup> verhoging van de pensioenen per jaar op lange termijn, belegt SPT het vermogen. Daarmee neemt SPT het risico dat het beleggingsresultaat tegenzit. Dit betekent dat de verwachte gemiddelde verhoging van 1,15% onzeker is. Er is ongeveer eenderde kans dat het rendement tot 6% lager uitpakt. In dat geval is het mogelijk dat SPT de pensioenen moet korten. De kans op korten is de komende vijf jaar minder dan 5%. Mocht een korting noodzakelijk zijn, dan bedraagt de korting naar verwachting 2 à 3%.

## Belangenafweging

- Voor deelnemers die nu pensioen ontvangen biedt het beleid van SPT op korte termijn weinig uitzicht op verhoging. Daar staat tegenover dat de inflatie momenteel relatief laag is waardoor de koopkracht van deze groep niet erg onder druk staat. Op lange termijn heeft deze groep wel uitzicht op verhoging.
- Voor deelnemers die nog geen pensioen ontvangen, biedt het beleid van SPT op lange termijn een reële kans op verhoging waardoor de verwachte inflatie in de toekomst deels gecompenseerd wordt. Voor beide hiervoor genoemde groepen geldt dat zij op lange termijn belang hebben bij het nemen van beleggingsrisico.
- De verwachte koopkracht ('pensioenresultaat') op lange termijn is voor de gemiddelde deelnemer 85%. Dat betekent dat deelnemers met het SPT-pensioen op lange termijn 85% van de uitgaven kunnen doen ten opzichte van de situatie waarbij het SPT-pensioen de inflatie volledig zou compenseren. Voor deelnemers die al met pensioen zijn, is het pensioenresultaat een paar procent hoger. Dat komt doordat deze groep gedurende de resterende levensverwachting minder geraakt wordt door inflatie. Voor deelnemers die nog geen pensioen ontvangen, ligt het pensioenresultaat een paar procent lager, want zij hebben met een langere levensverwachting meer last van inflatie. In een slecht-weer-scenario kan het pensioenresultaat voor alle deelnemers ca. 18% lager uitpakken.

Bovenstaande uitleg heeft betrekking op het pensioen bij SPT. Dit staat los van AOW en eventuele andere ouderdomsvoorzieningen die deelnemers hebben. Deelnemers kunnen hiermee rekening houden in hun persoonlijke financiële planning.

1) 1,15% is het verwachte overrendement, wat gebruikt kan worden voor verhoging, indien de financiële positie toereikend is.

## Prudent person self assessment

Met betrekking tot verslagjaar 2015 verklaart SPT het volgende:

- Het gevoerde beleid past binnen de doelstellingen en beleidsuitgangspunten en risicohouding.  
Onderbouwing: De doelstellingen en beleidsuitgangspunten zijn verwoord in de vorm van missie en visie. Dit is nader uitgewerkt in de beleggingsstrategie zoals gedocumenteerd in de Investment Policy Statement waaronder een risicoparagraaf. De risicohouding is in de ABTN vormgegeven in de vorm van pensioenresultaten (risico op lange termijn) en het vereist eigen vermogen (risico op korte termijn). Uit rapportage blijkt dat het gevoerde beleid aansluit bij de doelstellingen en beleidsuitgangspunten en risicohouding.
- De richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie passen bij risicohouding voor korte termijn en lange termijn.  
Onderbouwing: De richtniveaus (normgewichten) uit de Investment Policy Statement zijn in de haalbaarheidstoets doorgerekend en sluiten aan op de risicohouding op lange termijn (pensioenresultaat met ondergrenzen) en risicohouding op korte termijn (vereist eigen vermogen). SPT hanteert geen bandbreedtes voor de strategische asset allocatie omdat het geen tactische asset allocatie uitoefent. De portefeuille wordt jaarlijks geherbalanceerd. De bandbreedte voor het vereist eigen vermogen zijn zodanig gekozen dat zij aansluiten bij de te verwachte jaarlijkse fluctuaties van de beleggingscategorieën.

SPT gaat geen leningen aan, tenzij de lening tijdelijk wordt aangegaan voor liquiditeitsdoelstellingen en treedt niet namens derde partijen op als garant.

DNB heeft geen maatregelen genomen tegen SPT.

## Risicohouding

### *Inleiding*

De risicohouding van SPT is de mate waarin het pensioenfonds, na overleg met de BPVT en na overleg met de organen van het pensioenfonds, bereid is risico's te lopen om de missie van SPT te realiseren en de mate waarin het pensioenfonds risico's kan lopen gegeven de kenmerken van SPT. De risicohouding komt bijvoorbeeld tot uitdrukking in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen van het pensioenresultaat.

### *Randvoorwaarden*

Om tot de risicohouding te komen heeft SPT in aanvulling op de visie de volgende beleidsuitgangspunten geformuleerd:

- Verwacht rendement en risico moeten hand-in-hand gaan; een groep met een hoog verwacht rendement moet ook een hoog risico tolereren.
- Hoe langer de beleggingshorizon, hoe hoger de risicotolerantie.
- Totaal risico moet passen bij de aard van het gesloten pensioenfonds.

SPT stelt een risicohouding vast voor de korte en voor de lange termijn.

### *Korte termijn*

Het risico op korte termijn wordt bepaald door de waarde van het vereist eigen vermogen (VEV). De korte termijn risicohouding wordt weergegeven als een bandbreedte rond dit VEV. Het fonds kent geen bandbreedtes rond de strategische asset allocatie en het rente- en valuta-afdekkingspercentage omdat SPT geen tactische asset allocatie uitvoert. Eenmaal per jaar wordt geherbalanceerd naar de strategische waarden. De maximale afwijking die kan ontstaan, is de beleggingsmix die na een jaar zou kunnen ontstaan door marktontwikkelingen, net voordat de herbalancering plaatsvindt.

Op basis van uitgangspunten ten aanzien van deze mogelijke marktontwikkelingen binnen dat jaar, is vastgesteld wat deze beleggingsmix in het uiterste geval kan zijn: de beleggingsmix die resulteert in het laagste VEV en de beleggingsmix die resulteert in het hoogste VEV. Deze mixen leiden tot een bandbreedte voor het VEV van 5,5% - 10,1%.

### **Lange termijn**

De risicohouding voor de lange termijn wordt bepaald door de vastgestelde ondergrenzen bij het pensioenresultaat op basis van de (aanvangs)haalbaarheidstoets. In 2015 heeft SPT een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd, met rapportagedatum 1 januari 2015. Hierin wordt aangetoond dat wordt voldaan aan de vastgestelde ondergrenzen. Daarnaast laat SPT hierin zien dat het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft.

SPT heeft de volgende grenzen bepaald voor het verwachte pensioenresultaat:

1. De ondergrens voor het verwachte toekomstige pensioenresultaat ligt op 79,1%.
2. In een slecht weer scenario mag er maximaal 37,2% worden afgeweken van het verwachte toekomstige pensioenresultaat.
3. De ondergrens voor het verwachte toekomstige pensioenresultaat vanuit de financiële positie waarin het fonds beschikt over het VEV ligt op 78,5%.

Als uit de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet langer wordt voldaan aan de vastgestelde ondergrenzen treedt het bestuur in overleg met het Verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht om te bezien of maatregelen genomen moeten worden.

### **Risicobeheersing**

Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft SPT een aantal beleidsinstrumenten tot haar beschikking: beleggingsbeleid en toeslagbeleid.

In het risicomodel van DNB zijn voor een aantal risicocategorieën scenario's vastgesteld ('schokken'). DNB duidt ze aan met een S-code. Bij de berekening van het vereist eigen vermogen (buffers) past SPT de standaardmethode toe op basis van de zogenaamde wortel formule (S1 t/m S10). Kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen van deze risico's staan in de 'Risicoparagraaf' in de jaarrekening.

Het pensioenbeheer vindt, vanwege de uitbesteding, plaats in de professionele en ervaren omgeving van AZL, hetgeen naar het oordeel van het bestuur borg staat voor voldoende beheersing van operationele risico's die qua omvang een minder groot effect hebben op de financiële positie van het fonds.

Het beleid en de doelstellingen van het fonds worden periodiek door middel van een ALM-studie herijkt en daarnaast jaarlijks op hun haalbaarheid getoetst. Het risicomanagement komt bovendien, als onderdeel van het functioneren van het bestuur, aan de orde tijdens de zelfevaluatie.

De organisatie van de werkzaamheden rond risicomanagement zijn als volgt:

- Het balansbeheer en financieel risico worden in de Commissie risicomanagement bewaakt. Deze commissie bestaat uit de heren Albrecht en Zeverijn. Zij worden bijgestaan door de heren Van de Pol en Wijdenes van de Lombard Odier.
- Operationele en niet financiële risico's worden in de commissie uitbesteding bewaakt. Deze commissie bestaat uit de heren Snijder en Zeverijn.
- Strategie en algemeen risicobeleid worden in de bestuursvergadering behandeld.

Hieronder worden de voornaamste risico's en onzekerheden behandeld.

### **Strategie**

SPT is een gesloten pensioenfonds. SPT ondervindt derhalve geen directe gevolgen van de markt als het om de omvang van het deelnemersbestand gaat. Dat neemt niet weg dat SPT, dankzij een toenemende transparantie met betrekking tot de uitvoeringskosten en –in geval van uitbesteding– de (kwaliteit- en prijsniveau van) dienstverleningsproducten van andere aanbieders op het terrein van vermogensbeheer en pensioenadministratie, zich steeds rekenschap geeft van en verantwoording aflegt voor het gevoerde beleid en de uitvoeringskosten. Ook de maatschappelijke trend naar een effectievere en efficiëntere uitvoering maakt dat SPT de ontwikkelingen inzake consolidatie en integratie nauwlettend volgt.

De complexiteit van de pensioenwetgeving en frequentie waarmee wettelijke voorschriften worden gewijzigd, verlangen van SPT een nauwe samenwerking met AZL en controle wat betreft de administratieve aanpassingen en bijvoorbeeld daarmee verband houdende IT-risico's. SPT is van oordeel dat het zijn verantwoordelijkheid voor de uitbestede werkzaamheden kan waarmaken, dankzij ISAE-verklaringen, periodieke rapportages, jaarlijkse evaluatie van de dienstverlening en andere, contractueel vastgelegde middelen.

### **Uitbestedingsrisico's**

SPT is van oordeel dat de uitbesteding van de werkzaamheden garant staat voor een betere uitvoering van de pensioenregeling dan indien zou zijn gekozen voor eigen beheer. Dit betekent dat SPT een afzonderlijk uitbestedingsbeleid heeft geformuleerd.

De operationele uitvoering van het pensioenbeheer geschiedt door AZL N.V. Voor 2015 heeft AZL opnieuw een ISAE 3402 type II rapportage opgesteld en heeft de directie een In Control Statement afgegeven. Deze stukken zijn door SPT geanalyseerd.

Op basis van de jaarcijfers heeft SPT zich een oordeel gevormd over de continuïteit bij AZL. Daarnaast vindt er informatie-uitwisseling over de financiële soliditeit van AZL tussen SPT en AZL N.V. plaats via de raad van deelnemers van AZL.

In 2015 heeft SPT een uitbestedingsovereenkomst gesloten met Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited Netherlands Branch als hoofd vermogensbeheer. Lombard Odier heeft een ISAE 3402 type II rapportage opgesteld en deze is door SPT geanalyseerd.

Kasbank is in 2015 aangesteld als rapporteur over het vermogensbeheer. Ook zij hebben een ISAE 3402 type II rapportage ter beschikking gesteld en deze is door SPT geanalyseerd.

Voor 2015 heeft NN IP een ISAE 3402 type II rapportage opgesteld en deze is door SPT geanalyseerd.

SPT heeft een nieuw mandaatovereenkomst gesloten met Cardano Risk Management BV. De overeenkomst heeft betrekking op de ontwikkeling en implementatie van de matchingportefeuille.

SPT beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een uitbestedingsovereenkomst die voldoet aan het bij of krachtens artikel 43 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling bepaalde. Voorts wordt SPT, door middel van periodieke rapportages van zowel de organisaties waaraan het pensioen- en vermogensbeheer is uitbesteed alsmede van externe adviseurs, in staat gesteld de risico's en financiële situatie van SPT goed te monitoren.

### **IT risico**

De informatietechnologie is een belangrijke risicocategorie voor pensioenfonds. Gezien de uitbesteding van het pensioen- en vermogensbeheer is dit risico voor SPT tot een uitbestedingsrisico geworden.

### **Integriteitsrisico**

SPT verstaat hieronder het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel negatief wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding. Bij de beheersing



van dit risico kan gedacht worden aan onder meer gedragscodes en procesmatige waarborgen. SPT heeft een gedragscode en een compliance-regeling welke gelden voor bestuursleden en adviseurs van het fonds. Daarnaast wordt van dienstverleners en vermogensbeheerders geëist dat deze werken met een compliance- en gedragscode. Aanvullend hierop is in het voorjaar van 2012 het integriteitsbeleid geformuleerd. Hierin zijn onder meer de diverse integriteitsrisico's en de maatregelen die deze risico's beperken beschreven. In 2015 is het integriteitsbeleid geactualiseerd. Zoals eerder beschreven in dit jaarverslag heeft het bestuur eveneens in 2015 een systematische integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd.

### ***Wet- en regelgeving***

De praktijk van de afgelopen decennia heeft aangetoond dat het risico gering is dat het fonds de wet- en regelgeving overtreedt dan wel nalatig is in de nakoming. Dit komt primair door het niveau van deskundigheid binnen het bestuur, maar de juridische ondersteuning van externe adviseurs, compliance officer, de rol van de certificerende actuaire en accountant, alsmede het toezicht door DNB en AFM hebben daar aan bijgedragen.

### ***Juridische risico's***

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Om dit risico te beperken kan het fonds maatregelen treffen.

De hieronder genoemde risico's zijn niet limitatief maar de juiste afdekking van deze risico's geeft wel een indicatie over de juridische weerbaarheid van het pensioenfonds.

1. het niet voldoen van de fondsstukken aan vigerende wet- en regelgeving;
2. het persoonlijk aansprakelijk gesteld worden als fondsbestuurder;
3. het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid, dit maakt het fonds kwetsbaar indien het hierop wordt aangesproken;
4. het niet of onduidelijk communiceren naar betrokken partijen;
5. het aansprakelijk zijn als bestuur voor het niet of niet goed uitvoeren door de organisaties waaraan het pensioen- en vermogensbeheer is uitbesteed.

Met betrekking tot bovengenoemde risico's heeft SPT de volgende maatregelen genomen:

Ad 1. SPT heeft AZL als bestuursadviseur aangesteld. AZL toetst bij wetswijzigingen de fondsstukken en stelt waar nodig wijzigingen voor.

Ad 2. Waar nodig huurt SPT externe juridische adviezen in en er is een bestuurders- en beroepsaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.

Ad 3. SPT ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen.

Ad 4. SPT werkt volgens een communicatieplan. Dit plan bewaakt de wettelijk verplichte communicatiemomenten. Naast deze vereisten heeft het fonds eigenstandige communicatiedoelstellingen.

Ad 5. Met alle ingehuurd partijen zijn door SPT contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet voldoen aan de gemaakte afspraken. Daar waar mogelijk heeft het pensioenfonds activiteiten gescheiden ondergebracht, waardoor er een mechanisme ontstaat van controle van de ene door de andere partij.

Jaarlijks vinden er controles plaats door de certificerende actuaire en de accountant op de uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer door SPT. Materiële onvolkomenheden worden door hen gerapporteerd. Door middel van een jaarlijks op te stellen opleidingsplan draagt het bestuur er zorg voor over voldoende kennis en kunde te bezitten om zijn verantwoordelijkheid te kunnen dragen.

### **Financiële risico's**

Deze risico's worden in de jaarrekening beschreven en behandeld. Met name wordt ingegaan op de ontwikkelingen op de financiële markten (zakelijke waarden risico, valutarisico, actief beheer risico, matching risico, liquiditeits- en kasstroomrisico, kredietrisico), de renteontwikkeling en de ontwikkelingen met betrekking tot de levensverwachting (verzekeringstechnische risico's).

De gevolgen van de vergrijzing van SPT worden jaar voor jaar opgevangen door aanpassingen aan de meest actuele gegevens van het Actuariel Genootschap en het Centraal Bureau voor de Statistiek met de betrekking tot de levensverwachting van mannen en vrouwen, met gebruikmaking van fondsspecifieke ervaringssterfte. DNB verlangt dat deze gegevens voor het einde van het jaar worden verwerkt in de voorziening pensioenverplichtingen.

De financiële positie van het fonds is niet alleen afhankelijk van de beleggingsresultaten, maar onder andere ook van kosten die toezichthouders in rekening brengen aan het fonds. SPT kan daarop geen directe invloed uitoefenen. Elders in dit jaarverslag wordt op de uitvoeringskosten nader ingegaan.

### **Financiële verslaglegging**

Hieronder vallen de risico's die van invloed zijn op de betrouwbaarheid van de interne en externe financiële verslaglegging. SPT heeft met AZL gedetailleerde werkafspraken gemaakt over de tijdige totstandkoming van het jaarverslag en de betrokkenheid daarbij van diverse partijen. De waarderingsmethoden en -grondslagen die voor de balansposten worden gehanteerd, zijn in de regel wettelijk voorgeschreven, liggen meestal voor meerdere jaren vast, zijn actuariael betrouwbaar, worden op hun houdbaarheid getoetst –een en ander door de certificerende actuaris beoordeeld– en/of door DNB opgelegd.

Het voornaamste risico dat het fonds loopt, betreft de tijdige aanlevering van betrouwbare en elders gecontroleerde gegevens van beleggingsfondsen waarin het fonds participeert. SPT heeft hier met Kasbank scherpe afspraken over gemaakt. In uiterste instantie komt de accountant in zijn controle tot een reële schatting en beoordeling van de materialiteit, dan wel tot een aantekening in zijn verklaring. Het proces van totstandkoming van het jaarverslag wordt elk jaar met alle betrokkenen geëvalueerd.

### **Risicomanagementsysteem**

SPT draagt de verantwoordelijkheid voor de risico's, verbonden aan de uitvoering van de pensioenregeling. De risico's zijn beschreven en geanalyseerd, gevolgd door een beoordeling hoe groot de kans is dat deze risico's optreden. SPT heeft ten aanzien van een aantal risico's beheersingsmaatregelen getroffen. Voor zover dat niet is gedaan, aanvaardt SPT de desbetreffende risico's. Het risicomanagementsysteem wordt in 2016 verder aangescherpt.

Bij het bepalen en wijzigen van het beleid, alsmede bij alle besluiten die SPT neemt, vindt steeds een risico- en belangenafweging plaats. Deze afweging wordt in de vergaderverslagen vastgelegd en zo nodig met belanghebbenden gecommuniceerd. De hiervoor bedoelde werkwijze borgt het scheppen en in stand houden van een cultuur van risicobewustzijn.

Het bestuur wordt in deze ondersteund en geadviseerd door de commissie risicomanagement en de uitbestedingscommissie. Voor zover werkzaamheden aan derde partijen zijn uitbesteed, heeft SPT zich ervan vergewist dat deze partijen hun eigen risicomanagementsysteem hebben, een en ander periodiek controleren en de risicobeheersing in hun rapportages meenemen. SPT heeft met de betrokken partijen voorts enkele, adequate instrumenten contractueel vastgelegd om zijn verantwoordelijkheid met betrekking tot het risicomanagement te kunnen waarmaken.

De raad van toezicht ziet toe op een adequate risicobeheersing door SPT en legt hierover verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan, alsmede in dit jaarverslag. Het vorenstaande proces wordt periodiek doorlopen, geëvalueerd en eventueel aangepast en is opgenomen in een beleids- en verantwoordingscyclus.

## Toekomstparagraaf

In november 2015 heeft SPT een update uitgevoerd van de toekomstanalyse. Door middel van de analyse van een aantal kenmerkende risico's van het fonds is de vraag beantwoord of het pensioenfonds als uitvoeringsvorm nog steeds optimaal is om de strategie van SPT in de praktijk te brengen en de missie te verwezenlijken. De kernvragen zijn daarbij:

1. Kan SPT voldoende beleggingsrisico nemen om de beoogde verhoging mogelijk te maken en tegelijkertijd de kortetermijnrisico's te doorstaan?
2. Is de organisatie en inrichting van SPT dusdanig dat evenwichtige belangenafweging mogelijk is?
3. Zijn de kosten laag genoeg (zowel in relatieve als in absolute zin) om uitholling van de beoogde toeslagverlening te voorkomen en is de kostenvoorziening toereikend?

De conclusies zijn:

1. De beleggingshorizon van SPT is de komende jaren lang genoeg om op verantwoorde manier beleggingsrisico te kunnen nemen en toeslagen mogelijk te maken.
2. Er is voldoende participatie en contact met de deelnemers om te "weten wat er speelt" en evenwichtige belangenafweging te faciliteren.
3. De hoogte van de kostenvoorziening is toereikend om de kosten tot in de verre toekomst te dragen. Met de krimp van het fonds stijgen de kosten per deelnemer slechts weinig.

SPT constateert dat het (beroeps)pensioenfonds nog steeds een goede uitvoeringsvorm is om, gegeven de strategie, de missie te verwezenlijken. SPT zal de komende vijf tot tien jaar niet in een situatie komen die zou nopen tot een liquidatie of een noodzakelijke omvorming van het fonds. Echter, SPT is zich bewust van het feit dat de levensduur van het fonds eindig is.

SPT zal deze analyse jaarlijks herhalen en, in goed overleg met haar belanghebbenden, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht, de toekomstscenario's afwegen. Het bestuur zal de jaarlijkse update van de analyse opnemen in haar beleidscyclus en vastleggen in de ABTN.

Utrecht, 26 mei 2016

Het bestuur

M. Snijder

F.F. Albrecht

W.S. Zeverijn

# Raad van Toezicht

## Verslag en verantwoording van de raad van toezicht SPT 2015

### Verantwoording van uitvoering van taken en uitoefening van bevoegdheden

#### Woord vooraf

Het pensioenfonds is de afgelopen periode getroffen door zeer triest nieuws. Eind 2015 werd bekend dat Sako Zeverijn ernstig ziek is en begin 2016 heeft het onverwachte overlijden van de voorzitter Stan Hoovers een enorme indruk gemaakt. Dit heeft geleid tot een moeilijke situatie die zo goed mogelijk wordt opgevangen. De raad van toezicht zal zich inspannen om het bestuur te ondersteunen en daar waar mogelijk te ontlasten, zonder dat dit ten koste gaat van de toezichtstaken.

#### Rapport van bevindingen, waarin opgenomen waarnemingen en aanbevelingen

Voor dit rapport wordt een indeling gehanteerd conform de VITP-Toezichtcode.

Op onderdelen hebben waarnemingen niet alleen betrekking op het boekjaar 2015, maar ook ontwikkelingen in 2016, om een completer beeld van processen te geven.

#### Het functioneren van de governance en het bestuur

##### *De governance*

Op 1 juni 2015 is Jacqueline Verhulst tot de raad van toezicht toegetreden als opvolger van Joanne de Graaff.

De samenwerking tussen bestuur en de raad van toezicht is goed. Zowel in het overleg van de raad van toezicht met de BPVT als met het verantwoordingsorgaan is geconstateerd dat het bestuur zijn taak goed uitvoert, al is de communicatie niet altijd optimaal. Helaas hebben ziekte en overlijden eind 2015 en begin 2016 geleid tot continuïteitsrisico's. Er wordt hard aan gewerkt om dit op te lossen.

De verhouding tussen enerzijds de BPVT en anderzijds het bestuur en de raad van toezicht is voldoende te noemen. Er is een lange discussie gaande over het declaratiebeleid dat recent heeft geleid tot bemiddeling door een externe deskundige. Daarnaast meent de BPVT dat er een grotere rol voor de BPVT is weggelegd in de uitvoeringsovereenkomst, dan wettelijk noodzakelijk is. De raad van toezicht heeft hier een bemiddelende rol in gespeeld middels een advies, maar dit heeft nog niet geleid tot een nieuwe uitvoeringsovereenkomst.

De verhoudingen tussen bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht zijn als voldoende te duiden. Er is echter geen overeenstemming over de toekomst van het fonds, waarbij ook binnen het verantwoordingsorgaan geen eenduidigheid van standpunten is.

De raad van toezicht benadrukt zijn constatering van vorig jaar dat het van belang is om de verschillende taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden scherp in beeld te houden en hierover duidelijk te communiceren. Verwachtingen over de planning en het verloop van processen dienen expliciet te worden gemaakt (waarbij de raad van toezicht zich bewust is van zijn eigen

verantwoordelijkheid in deze). In 2015 heeft met name het proces rondom het beloningsbeleid lang geduurd. Ook is er nog geen nieuwe uitvoeringsovereenkomst getekend.

### **Het bestuur**

In november 2015 is Meilof Snijder, na instemming van DNB, toegetreden tot het bestuur. Na het onverwachte overlijden van de voorzitter, heeft de heer Meilof Snijder de rol van voorzitter ad interim op zich genomen. In 2016 zal de samenstelling van het bestuur de nodige aandacht vragen.

Lombard Odier is in 2015 als 'delegated CIO' begonnen om op strategisch niveau mee te denken en te zorgen voor een kritische blik en tegenwicht. Tevens voert Lombard Odier het vermogensbeheer uit.

Leden van de raad van toezicht hebben als toehoorder enkele vergaderingen bijgewoond. In het geval van de CRM bleek dat de voorzitter de rol als zodanig uitstekend vervult, dat besluiten weloverwogen worden genomen, dat er tegenwicht wordt geboden en dat er goed aandacht is voor checks & balances.

Tijdens de aanwezigheid bij een bestuursvergadering is geconstateerd dat het bestuur zich risicobewust opstelt en het bestuur weegt deze risico's en de impact die ze kunnen hebben indien een risico zich voordoet. Al tijdens de bestuursvergadering zelf wordt door het bestuur op het proces en de bespreking van onderwerpen tijdens de vergadering gereflecteerd. De bestuursleden hebben ieder hun eigen rol en vullen elkaar goed aan. De combinatie van professionele bestuurders en bestuursleden uit de beroepsgroep geeft een positieve wisselwerking die maakt dat alle facetten van een onderwerp aan de orde komen.

### **Het beleid van het bestuur**

Het beleggingsbeleid is verder uitgewerkt in de Investment Policy Statement en de implementatie hiervan is in 2015 verder ter hand genomen. De uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets hebben geleid tot inzichten in de gevolgen van de maatregelen voor de verschillende leeftijdsgroepen binnen het deelnemersbestand. De vragen die de raad van toezicht heeft gesteld ten aanzien van het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) zijn door het bestuur naar tevredenheid beantwoord.

Het bestuur heeft een toekomstanalyse gemaakt van het fonds. De raad van toezicht is van mening dat deze nog iets aangescherpt kan worden, met name de explicitering van triggers voor besluitvorming over de toekomst (bestuurscontinuïteit, kostenniveau, pensioenresultaat). Het bestuur heeft hier aandacht voor.

De standaard DNB risicoanalyse belangenverstremgeling is opgepakt en in het verlengde daarvan is de systematische integriteitrisicoanalyse uitgevoerd. In 2016 zal deze analyse worden benut om het reeds aanwezige integriteitbeleid te actualiseren. Er is een nieuwe compliance officer aangesteld met een ruimer mandaat.

De raad van toezicht heeft met instemming kennisgenomen van een concept opzet voor vastlegging van een beleids- en verantwoordingscyclus, zoals bedoeld in norm 3 van de Code Pensioenfondsen. De raad van toezicht vraagt het bestuur aandacht voor verdere uitwerking en toepassing.

De raad van toezicht constateert dat het bestuur de doelstellingen heeft verwoord in de missie en dat de beleidsuitgangspunten zijn verwoord in de visie van het fonds.

Samenvattend is de raad van toezicht van mening dat het bestuur op gedegen wijze het financieel beleid, rekening houdend met het nFTK, heeft uitgewerkt in de Investment Policy Statement en dat het onderliggende proces zorgvuldig is verlopen.

## De algemene gang van zaken in het fonds

Zoals reeds gemeld heeft het bestuur sinds eind 2015 een continuïteitsprobleem waar hard aan gewerkt wordt.

Met betrekking tot de beheerste bedrijfsvoering neemt de raad –evenals dat in 2014 het geval was– waar dat wat betreft de toekomst van het fonds het bestuur en het verantwoordingsorgaan niet steeds op een lijn zitten. Dat is vanuit de verschillende rollen verklaarbaar, maar het is van groot belang dat bestuur en verantwoordingsorgaan duidelijke, onderbouwde standpunten innemen over de toekomst van het fonds. Hiermee kan een voor alle partijen duidelijk beeld worden geschetst van de horizon van het fonds en mogelijke ‘triggers’ tot actie. Het is aan te bevelen dit aan te scherpen in de toekomstanalyse van het fonds zoals opgesteld door het bestuur.

De verhoudingen met de externe dienstverleners is goed te noemen. De meerwaarde van Lombard Odier als ‘delegated CIO’ en vermogensbeheerder wordt onderkend. Er zijn duidelijke afspraken met de externe dienstverleners over rapportages en deze worden nagekomen. De mandaten zijn helder en worden goed gemonitord. In 2016 zal de raad van toezicht nader volgen hoe de rol van ‘critical eye’ door het extern hoofd vermogensbeheer zal worden ingevuld. Dit heeft de raad van toezicht in 2015 nog niet kunnen waarnemen. Ook de uitvoering door AZL verloopt goed. Van de externe dienstverleners wordt via ISAE-rapportages inzicht verkregen in de kwaliteit van de uitvoeringsprocessen.

## Adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging

Het bestuur heeft oog voor de verschillende risico’s. Zo is in 2015 onder leiding van een extern deskundige een risicoanalyse belangenverstrengeking uitgevoerd waarbij zowel het verantwoordingsorgaan als de raad van toezicht betrokken zijn. De raad van toezicht is echter van mening dat het risicomanagement nog explicieter kan worden gemaakt. De beheersing van de financiële risico’s ligt primair bij de commissie CRM terwijl de operationele risico’s tot de portefeuille van de Uitbestedingscommissie behoren. De raad van toezicht begrijpt deze tweedeling maar heeft tegelijkertijd gevraagd te borgen dat alle risico’s uiteindelijk in het bestuur besproken worden en dat de samenhang tussen de financiële risico’s en de niet-financiële risico’s goed in het oog worden gehouden. Voorts heeft de raad van toezicht gevraagd in het jaarverslag op een centrale plaats de organisatie van het risicomanagement duidelijk te beschrijven met de toewijzing van de verantwoordelijkheden.

Het bestuur onderkent het belang van de evenwichtige belangenafweging. Bij beslissingen wordt hier duidelijk rekening mee gehouden.

## Financiering

Het bestuur heeft in 2015 bij de implementatie van het nFTK goed aandacht gehad voor de herijking van ambities en risicohouding. Er is in de diverse analyses goed aandacht besteed aan missie, visie en strategie.

## Communicatie

Ook het afgelopen jaar is weer veel gebeurd bij het pensioenfonds. Onder meer de invoering van nieuwe wetgeving (nFTK) en onderzoeken van DNB hebben geleid tot een zeer druk jaar. De BPVT en het verantwoordingsorgaan zijn in deze processen meegenomen. Desondanks blijft het nodig zowel formeel (vanuit de wettelijke rol) als informeel te communiceren zodat iedereen aangesloten blijft en geen informatieachterstand oploopt.

De jaarlijkse Algemene vergadering van Deelnemers is goed verlopen maar werd matig bezocht. De raad van toezicht steunt het initiatief van het bestuur om te onderzoeken of een andere wijze van communicatie met de achterban efficiënter is. De website heeft veel aandacht gekregen van het bestuur. De website heeft een frisse en gebruikersvriendelijke uitstraling.

### **Opvolging eerdere bevindingen en aanbevelingen**

De opvolging van de aanbevelingen van de raad van toezicht zoals die in de dialoog met het bestuur zijn gedaan, is adequaat geweest. De raad van toezicht constateert dat het bestuur aandacht heeft voor de bestuurlijke continuïteit, de evenwichtige belangenafweging en de communicatie. Wel adviseert de raad van toezicht de dialoog met het verantwoordingsorgaan en de BPVT aan te blijven gaan, zodat de uitgangspunten van het gevoerde beleid voor alle partijen helder zijn.

### **Goedkeuring jaarverslag**

#### ***Verklaring raad van toezicht:***

De raad van toezicht heeft het bestuursbesluit tot vaststelling van onderhavig jaarverslag en jaarrekening goedgekeurd. Het jaarverslag en jaarrekening geven goed inzicht in de gevolgde bestuursprocessen, risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging.

### **Samenvattend**

Het pensioenfonds heeft een jaar met de nodige veranderingen achter de rug. Het vernieuwde FTK (financieel toetsingskader) heeft veel aandacht gekregen en het proces om deze regels te implementeren is goed doorlopen.

Het bestuur is naast de operationele kant van het fonds ook bezig met het existentiële vraagstuk van het fonds. Het bestuur heeft een toekomstanalyse opgesteld en deze verdient nog enige verfijning.

Natuurlijk hebben de persoonlijke ontwikkelingen binnen het bestuur effect op het bestuurlijk functioneren. De raad van toezicht neemt waar dat dit niet leidt tot risico's die niet beheersbaar zijn. Concluderend is de raad van toezicht tevreden over het functioneren van het bestuur. Processen en procedures worden zorgvuldig uitgevoerd, besluitvorming is zorgvuldig, evenwichtige belangenafweging wordt goed toegepast en er is ruim voldoende deskundigheid (geschiktheid in de nieuwe terminologie) in het bestuur. Er is open, constructief en intensief met het bestuur gesproken en de lijnen naar elkaar zijn kort.

De raad van toezicht wil het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de beroepspensioenvereniging bedanken voor de open en constructieve samenwerking.

Voor het volledige verslag verwijzen wij u naar de website ([www.spt.nl](http://www.spt.nl)).

Raad van toezicht SPT, 18 maart 2016

Gerard van de Kuilen (voorzitter)

Dick Wenting

Jacqueline Verhulst

# Verantwoordingsorgaan

## Oordeel verantwoordingsorgaan over het jaar 2015

### Inleiding

In de recentelijk door het bestuur gemaakte Toekomstvisie en de Haal- en Houdbaarheidstoets van SPT wordt alleszins begrijpelijk uit gegaan van continuering van het huidige stelsel. SPT kan daarin nog jaren blijven bestaan is de conclusie, de ambitie is om in de (verre) toekomst te kunnen gaan indexeren, maar korten is wellicht niet onwaarschijnlijk. De deelnemer moet verder ook goed beseffen dat de opgebouwde rechten en pensioenen niet gegarandeerd zijn. Of onze deelnemer met dit toekomstbeeld, permanente onzekerheid over de hoogte van het pensioen, tevreden is weet nog niemand precies. Wat wel duidelijk is dat uit alle onderzoeken die hieromtrent recentelijk zijn gedaan blijkt dat deelnemers zekerheid over de hoogte van de uitkering met afstand het belangrijkste vinden. In 2012 heeft SPT per brief de deelnemers een aantal vragen voorgelegd. De antwoorden daarop zijn nog steeds leidend bij de beleidsvorming. Het Verantwoordingsorgaan heeft direct aangegeven dat bij gebrek aan representativiteit van die peiling het bestuur terughoudend moet zijn bij het gebruik hiervan. Dat leidde toen ook tot de aanbeveling onderzoek te doen onder een representatieve steekproef van ons deelnemersbestand waarin belangrijke beleidskwesties voorgelegd worden. Tot op heden is daar nog geen invulling aan gegeven.

De discussie over modernisering van het pensioenstelsel zal hoe dan ook uitmonden in voorstellen van de regering over een nieuw stelsel anders dan het huidige. Het meest waarschijnlijk nu is heel globaal: In het nieuwe Pensioenstelsel komt ruimte voor meer individualisering en er zal minder solidariteit zijn tussen met name jong en oud. Jong bouwt pensioen op, oud krijgt een uitkering, ieder heeft zijn eigen pot in het grote geheel en met hoeveel risico er met zijn geld belegd wordt bepaalt de deelnemer zelf. In de hele meningsvorming en gedachten wisseling spelen de slapende fondsen en dus ook SPT geen merkbare rol. Deels begrijpelijk maar het betekent niet dat SPT geen visie over het toekomstige stelsel en haar positie daarin moet gaan formuleren.

### Het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan vertegenwoordigt de deelnemers binnen de governance van het pensioenfonds.

In 2015 bestond het Verantwoordingsorgaan van SPT uit de volgende tandartsen:

- Bert Brink, voorzitter tot 6 oktober 2015;
- Gerard Vermeulen, voorzitter vanaf 6 oktober 2015;
- Jaap de Jonge, secretaris;
- Peter Czaikowsky, lid.

Gerard Vermeulen is op 23 juni 2015 door de Algemene Vergadering van SPT benoemd tot lid van het Verantwoordingsorgaan. Hij is Meilof Snijder opgevolgd, die door de Algemene Vergadering van de BPVT op 23 juni 2015 is benoemd tot lid van het Bestuur van SPT. De overige leden van het Verantwoordingsorgaan zijn tijdens de Algemene Vergadering van SPT op 23 juni 2015 herbenoemd voor drie jaar. Niettemin zal Jaap de Jonge, in het streven naar behoud van continuïteit, in 2016 aftreden.

Bert Brink heeft in oktober 2015 het voorzitterschap neergelegd. Gerard Vermeulen is zijn opvolger. AZL is meer secretariële ondersteuning gaan geven, zo ook bij het opstellen van dit oordeel. Naar aanleiding hiervan heeft het Verantwoordingsorgaan besloten om een addendum bij het Reglement Verantwoordingsorgaan op te stellen, om de afspraken te formaliseren. Het Verantwoordingsorgaan wil haar eigen reglement in het najaar van 2016 evalueren.



## Taken

Het Verantwoordingsorgaan geeft, op grond van artikel 115a van de Pensioenwet, een oordeel over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de Raad van Toezicht, de adviserend actuaire, de certificerende actuaire en accountant, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst.

Verder ziet het Verantwoordingsorgaan nauwlettend toe op de naleving van de regels voor goed pensioenfondsbestuur en op een evenwichtige belangenafweging tussen de diverse deelnemers en belanghebbenden binnen het fonds.

Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan van SPT adviesrechten en goedkeuringsrechten.

Voor het Verantwoordingsorgaan staat bij het nemen van besluiten het belang van de deelnemers van SPT altijd centraal, in het kader van evenwichtige belangenafweging.

## Activiteiten

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2015 9 reguliere vergaderingen gehad, drie vergaderingen met het Bestuur en eenmaal met de Raad van Toezicht. Daarnaast nam het Verantwoordingsorgaan deel aan drie bijeenkomsten met Bestuur, Raad van Toezicht en de Beroepspensioenvereniging (BPVT) ten behoeve van het vaststellen van de risicohouding en de haalbaarheidstoets.

Binnen het veld van de aanwezige deskundigen handhaaft het Verantwoordingsorgaan haar positie door o.a. scholing, deelneming aan seminars maar ook, waar nodig, door zich te laten bijstaan door externe deskundigen.

Voor de jaarlijkse oordeelsvorming heeft het Verantwoordingsorgaan gesprekken gevoerd met het Bestuur, de Commissie Risico Management, de Raad van Toezicht, de adviserend actuaire, de certificerende actuaire en de accountant van SPT.

Het Verantwoordingsorgaan is statutair verantwoordelijk voor het vaststellen, na goedkeuring van de Raad van Toezicht, van de (hoogte van de) beloning van bestuursleden. Eind 2014 is het Verantwoordingsorgaan begonnen met het ontwikkelen van een blauwdruk voorzien van een gedegen onderbouwing, waarmee de beloning van bestuursleden structureel voor nu en in de toekomst kan worden vorm gegeven. Het Verantwoordingsorgaan heeft zich hierbij laten bijstaan door een externe deskundige. Dit heeft in de eerste helft van 2015 geleid tot een nieuwe opzet van het beloningsbeleid, waarbij het uitgangspunt is aan een gangbare en als redelijk beschouwde tijdsbesteding een passende honorering toe te kennen.

Omdat Joanne de Graaff onverwacht terugtrad uit de Raad van Toezicht, heeft het Verantwoordingsorgaan in 2015 een sollicitatiecommissie ingesteld. Het Verantwoordingsorgaan heeft een bindende voordracht gedaan om Jacqueline Verhulst te benoemen tot opvolger van Joanne de Graaf. Het Bestuur heeft Jacqueline Verhulst benoemd per 1 juli 2015. Daarnaast loopt de zittingstermijn van Gerard van der Kuilen en Dick Wenting per 1 juli 2016 af. Het Verantwoordingsorgaan heeft in december 2015 evaluatiegesprekken met beide heren gevoerd in het kader van hun herbenoeming. Naar aanleiding hiervan heeft het Verantwoordingsorgaan de heren Van der Kuilen en Wenting voorgedragen voor herbenoeming.

## Adviezen in 2015

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2015 4 adviezen uitgebracht, waarvan 2 ongevroegd.

1. In januari 2015 heeft het Verantwoordingsorgaan een positief advies uitgebracht over het beleid maatschappelijk verantwoord beleggen van SPT, waarbij enkele (tekstuele) aanbevelingen zijn gedaan. Het Bestuur heeft dit advies overgenomen.
2. Nadat het Verantwoordingsorgaan heeft opgemerkt dat er een onjuistheid in de tekst van artikel 14 van het SPT pensioenreglement stond, met als gevolg dat de tekst is aangepast, heeft het Verantwoordingsorgaan positief advies uitgebracht over het voorstel tot wijziging van artikel 14 en de flexibiliseringsfactoren. Tevens is opgemerkt dat in bijlage C bij het pensioenreglement 'Pensioenraad' nog aangepast diende te worden in 'Verantwoordingsorgaan'.

3. In het najaar van 2015 heeft het Verantwoordingsorgaan een ongevraagd advies uitgebracht over een aanpassing van de reiskostenvergoeding in het onkostenbeleid, dat een onderdeel is van het beloningsbeleid. Het Bestuur heeft dit advies deels overgenomen.
4. Verder heeft het Verantwoordingsorgaan het Bestuur ongevraagd geadviseerd om de klachten geschillencommissie onafhankelijk te maken van het Bestuur, door het bestuurslid te vervangen door een lid van de BPVT. Het Bestuur heeft dit advies niet overgenomen. In hetzelfde advies heeft het Verantwoordingsorgaan het Bestuur gewezen op het feit dat niet langer de voorzitter, maar een lid van het Verantwoordingsorgaan het voorzitterschap van de klachten- en geschillencommissie op zich neemt. Dit betekent dat de statuten op dit punt zouden moeten worden aangepast. Het Bestuur heeft aangegeven dit onderwerp bij de volgende statutenwijziging mee te nemen.

### Bevindingen

Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat per 1 januari 2015, met de inwerkingtreding van het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK) het nog lopende herstelplan van SPT is vervallen. Omdat er nog steeds sprake is van een tekort, is na het eerste kwartaal van 2015 een nieuw herstelplan opgesteld met een looptijd van 5 jaar. Het Verantwoordingsorgaan is conform de wet door het bestuur geïnformeerd over de noodzaak en inhoud van het herstelplan. Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat het Bestuur de belangen van de deelnemers geboren vóór 1950 en geboren ná 1950 evenwichtig heeft afgewogen bij het vaststellen van de hersteltermijn. Dit is getoetst met de Haalbaarheidstoets.

Uit de analyse Toekomstbestendigheid van het Bestuur blijkt dat SPT zich er van bewust is dat de levensduur van het fonds eindig is. Het Verantwoordingsorgaan heeft al twee jaar bij het bestuur aangedrongen op een onderzoek naar uitvoeringsalternatieven. Het Bestuur heeft in 2015 een indicatieve offerte van Aegon ontvangen. Het Bestuur zag hier geen aanleiding in met Aegon in onderhandeling te gaan over een mogelijke overstap, gezien het ongunstige voorstel van Aegon.

Niettemin blijft het Bestuur evalueren hoe de toekomst van het pensioenfonds eruit moet zien. Het Verantwoordingsorgaan blijft dit onderwerp nauwlettend volgen.

Het Bestuur heeft de naleving van de Code Pensioenfonds geïnterpreteerd. Een van de zaken die hieruit is voortgevloeid, is de Beleids- en verantwoordingscyclus die het Bestuur heeft opgesteld.

Hierin is vastgesteld wie de verantwoordelijkheid draagt voor welke werkzaamheden binnen het bestuur en wie de betrokken stakeholders zijn. De Beleids- en verantwoordingscyclus is op 15 oktober 2015, tijdens een gezamenlijke vergadering door het Bestuur aan het Verantwoordingsorgaan gepresenteerd. Het Verantwoordingsorgaan meent dat nog niet op alle punten volledig aan de Code wordt voldaan.

Binnen het vermogensbeheer van SPT heeft in 2015 een transitie plaatsgevonden waarbij zowel het nieuwe beleggingsbeleid (IPS 2014) als de nieuwe organisatiestructuur is geïmplementeerd. Het Verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat de transitie goed is verlopen op een enkel administratief probleem na. In 2015 zijn de swaptions en de putopties uit de beleggingsportefeuille verkocht. De renteafdekking vindt nu plaats door middel van swaps. Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat het Bestuur het maatschappelijk verantwoord beleggen invult door het hanteren van een uitsluitingsbeleid.

De website van het fonds is in 2015 vernieuwd. De nieuwe website is op 15 december 2015 live gegaan. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat de nieuwe website meer aanspreekt.

### Aanbevelingen dit jaar

1. Het Verantwoordingsorgaan beveelt het bestuur aan om de fondsdocumenten, te weten de statuten, de uitvoeringsovereenkomst, de ABTN en de IPS, het communicatiebeleidsplan, het geschiktheidsplan en de gedragscode te actualiseren.
2. Het verdient aanbeveling om te onderzoeken of in het beloningsbeleid een regeling voor ziekte (en overlijden) opgenomen moet worden.

3. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat de notulen van het Bestuur de overwegingen tot een besluit slechts summier weergeven. Het Verantwoordingsorgaan beveelt aan om de voor- en nadelen, risico's en de evenwichtige belangenafweging bij alle besluiten expliciet vast te leggen.
4. Het Verantwoordingsorgaan beveelt het Bestuur aan om jaarlijks te toetsen of het nog in het belang van de deelnemers is om het fonds zelfstandig voort te laten bestaan of de aanspraken over te dragen aan een ander pensioenfonds of verzekeraar.
5. Het Verantwoordingsorgaan adviseert een visie te bepalen over rol en positie van SPT in het licht van het snel veranderende denken over begrippen als individualiteit en solidariteit in de pensioensector en daarin nadrukkelijk rekening te houden met de mening van onze deelnemers.

### **Reactie verslag Raad van toezicht**

Het Verantwoordingsorgaan heeft met interesse kennis genomen van de rapportage van de Raad van Toezicht. Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat de Raad van Toezicht haar wettelijke taken adequaat heeft uitgevoerd. De rapportage is helder van structuur en biedt het Bestuur handvatten om haar procedures verder te optimaliseren. Het Verantwoordingsorgaan onderschrijft de constatering van de Raad dat de samenstelling van het Bestuur in 2016 onverwachts de nodige aandacht verdient.

### **Tot slot**

Het Verantwoordingsorgaan spreekt haar waardering uit over de inzet van het bestuur en de behaalde resultaten voor het fonds. Zij wil benadrukken dat de contacten met het bestuur in 2015 goed zijn verlopen. Communicatie met de deelnemers en met het Verantwoordingsorgaan als vertegenwoordiger van de deelnemers moet wel een punt van aandacht blijven. Het Verantwoordingsorgaan dankt de Raad van Toezicht voor de open en plezierige samenwerking.

Het Verantwoordingsorgaan is geschokt door het plotselinge overlijden, begin 2016, van de voorzitter van het fonds, Stan Hoovers. Niet alleen door zijn inzet en intense betrokkenheid bij SPT maar ook als persoon wordt hij erg gemist.

### **Bronnen**

Het Verantwoordingsorgaan heeft haar mening kunnen baseren op de inhoud van de jaarwerkstukken, fondsdocumenten en notulen van de bestuursvergaderingen.

Verantwoordingsorgaan SPT,  
G. Vermeulen, voorzitter  
J. de Jonge, secretaris  
E.R. Brink, lid  
P.F.A.C. Czaikowsky, lid

## Reactie bestuur

Het bestuur heeft met instemming kennis genomen van de verslagen van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan.

Beide verslagen weerspiegelen de betrokkenheid van beide organen bij het fonds.

Beide verslagen geven ook een goed inzicht in de gesprekken en discussies zoals die het afgelopen jaar binnen SPT hebben plaatsgevonden.

Bestuurlijk stond 2015 vooral in het teken van het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK). Het bestuur dankt beide organen voor hun aandacht, adviezen en steun bij de implementatie hiervan.

In de komende maanden gaat het bestuur de aanbevelingen die in beide verslagen gedaan zijn bespreken met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Op onderdelen van beide verslagen wil het bestuur ook inhoudelijk nog ingaan dit betreft o.a. toekomstbeleid en continuïteit in het bestuur van SPT.

Tot slot dankt het bestuur de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan voor de constructieve bijdrage die beide organen leveren aan een goede en adequate besturing van SPT

Utrecht, 26 mei 2016

Het bestuur

M. Snijder

F.F. Albrecht

W.S. Zeverijn



# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Aandelen vastgoedmaatschappijen	16.199	1.678
Zakelijke waarden	379.794	414.732
Vastrentende waarden	1.205.943	1.235.659
Derivaten	44.065	245.679
Overige beleggingen	175.485	0
	<b>1.821.486</b>	<b>1.897.748</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [2]</b>	<b>33.736</b>	<b>21.281</b>
<b>Liquide middelen [3]</b>	<b>50.147</b>	<b>6.296</b>
	<b>1.905.369</b>	<b>1.925.325</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

<b>Passiva</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Algemene reserve [4]	<b>117.447</b>	<b>173.210</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [5]</b>	<b>1.739.949</b>	<b>1.740.328</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva[6]</b>	<b>47.973</b>	<b>11.787</b>
	<b>1.905.369</b>	<b>1.925.325</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.



## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
Directe beleggingsopbrengsten [7]	48.424	47.390
Indirecte beleggingsopbrengsten [8]	-41.290	329.624
Kosten van vermogensbeheer [9]	-3.105	-2.816
	<b>4.029</b>	<b>374.198</b>
<b>Pensioenuitkeringen [10]</b>	<b>-58.510</b>	<b>-55.043</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [11]</b>		
Rentetoevoeging	-2.785	-5.703
Ontrekking voor pensioenuitkeringen	58.589	54.992
Ontrekking voor pensioenuitvoeringskosten	1.559	1.522
Wijzigen marktrente	-57.973	-251.586
Resultaat op sterfte	878	-1.662
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-24	78
Resultaat op mutaties	114	-332
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	0	-428
Wijzigen grondslagen	0	-4.058
Toeslagverlening arbeidsongeschikten	21	47
	<b>379</b>	<b>-207.130</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [12]</b>	<b>-1.663</b>	<b>-1.427</b>
<b>Overige baten en lasten [13]</b>	<b>2</b>	<b>0</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-55.763</b>	<b>110.598</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	<b>-55.763</b>	<b>110.598</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-58.311	-54.967
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.177	-2.248
	<b>-59.488</b>	<b>-57.215</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	36.344	47.812
Verkopen en aflossingen beleggingen	278.039	283.301
Overig	90	-56
	<b>314.473</b>	<b>331.057</b>
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-207.921	-274.419
Kosten van vermogensbeheer	-3.213	-2.812
	<b>-211.134</b>	<b>-277.231</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>43.851</b>	<b>-3.389</b>
<b>Saldo geldmiddelen 1 januari</b>	<b>6.296</b>	<b>9.685</b>
<b>Saldo geldmiddelen 31 december</b>	<b>50.147</b>	<b>6.296</b>

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

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.

### Waardering

#### *Algemeen*

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. De kortlopende vorderingen en schulden worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

#### *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. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

#### *Beleggingen*

De beleggingswaarde wordt vastgesteld op transactiedatum.

#### *Vreemde valuta*

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

#### *Vastgoedbeleggingen*

Beleggingen in vastgoedmaatschappijen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor ter beurze genoteerde vastgoedfondsen wordt de marktwaarde bepaald op de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze genoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen in vastgoed middels onafhankelijke taxaties zijn gewaardeerd op marktwaarde.

#### *Zakelijke waarden*

De zakelijke waarden betreffen enkel aandelen. Deze worden op marktwaarde gewaardeerd. Incourante en/of niet aan een effectenbeurs genoteerde beleggingen worden gewaardeerd op basis van de voor deze beleggingen meest recente beschikbare informatie.

#### *Vastrentende waarden*

De ter beurze genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

### ***Derivaten***

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktprijzen. Beleggingen welke onderhands zijn gekocht, waarvoor geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters. RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven.

### ***Overige beleggingen***

De ter beurze genoteerde overige beleggingen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze genoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde.

### ***Algemene reserve***

Het jaarlijkse resultaat volgens de rekening van baten en lasten wordt toegevoegd aan de algemene reserve.

### ***Voorziening pensioenverplichtingen***

De VPV is vastgesteld als de contante waarde van de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Voor de arbeidsongeschikte deelnemers is de technische voorziening voor de vrijgestelde toekomstige opbouw gebaseerd op de contante waarde van de toekomstige premies met een jaarlijkse stijging van 4%. De kostenvoorziening is vastgesteld als de contante waarde van de verwachte toekomstige kosten, rekening houdend met inflatie.

De technische voorziening is ultimo 2015 vastgesteld op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

### ***Toeslagverlening***

Het fonds kent een voorwaardelijk toeslagbeleid. Toeslagverlening vindt plaats indien de beleidsdekkingsgraad zich boven 110% bevindt.

### ***Nieuwe Financieel Toetsingskader***

Vanaf 1 januari 2015 is het zogenaamde nFTK van toepassing. Met de nieuwe regelgeving beoogt de wetgever het Nederlandse pensioenstelsel minder gevoelig voor dagkoersen, en daarmee stabiel, te maken.

### **Schattingswijzigingen**

#### ***Vervallen drie-maandsmiddeling rente***

Primo 2015 is de driemaandsmiddeling van de rentetermijnstructuur vervallen. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening met € 60.861. Het effect van deze schattingswijziging is als mutatie in het resultaat verwerkt.

#### ***Wijziging Ultimate Forward Rate***

In 2015 is de wijze waarop de Ultimate Forward Rate (UFR) bepaald wordt, aangepast. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening ultimo 2015 met € 14.313. Het effect van deze schattingswijziging is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Als belangrijkste grondslagen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen worden vermeld:

- Intrest: Rentetermijnstructuur van DNB. Gemiddeld gewogen met de VPV kwam de nominale rente eind 2015 ongeveer overeen met een rekenrente van 1,5% (2014: 1,6%).
- De toevoeging aan de voorziening is gebaseerd op een 1-jaarsrente van 0,159%.
- Sterfte: Prognosetafel AG2014 (startjaar 2016) met ervaringssterfte SPT 2014.

- Arbeidsongeschiktheid: De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld als de contante waarde van de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Voor de arbeidsongeschikte deelnemers is de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op 100% van de toekomstige premies met een jaarlijkse stijging van 4%.
- Gehuwdheid: Voor uitgesteld nabestaandenpensioen, behorend bij niet ingegaan ouderdomspensioen wordt het systeem van onbepaalde partner gehanteerd, uitgaande van een gehuwdheidsfrequentie van 100% voor iedere leeftijd tot en met de pensioenleeftijd. Na de pensioenleeftijd wordt het bepaalde partnersysteem gehanteerd.
- Uitkeringen: De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.
- Leeftijden: De leeftijd wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.
- Leeftijdsverschil: Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).
- Kosten: De kostenvoorziening is bepaald als de contante waarde van de verwachte toekomstige kosten, rekening houdend met verwachte inflatie. Ultimo 2015 is de hoogte van de kostenvoorziening vergelijkbaar met een opslag op de technische voorzieningen van 2,8%.

## **Resultaatbepaling**

### ***Algemeen***

De baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

### ***Directe beleggingsopbrengsten***

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan:

- rente;
- dividend;
- soortgelijke opbrengsten.

### ***Indirecte beleggingsopbrengsten***

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, obligaties en derivaten;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

### ***Kosten vermogensbeheer***

Onder de kosten vermogensbeheer worden de administratie- en beheerkosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen.

### ***Bestemming van het saldo***

Het resultaat ultimo boekjaar wordt toegevoegd aan de algemene reserve.

### **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld via de directe methode.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2014	Reclassi- ficatie	Aankopen/ verstrek- kingen	Verkopen/ aflossingen	Gerealiseerd resultaat	Ongerea- liseerd resultaat	Stand ultimo 2015
<b>Onroerende zaken</b>							
Aandelen							
vastgoedmaatschappijen	1.678	9.811	4.278	-914	-127	1.473	16.199
<b>Zakelijke waarden</b>							
Beursgenoteerde aandelen	414.732	-9.814	96.223	-155.900	3.163	31.390	379.794
<b>Vastrentende waarden</b>							
Obligaties	1.060.971	0	418.156	-309.360	10.980	-37.124	1.143.623
Niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen in obligaties	174.688	0	114.356	-229.690	4.769	-1.803	62.320
	<b>1.235.659</b>	<b>0</b>	<b>532.512</b>	<b>-539.050</b>	<b>15.749</b>	<b>-38.927</b>	<b>1.205.943</b>
<b>Derivaten</b>							
Aandelenopties	4.187	0	0	-3.636	1.141	-1.692	0
Swaptions	185.852	0	0	-210.108	-2.710	26.966	0
Valutatermijntransacties	-8.435	-64	37.533	4.113	-41.647	6.840	-1.660
Swaps	54.778	2	69	4.900	-5.847	-37.086	16.816
	<b>236.382</b>	<b>-62</b>	<b>37.602</b>	<b>-204.731</b>	<b>-49.063</b>	<b>-4.972</b>	<b>15.156</b>
<b>Overige beleggingen</b>							
Money Market Fund	0	0	297.008	-121.469	-37	-17	175.485
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>1.888.451</b>	<b>-65</b>	<b>967.623</b>	<b>-1.022.064</b>	<b>-30.315</b>	<b>-11.053</b>	<b>1.792.577</b>
Waarvan gepresenteerd onder de passiva zijde	9.297						28.909
<b>Belegd vermogen activa zijde</b>	<b>1.897.748</b>						<b>1.821.486</b>

### Methodiek bepaling marktwaarde

In onderstaande tabel is aangegeven op welke manier de marktwaarden zijn afgeleid.

<b>Categorie</b>	<b>Directe markt-notering</b>	<b>Onafhankelijke taxaties</b>	<b>NCW <sup>1)</sup> berekening</b>	<b>Andere methode</b>	<b>Stand ultimo 2015</b>
<b>Onroerende zaken</b>					
Aandelen vastgoedmaatschappijen	16.199	0	0	0	16.199
<b>Zakelijke waarden</b>					
Aandelen	379.773	0	0	21	379.794
<b>Vastrentende waarden</b>					
Obligaties en leningen op schuldbekentenis	1.161.584	0	0	44.359	1.205.943
<b>Derivaten</b>					
Derivaten conform risicoparagraaf	0	0	15.152	4	15.156
<b>Overige beleggingen</b>					
Money Market Fund	175.485	0	0	0	175.485
Liquide middelen (depotbanken)	35.825				35.825
<b>Totaal</b>	<b>1.768.866</b>	<b>0</b>	<b>15.152</b>	<b>44.384</b>	<b>1.828.402</b>

Het pensioenfonds heeft eind 2015 € 91.926 aan onderpand ontvangen in de vorm van (staats) obligaties als gevolg van positieve waardeontwikkeling van de derivaten. Het pensioenfonds heeft eind 2015 € 18.512 aan onderpand verstrekt in de vorm van (staats) obligaties als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van de derivaten.

1) Netto Contante Waarde.

	2015	2014
<b>[2] Vorderingen en overlopende activa</b>		
<b>Lopende intrest en dividend</b>		
Effecten	32.709	20.630
Dividend	831	508
	<b>33.540</b>	<b>21.138</b>
<b>Overige vorderingen</b>		
Terug te vorderen dividendbelasting	3	92
Uitkeringen	6	3
Overige vorderingen	187	48
	<b>196</b>	<b>143</b>
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>33.736</b>	<b>21.281</b>
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
<b>[3] Liquide middelen</b>		
Banken	<b>50.147</b>	<b>6.296</b>
De liquide middelen, m.u.v. de depotbanken ad € 35,825 miljoen, staan ter vrije beschikking van het fonds.		
<b>Passiva</b>		
<b>[4] Algemene reserve</b>		
Stand per 1 januari	173.210	62.612
Mutatie verdeling resultaat	-55.763	110.598
<b>Stand per 31 december</b>	<b>117.447</b>	<b>173.210</b>
Het minimaal vereist vermogen bedraagt	104,0%	104,0%
Het vereist vermogen bedraagt <sup>1)</sup>	109,0%	106,4%
De dekkingsgraad is	106,8%	110,0%
De beleidsdekkingsgraad is	107,7%	

1) In 2015 wordt onder het nFTK getoets o.b.v. de strategische mix. In 2014 was dit nog het maximum van de feitelijke en strategische mix, in dit geval getoets o.b.v. de feitelijke mix. Het VEV o.b.v. de strategische mix bedroeg in 2014 106,1%.



De dekkingsgraad 2014 is vastgesteld als de reserves plus de voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

In 2015 is de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de totale technische voorzieningen gedeeld door de totale technische voorzieningen.

Voor SPT is de andere berekeningswijze niet van invloed op de (beleids)dekkingsgraad.

De berekening is als volgt:  
 $(1.857.396/1.739.949) \times 100\% = 106,8\%$

De dekkingsgraad van het fonds daalt van 110,0% ultimo 2014 naar 106,8% ultimo 2015.

#### **[5] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds**

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Gewezen deelnemers	667.649	733.892
Arbeidsongeschikten	16.779	19.973
Pensioengerechtigden	1.055.521	986.463
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.739.949</b>	<b>1.740.328</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Stand per 1 januari	1.740.328	1.533.198
Mutatie boekjaar	-379	207.130
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.739.949</b>	<b>1.740.328</b>
<b>[6] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Beleggingen	16.006	149
Derivaten	28.909	9.297
Uitkeringen	715	567
Loonheffing	994	934
Sociale lasten	225	235
Overige crediteuren	1.124	605
<b>Stand per 31 december</b>	<b>47.973</b>	<b>11.787</b>

Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2015 had SPT geen personeel in dienst.

Baten en lasten	2015	2014
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>[7] Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Aandelen vastgoedmaatschappijen	192	0
Zakelijke waarden	11.679	9.466
Vastrentende waarden	29.140	32.201
Derivaten	7.192	5.611
Intrest liquiditeiten	-40	-2
Opbrengsten diverse class action	0	35
Overige opbrengsten	261	79
	<b>48.424</b>	<b>47.390</b>
<b>[8] Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>Gerealiseerde resultaten:</i>		
Aandelen vastgoedmaatschappijen	-127	19
Zakelijke waarden	3.163	2.918
Vastrentende waarden	15.749	2.403
Derivaten	-49.063	-19.774
Overige beleggingen	-37	6
Valutaresultaten	78	159
<i>Niet-gerealiseerde resultaten:</i>		
Aandelen vastgoedmaatschappijen	1.473	299
Zakelijke waarden	31.390	60.185
Vastrentende waarden	-38.927	93.587
Derivaten	-4.972	189.822
Overige beleggingen	-17	0
	<b>-41.290</b>	<b>329.624</b>

	2015	2014
<b>[9] Kosten van vermogensbeheer <sup>1)</sup></b>		
Bewaarloon effecten	-417	-447
Advieskosten	-59	-37
Rebate fee obligaties	51	146
Beheerloon zakelijke waarden	-260	-160
Beheerloon vastrentende waarden	-715	-1.336
Beheerloon derivaten	-504	-494
Beheerloon overig	-869	-488
Overige kosten	-332	0
	<b>-3.105</b>	<b>-2.816</b>
De directe kosten vermogensbeheer omvatten de zichtbare ('directe') kosten die het fonds op factuurbasis betaalt. De kosten zijn, indien mogelijk, toegerekend aan de verschillende beleggingscategorieën. De transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. De transactiekosten kunnen niet betrouwbaar worden vastgesteld, omdat deze verrekend zijn in de aan- en verkoopprijzen.		
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>	<b>4.029</b>	<b>374.198</b>
<b>[10] Pensioenuitkeringen</b>		
<b>Pensioenen</b>		
Ouderdomspensioen	-50.250	-46.935
Partnerpensioen	-8.021	-7.815
Wezenpensioen	-85	-109
<b>Andere uitkeringen</b>		
Afkoopsommen	-6	-89
Overige	-148	-95
	<b>-58.510</b>	<b>-55.043</b>
<b>[11] Mutaties voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>379</b>	<b>-207.130</b>

1) Voor een uitsplitsing van de kosten vermogensbeheer naar de verschillende beleggingscategorieën wordt verwezen naar het bestuursverslag. Deze kosten wijken af van de jaarrekening, omdat daar ook kosten zijn opgenomen die zijn verwerkt in het nettorendement.

	2015	2014
<b>[12] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratiekosten	-845	-645
Actuariskosten	-188	-150
Accountantskosten (controle jaarrekening)	-28	-28
Juridische kosten	-6	0
Notariskosten	0	-21
Bezoldiging bestuursorganen SPT	-398	-397
Bestuursvergoeding BPVT	-27	-9
Toezicht DNB en AFM	-97	-100
Lidmaatschap Pensioenfederatie / UvB	0	-16
Overige advieskosten	0	-8
Overige kosten	-74	-53
	<b>-1.663</b>	<b>-1.427</b>
<b>[13] Overige baten en lasten</b>		
Niet opgevraagd	2	0
	<b>2</b>	<b>0</b>

### Bezoldigingen

De bestuursleden van SPT, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan hebben in 2015 een kostenvergoeding van totaal € 398.000,- ontvangen. De bestuursleden ontvangen een vergoeding die is gerelateerd aan de rol die zij vervullen in het bestuur en in de diverse commissies voor het fonds. De bezoldiging van bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan en van de raad van toezicht is in lijn met de principes voor beheerst beloningsbeleid.

Er zijn alleen vaste vergoedingen en er zijn geen prikkels die zouden kunnen leiden tot het nemen van risico's (zogenaamde perverse prikkels).

	2015	2014
Dit bedrag is als volgt verdeeld:		
– Bestuursleden SPT	259	246
– Raad van Toezicht	64	72
– Verantwoordingsorgaan	75	79
	<b>398</b>	<b>397</b>

### Actuariële analyse van het resultaat

De ontwikkeling van het fonds in het boekjaar volgt uit de hierna gegeven analytische verlies- en winstrekening.

	2015	2014
Beleggingsopbrengsten	-56.729	116.909
Sterftekansen	878	-1.662
Arbeidsongeschiktheid	-24	78
Administratiekosten	-104	95
Reguliere mutaties	114	-332
Overige technische grondslagen	21	47
Overige (incidentele) mutaties	0	-4.486
Uitkeringen	79	-51
Andere oorzaken	2	0
	<b>-55.763</b>	<b>110.598</b>

## Risicoparagraaf

(in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het Actuarieel Rapport is de risicoparagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de meest recente UFR en de aangepaste definitie van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad. Laatstgenoemde impliceert dat bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad vanaf het jaarwerk van 2015 rekening gehouden dient te worden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. Omdat het fonds geen voorziening voor risico deelnemers of herverzekerd deel van de technische voorziening heeft, wijzigt de (vereiste) dekkingsgraad hierdoor niet. In de risicoparagraaf worden de afzonderlijke risico's van het vereist eigen vermogen gerelateerd aan de voorziening voor risico fonds. De impact van de aangepaste berekeningsmethodiek wordt afzonderlijk getoond. Onder het nFTK zijn de voorschriften voor de berekening van het vereist eigen vermogen aangescherpt en wordt getoetst op basis van het vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische verdeling. De impact van de afzonderlijke risico's wordt tevens getoond voor het feitelijk vereist eigen vermogen omdat de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke verdeling in het nFTK onder andere een belangrijke rol speelt bij de korte termijn risicohouding van het fonds.

## Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen.

Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode (standaardmodel) vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke financiële risico's op te kunnen vangen en daarmee of aan de pensioentoezeggingen kan worden voldaan. De berekeningen van het vereist eigen vermogen zijn met name van belang voor herstelplan en haalbaarheidstoets van het fonds. De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2015 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het fonds in een tekort verkeert.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. De S10 betreft het actief beheer risico en is onder het nFTK in het standaardmodel van DNB geplaatst. Naast de standaard risicocomponenten (S-componenten) is in de bepaling van het vereist eigen vermogen ook rekening gehouden met een additioneel risico voor concentratierisico S8. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2015 van 109,0% en het maximum van de feitelijke of strategische mix ultimo 2014. Ultimo 2014 werd getoetst op het maximum van beiden en niet op het strategisch eigen vermogen zoals geldt onder het nFTK. Ultimo 2014 betrof dit het vereist eigen vermogen op basis van de feitelijke mix van 106,4%. Zoals eerder vermeld worden de afzonderlijke risico's uitgedrukt ten opzichte van de voorziening voor risico fonds. Zodoende kunnen de afzonderlijke risico's van 2015 vergeleken worden met de risico's van 2014.

	2015		2014	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	10.634	0,3	10.887	0,3
Zakelijke waarden risico (S2)	116.656	6,1	91.988	4,8
Valutarisico (S3)	0	0,0	9.391	0,0
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	40.699	1,5	4.043	0,0
Verzekeringstechnisch risico (S6)	37.898	0,5	37.759	0,7
Concentratierisico (S8)	40.477	0,6	33.762	0,6
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
<b>Totaal som van de S-en</b>	<b>246.364</b>	<b>9,0</b>	<b>187.830</b>	<b>6,4</b>
Diversificatie-effect	-89.714		-77.142	
<b>Vereist eigen vermogen voor risico fonds</b>	<b>156.650</b>	<b>9,0</b>	<b>110.688</b>	<b>6,4</b>
Afname voor berekening totale TV	0	0,0		
<b>Totaal vereist eigen vermogen</b>	<b>156.650</b>	<b>9,0</b>		
Aanwezige dekkingsgraad		106,8		110,0
Beleidsdekkingsgraad		107,7		
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,0		104,0
Strategisch vereiste dekkingsgraad		109,0		106,1
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		109,2		106,4

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. In de berekening van de beleidsdekkingsgraad is rekening gehouden met de aangepaste definitie van de becijfering van de dekkingsgraad. Zoals aangegeven dient de dekkingsgraad becijferd te worden door rekening te houden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In boekjaar 2014 was de dekkingsgraad van 110,0% leidend. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2015 van 107,7%, is deze afgenomen met 2,3%-punt.

#### Renterisico (S1)

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. SPT kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen.

Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten): 15,6

Duratie van de pensioenverplichtingen: 13,6

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische

voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	88.788		88.788	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	76.352		78.154	
<b>Renterisico</b>	<b>12.436</b>	<b>0,3%</b>	<b>10.634</b>	<b>0,3%</b>
Afdekkingspercentage (B/A)		86,0%		88,0%

#### *Derivaten*

Het renterisico is afgedekt door middel van rentederivaten. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd van 5,9 naar 15,6 jaar.

Het renterisico is eind 2015 afgedekt middels obligaties en swaps. Gedurende 2015 is afscheid genomen van de swaptionportefeuille. Het beleggingsbeleid van het fonds is erop gericht dat bij materiële neerwaartse renteveranderingen het renterisico voor circa 85% is afgedekt. Ten behoeve van het vereist eigen vermogen is de door te rekenen renteschok wettelijk voorgeschreven. Het feitelijke renteafdekkingspercentage dat hieruit volgt is ultimo 2015 gelijk aan 86,0%.

#### *Hoogte buffer*

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico € 12.436 (0,3%) en voor het strategisch renterisico € 10.634 (0,3%) ultimo 2015.

#### **Zakelijke waarden risico (S2)**

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen en vastgoed in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In de tabel op de volgende pagina wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.



	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling Zakelijke waarden en Vastgoed per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	16.199	4,1		
Ontwikkelde markten (Mature markets)	372.749	94,1	414.732	100,0
Opkomende markten (Emerging markets)	7.045	1,8	0	0,0
	<b>395.993</b>	<b>100,0</b>	<b>414.732</b>	<b>100,0</b>

### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt € 122.891 (6,5%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico € 116.656 (6,1%).

### Valutarisico (S3)

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden, terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen.

Strategisch wenst het pensioenfonds geen valutarisico te lopen. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta. Hierbij geldt dat valuta van opkomende landen een zwaardere schok kennen dan valuta van ontwikkelde landen. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario.

Afdekking van het valutarisico vindt bij SPT plaats via valutatermijncontracten.

	2015		2014 <sup>1)</sup>	
	€	%	€	%
<i>Verdeling beleggingsportefeuille naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	1.466.016	80,1	1.272.708	77,0
Amerikaanse dollar	245.222	13,4	250.561	15,1
Australische dollar	10.141	0,6	12.249	0,7
Britse pound sterling	29.457	1,6	30.118	1,8
Canadese dollar	12.902	0,7	17.023	1,0
Deense kroon	2.751	0,2	1.239	0,1
Hongkongse dollar	4.453	0,2	0	0,0
Japanse yen	37.141	2,0	35.895	2,2
Nieuw-Zeelandse dollar	0	0,0	230	0,0
Noorse kroon	1.057	0,1	1.066	0,1
Singaporese dollar	1.889	0,1	0	0,0
Zweedse kroon	4.931	0,3	0	0,0
Zwitserse frank	12.657	0,7	14.764	0,9
Overige valuta	1.445	0,1	18.909	1,1
	<b>1.830.062</b>	<b>100,0</b>	<b>1.654.762</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling beleggingsportefeuille naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	1.798.230	98,3	1.616.452	97,7
Amerikaanse dollar	11.735	0,6	11.162	0,7
Australische dollar	475	0,0	3.333	0,2
Britse pound sterling	691	0,0	-766	0,0
Canadese dollar	318	0,0	824	0,0
Deense kroon	2.751	0,2	-1.850	-0,1
Hongkongse dollar	4.453	0,2	0	0,0
Japanse yen	141	0,0	113	0,0
Nieuw-Zeelandse dollar	0	0,0	3.059	0,2
Noorse kroon	1.057	0,1	3.597	0,2
Singaporese dollar	1.889	0,1	0	0,0
Zweedse kroon	4.931	0,3	0	0,0
Zwitserse frank	286	0,0	-71	0,0
Overige valuta	1.445	0,1	18.909	1,1
	<b>1.828.402</b>	<b>100,0</b>	<b>1.654.762</b>	<b>100,0</b>

1) Inzake de vergelijkbaarheid zijn de cijfers van 2014 aangepast. Voor 2014 geldt: Verdeling beleggingsportefeuille vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende waarden naar valuta voor en na afdekking met derivaten.

## Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2015:

<b>in miljoenen euro</b>	<b>aankoop transacties</b>	<b>verkoop transacties</b>
Euro	332.214	
Amerikaanse dollar	0	-233.487
Australische dollar	0	-9.666
Britse pound sterling	0	-28.766
Canadese dollar	0	-12.584
Japanse yen	0	-37.000
Zwitserse frank	0	-12.371
	<b>332.214</b>	<b>-333.874</b>

Het ongerealiseerde resultaat per balansdatum, berekend tegen de ultimo van het jaar geldende valutakoersen ad € 1.660.000,- negatief, staat vermeld in het verloop van de valutatermijncontracten.

### *Hoogte buffer*

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt € 5.310 (0,0%) en voor het strategisch valuta risico risico € 0 (0,0%).

### **Kredietrisico (S5)**

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	610.732	50,6	337.579	27,3
AA	378.705	31,4	703.046	56,6
A	96.770	8,0	43.095	3,5
BBB	99.822	8,3	138.123	11,2
Lager dan BBB	888	0,1	5.968	0,5
Geen rating	19.026	1,6	10.544	0,9
	<b>1.205.943</b>	<b>100,0</b>	<b>1.238.355</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	54.567	4,5	46.709	3,8
Resterende looptijd van 1 tot 5 jaar	442.333	36,7	427.649	34,5
Resterende looptijd van 5 tot 10 jaar	371.783	30,8		
Resterende looptijd langer dan 5 jaar			763.997	61,7
Resterende looptijd langer dan 10 jaar	297.356	24,7		
N.A.	39.904	3,3		
	<b>1.205.943</b>	<b>100,0</b>	<b>1.238.355</b>	<b>100,0</b>

#### **Hoogte buffer**

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt, neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van € 36.289 (1,3%) en voor het strategisch kredietrisico van € 40.699 (1,5%).

#### **Verzekeringstechnisch risico (S6)**

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

In verband met het langlevensrisico wordt aanvullend boven het hanteren van de prudente grondslagen, de Voorziening toekomstige sterfteontwikkeling gevormd.

#### **Hoogte buffer**

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt € 37.898 (0,5%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico € 37.898 (0,5%).

### Liquiditeitsrisico (S7)

Het fonds loopt het risico dat het niet over voldoende liquide financiële middelen beschikt om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringsverplichtingen te voldoen. Ten behoeve van risicomanagement dient het fonds rekening te houden met liquiditeitsrisico, wat kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel is de gevoeligheid van het Vereist eigen vermogen voor het liquiditeitsrisico gelijkgesteld aan 0%.

### Concentratierisico (S8)

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook 'grote posten' zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastgoedbeleggingen per regio:</i>				
Europa	2.549	15,7	1.039	61,9
Noord-Amerika	10.192	62,9	0	0,0
Oceanië	3.442	21,2	639	38,1
Overig	16	0,1	0	0,0
	<b>16.199</b>	<b>100,0</b>	<b>1.678</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastgoedbeleggingen per sector:</i>				
Financiële instellingen	15.290	94,4	0	0,0
Cyclische consumptiegoederen	16	0,1	0	0,0
Communicatie diensten	792	4,9	0	0,0
Basismaterialen	101	0,6	0	0,0
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	0	0,0	1.678	100,0
	<b>16.199</b>	<b>100,0</b>	<b>1.678</b>	<b>100,0</b>

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen per regio:</i>				
Europa	99.768	26,4	101.196	24,4
Noord-Amerika	226.802	59,7	258.378	62,3
Midden- en Zuid-Amerika	1.114	0,3		
Azië	167	0,0	35.078	8,5
Oceanië	50.647	13,3	20.080	4,8
Overig	1.296	0,3		
	<b>379.794</b>	<b>100,0</b>	<b>414.732</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling aandelen per sector:</i>				
Financiële instellingen	69.831	18,4	88.570	21,4
Informatietechnologie	34.704	9,1	59.520	14,4
Industrie	44.055	11,6	40.432	9,7
Niet-cyclische consumptiegoederen	92.818	24,4	53.452	12,9
Cyclische consumptiegoederen	44.686	11,8	39.751	9,6
Gezondheidszorg	0	0,0	52.467	12,7
Energie	19.805	5,2	29.983	7,2
Communicatie diensten	42.360	11,2	13.357	3,2
Basismaterialen	16.246	4,3	21.296	5,1
Nutsbedrijven	13.600	3,6	15.061	
Andere sectoren	1.689	0,4	843	0,2
	<b>379.794</b>	<b>100,0</b>	<b>414.732</b>	<b>96,4</b>

Op basis van de Look Through-methode zijn voor zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling geen onderliggende posten groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	1.152.381	95,6	1.219.231	98,5
Noord Amerika	42.261	3,5	10.882	0,9
Midden- en Zuid-Amerika	2.763	0,2	0	0,0
Azië	12	0,0	2.155	0,2
Oceanië	5.567	0,5	3.102	0,3
Overige	2.959	0,2	2.985	0,2
	<b>1.205.943</b>	<b>100,0</b>	<b>1.238.355</b>	<b>100,0</b>

Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden. Bij SPT betreft dit alleen beleggingen in staatsobligaties.

	2015		2014	
	€	%	€	%
Duitsland	286.188	23,7	275.719	22,3
Nederland	273.291	22,7	268.911	21,7
Frankrijk	276.107	22,9	239.101	19,3

Ultimo 2015 zijn door SPT zelf geen beleggingen uitgeleend. Het fonds maakt in het beleggingsproces gebruik van beleggingsfondsen. Binnen deze fondsen wordt gebruik gemaakt van het uitlenen van effecten teneinde het fondsrendement te verhogen.

SPT maakt gebruik van derivaten voor beheersing van de valuta- en renterisico's op totaalniveau. Dit zijn respectievelijk valutatermijncontracten voor de beheersing van de valutarisico's, en interest rate swaps voor rente immunisatie.

#### **Hoogte buffer**

In het standaardmodel is rekening gehouden met een additionele buffer door rekening te houden met het concentratierisico (S8) dat het fonds loopt binnen haar vastrentende waarden portefeuille. Het betreffen landenconcentraties binnen de vastrentende waarden portefeuille die meer dan 2% van de totale marktwaarde van de beleggingsportefeuille in beslag nemen en een slechtere rating dan AAA hebben. De buffer voor het feitelijk concentratierisico bedraagt € 39.706 (0,6%) en voor het strategisch concentratierisico risico € 40.477 (0,6%).

#### **Operationeel risico (S9)**

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. Het operationeel risico van het fonds omvat tevens het uitbestedingsrisico. Voor een nadere toelichting verwijzen wij naar de risicoparagraaf in het bestuursverslag. Ten behoeve van het risicomangement dient het fonds rekening te houden met operationeel risico, wat kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor het operationeel risico gelijkgesteld aan 0%.

#### **Actief beheer risico (S10)**

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

#### **Hoogte buffer**

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Voor het pensioenfonds resulteert een buffer voor het feitelijk actief beheer risico van € 0 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico van € 0 (0,0%), omdat het pensioenfonds bewust in passieve aandelenmandaten belegt.

#### **Effect toerekenen naar totale vereiste dekkinggraad**

Om van de vereiste dekkinggraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkinggraad hoeven er geen aanpassingen te worden gemaakt omdat het fonds niet beschikt over een herverzekerde technische voorziening en/of een technische voorziening voor risico deelnemers.





## Overige gegevens

### Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden, die een financiële impact hebben op het verslagjaar.

### Resultaatbestemming

#### Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2015 als volgt te verdelen:

	<b>2015</b>
Algemene reserve	-55.763
	<b>-55.763</b>

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

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten te Utrecht is aan Sprenkels & Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling over het boekjaar 2015.

### Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten, zoals vereist conform artikel 143 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Sprenkels & Verschuren.

### 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 € 9.567.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 478.000 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-personregel.

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

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

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

### **Oordeel**

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

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

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

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

Amsterdam, 26 mei 2016

R.H. Sprenkels AAG  
verbonden aan Sprenkels & Verschuren

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten

### Verklaring over de jaarrekening 2015

#### *Ons oordeel*

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten te Utrecht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten op 31 december 2015 en van het resultaat over 2015, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2015;
- de staat van baten en lasten over 2015;
- 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 Tandartsen en Tandarts-specialisten (hierna: de stichting) zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

#### *Materialiteit*

Materialiteit	€ 13,9 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds en het stichtingskapitaal en reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Gelet op het reservetekort hebben wij de materialiteit gesteld op 0,75% van het pensioenvermogen.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 0,7 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### De kernpunten van onze controle

In deze paragraaf 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 het bestuur 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.

Risico	Onze controleaanpak
<b>Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad</b>	
<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds.</p> <p>In 2015 is de beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Dit is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad.</p> <p>De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2015 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerende actaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerende actaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Voor verslagjaar 2015 hebben wij geen key items geïdentificeerd.</li> <li>– Daarnaast heeft de certificerende actaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerende actaris.</li> </ul>

Risico	Onze controleaanpak
<b>Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen</b>	
<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen), maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waarde berekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in fondsen.</p> <p>De waarderingonzekerheid neemt toe bij (onafhankelijke) taxaties, netto-contante-waardeberekeningen alsmede intrinsieke waarde opgaven van derden en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreft dit de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. Deze kennen waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde obligatiefondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2015 € 44,4 miljoen is belegd in niet-(beurs)genoteerde obligatiefondsen (2,5% van de totale beleggingen).</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.</p>	<p>Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij met de andere accountant de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de beleggingen, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2015. Voor de positie in niet-(beurs)genoteerde obligatiefondsen hebben wij door middel van aansluiting met de door een accountant gecontroleerde jaarrekening van de betreffende beleggingsfondsen, de juistheid van de waardering vastgesteld.</p>

Risico	Onze controleaanpak
<b>Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen</b>	
<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[5] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds'. Hieruit blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden met betrekking tot de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur door het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 (verhoging voorziening € 60,9 miljoen) en aanpassing van de UFR in juli 2015 (verhoging voorziening € 14,3 miljoen).</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn</p>	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2015. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de effecten van de wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2015.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris.</li> <li>– Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.</li> </ul>



Risico	Onze controleaanpak
<b>Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie</b>	
<p>De stichting heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de stichting. De stichting heeft dit toegelicht in de risicoparagraaf van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de uitbesteede processen niet goed worden beheerst en dat de ontvangen financiële informatie van de uitbestedingspartijen niet betrouwbaar is.</p>	<p>Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie en de vermogensbeheerder beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.</p>

#### **Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening**

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor de goedkeuring van het bestuursbesluit tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening.

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

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

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

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 activiteiten 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.

Wij communiceren met het bestuur 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 het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur 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 het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

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

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

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

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

---

***Benoeming***

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van de stichting. Ondergetekende treedt op als externe accountant sinds de controle van het boekjaar 2010.

Maastricht, 26 mei 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.E.J. Pluymakers RA

# Bijlagen

## Begrippenlijst

### **ABTN**

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. De ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) gaat nader in op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet (waaronder grondslagen), het beleidskader (toeslagen- en beleggingsbeleid), de sturingsmiddelen, de hoofdlijnen van het interne risicobeheersingssysteem alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

### **Actieve deelnemer (arbeidsongeschikten)**

Een actieve deelnemer is de deelnemer aan de pensioenregeling die pensioen opbouwt in de pensioenregeling. Voor SPT zijn dit de arbeidsongeschikte deelnemers.

### **Activa**

Bezittingen van het pensioenfonds.

### **Actuariële grondslagen**

Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de sterftekansen en de kostenopslagen.

### **Actuaris**

Een actuaris combineert economische en wiskundige technieken ten behoeve van de vaststelling van de benodigde koopsommen of premies en de verplichtingen van het fonds (vaststelling voorziening pensioenverplichtingen). Tevens verricht de actuaris risicoanalyses en studies met betrekking tot het afstemmen van verplichtingen en beleggingen.

### **Actuele dekkingsgraad**

De dekkingsgraad waarbij de verplichtingen gebaseerd zijn op de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur. Zie ook 'Dekkingsgraad'.

### **Asset Liability Management-studie (ALM-studie)**

Deze studie geeft inzicht in de toekomstige ontwikkelingen van de rechten en verplichtingen van een pensioenfonds en biedt een pensioenfondsbestuur de mogelijkheid diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

### **Autoriteit Financiële Markten**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan dat toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector. De AFM is toezichthouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om het effectentypisch gedragstoezicht.

### **Balansrisico**

De risico's die het pensioenfonds loopt met betrekking tot de beleggingen in relatie tot de verplichtingen.

### **Beleggingsbeleid**

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zo veel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de pensioenverplichtingen goed zijn: het pensioenfonds moet op elk moment aan haar uitkeringsverplichtingen kunnen voldoen. Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

### **Beleggingsmix**

Verdeling van de beleggingen over beleggingscategorieën, waaronder zakelijke en vastrentende waarden en deelcategorieën daarvan.

### **Beleidsdekkingsgraad**

Het voortschrijdend gemiddelde van de laatste 12 actuele maandelijkse dekkingsgraden. Zie ook 'Dekkingsgraad'.

### **Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen**

Voorschriften van De Nederlandsche Bank met betrekking tot de uitbesteding door pensioenfondsen van werkzaamheden aan andere organisaties.

### **Benchmark**

Een maatstaf voor de beoordeling en vergelijking van de performance van beleggers.

### **Boekwaarde**

De waarde waartegen activa en passiva op de balans zijn opgenomen.

### **Certificerend actuaris**

De certificerend actuaris, ook waarmerkend actuaris genoemd, is belast met de beoordeling van de financiële positie van het fonds. Hij geeft jaarlijks een actuariële verklaring af, waarmerkt de actuariële verslagstaten en stelt een rapport op ter onderbouwing van zijn oordeel.

### **Code Pensioenfondsen**

Een code van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid met normen voor goed pensioenfondsbestuur.

Zie ook 'Pension Fund Governance' en 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur'.

### **Collateral**

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane marginverplichtingen –dit betreft de verplichting van beleggers om een waarborgsom in geld of dekking in de vorm van effecten te storten bij hun bank of commissionair bij het schrijven van opties of andere afgeleide producten– welke voortkomen uit hoofde van de aangegane derivatenpositie(s).

### **Commodities**

Een commodity is een beleggingsklasse die betrekking heeft op grondstoffen en bulkgoederen.

### **Compliance**

Het toezien op de naleving van wettelijke regels en de gedragscode die het pensioenfonds zelf heeft opgesteld met het oogmerk reputatieschade te voorkomen.

### **Compliance-officer**

De compliance-officer houdt toezicht op de deugdelijkheid en effectiviteit van interne regels en procedures en op de naleving van de gedragscode van het fonds. Het bestuur van het pensioenfonds benoemt een compliance-officer. De compliance-officer vervult een onafhankelijke rol binnen het pensioenfonds.

### **Contante waarde van de voorziening pensioenverplichtingen**

De waarde die op dit moment aanwezig moet zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, toekomstige pensioenbetalingen te kunnen verrichten. De contante waarde fluctueert in de tijd vooral ten gevolge van fluctuaties in de rente, maar ook door veranderingen in de levensverwachting. Zie ook het begrip 'Rekenrente'.

### **Converteerbare obligaties/Convertibles**

Een converteerbare obligatie (ook wel convertible) is een obligatie die omgezet kan worden in aandelen.

### **Dekkingsgraad**

Een maatstaf voor de solvabiliteit van een pensioenfonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het aanwezige vermogen (AV) en de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) van het fonds, uitgedrukt in een percentage:

$$\text{Dekkingsgraad} = \text{AV} / \text{VPV} \times 100\%.$$

Hierbij is het aanwezige vermogen (AV): het totaal van de voorziening pensioenverplichtingen en de reserves.

Hierbij zijn de verplichtingen (VPV): de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening.

Er is sprake van onderdekking als het aanwezig vermogen minder bedraagt dan het minimaal vereist vermogen. Het minimaal vereist vermogen bedraagt in beginsel 104% van de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening. Zie ook 'Actuele dekkingsgraad' en 'Beleidsdekkingsgraad'.

### **De Nederlandsche Bank**

Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat de naleving van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling bewaakt.

### **Derivaten**

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een aandeel), een referentieprijis of een index (bijvoorbeeld de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, future-contracten, forwardcontracten en swaps. Ook valutatermijncontracten en swaptions worden als derivaten aangemerkt.

### **Deterministisch model**

Een model dat rekent met verwachte waarden. Een fonds dat gebruik maakt van derivaten kan niet rekenen met een (vaste) verwachte waarde. De waarde van derivaten is immers afhankelijk van de onzekerheden in de markt. Voor de vaststelling van de continuïteitsanalyse en het herstelplan is rekening gehouden met deze onzekerheden, door gebruik te maken van een stochastisch model.

### **Duration**

Aanduiding van de koersgevoeligheid van vastrentende waarden als gevolg van veranderingen in de rentestand.

### **Effectentypisch gedragstoezicht**

Gedragstoezicht dat vooral betrekking heeft op de gedragingen van verantwoordelijke directies en besturen van financiële instellingen, zoals de naleving van gedragscodes, corporate governance en dergelijke. Het gedragstoezicht wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten. Een ander onderwerp van aandacht van het gedragstoezicht is de consumentenbescherming. Effectentypisch gedragstoezicht onderscheidt zich van prudentieel toezicht dat wordt uitgeoefend door De Nederlandsche Bank.

### **Ervaringssterfte**

Een correctie op landelijke sterftecijfers zodanig dat naar verwachting de sterftecijfers (inclusief ervaringssterfte) een goede inschatting maken van de sterfteverwachting binnen het fonds. De landelijke sterftecijfers komen voort uit de sterftetafel inclusief sterftetrend.

### **Fiduciair adviseur/begeleider**

Adviseur die het bestuur ondersteunt bij de uitwerking van haar bestuursverantwoordelijkheid op het gebied van de financiële aansturing van het fonds en de invulling van het beleggingsbeleid.

### **Financieel Toetsingskader (FTK)**

Benaming van het toezichtregime dat vanaf 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het Financieel Toetsingskader (FTK) verving de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Het FTK is opgenomen in de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Per 1 januari 2015 is deze aangepast en staat nu bekend als het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK).

### **Forwards / FX forwards / Futures**

Een future (of termijncontract) is een financieel contract tussen twee partijen die zich verbinden om op een bepaald tijdstip een bepaalde hoeveelheid van een product of financieel instrument te verhandelen tegen een vooraf bepaalde prijs. Men komt dus een transactie in de toekomst overeen. Verschil tussen een forward en een future is dat een forward niet gestandaardiseerd is en 'over the counter' (OTC) wordt verhandeld. OTC slaat op financiële transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen (meestal een bank en een tegenpartij, die ook weer een bank kan zijn) afgesloten worden. Een FX Forward heet ook wel een valutatermijncontract. Dit is een forwardcontract waarmee op termijn een valuta wordt gekocht of verkocht. Meestal wordt een FX Forward gebruikt om het risico van dalingen van valutakoersen af te dekken.

### **Gedragscode**

De gedragscode bevat voorschriften voor bestuurders en eventuele adviseurs van het pensioenfonds ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige vertrouwelijke informatie. Deze informatie betreft voor een belangrijk deel de beleggingstransacties namens het fonds.

### **Gerealiseerd resultaat**

Resultaat na verkoop van de beleggingen.

### **Gewezen deelnemer**

De tandarts of tandarts-specialist die door middel van (een) gedane premiestorting(en) vanwege eigen tandheelkundige verrichtingen aanspraken op ouderdomspensioen jegens het fonds heeft.

### **Governance**

Bestuurlijke organisatie.

### **Haalbaarheidstoets**

Met de haalbaarheidstoets wordt getoetst of het beleid van SPT overeenkomt met de risicohouding. De haalbaarheidstoets vervangt de continuïteitsanalyse en de consistentie toets. Vanaf 2015 moet SPT jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren.

### **Immunisatie van de rente**

Het neutraliseren van de impact van renteveranderingen op de balans van het fonds.

### **Indexatie**

Zie het begrip 'Toeslag'.

### **Intern toezicht**

Onder intern toezicht wordt verstaan het kritisch bezien van het functioneren van (het bestuur van) het fonds en omvat het tenminste de volgende taken:

- het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks en balances binnen het fonds;
- het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

Het intern toezicht wordt vanaf 2012 uitgevoerd door een raad van toezicht.

### **IPS**

Investment Policy Statement. Hierin wordt het strategisch beleggingsbeleid omschreven.

### **ISAE 3402**

De ISAE 3402 is een internationale standaard die toeziet op zogenaamde Third Party Assurance rapportages. Met deze verklaring wordt aangegeven dat een serviceorganisatie alle processen beheerst en onder controle heeft.

De ISAE3402 standaard kent 2 type rapportages:

- Type I: Voor de opzet en het bestaan van beheersmaatregelen;
- Type II: Naast de opzet en het bestaan ook de effectieve werking van de beheersmaatregelen voor een bepaalde periode.

### **Kansstelsels**

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot onder meer sterfte- en arbeidsongeschiktheidskansen.

### **Marktwaarde**

Waarde van een beleggingsobject als het op dat moment verkocht zou worden.

### **Nabestaandenpensioen**

Verzamelnaam voor weduwen-, weduwnaars-, partnerpensioen en wezenpensioen.

### **Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)**

Zie het begrip 'Financieel Toetsingskader'

### **Nominale waarde**

De waarde die vermeld staat op een verhandelbaar waardepapier zoals een aandeel of obligatie. Deze nominale waarde wijkt gewoonlijk af van de koers van het waardepapier en is daarom meestal anders dan de boekwaarde.



### **Ongerealiseerd resultaat**

Herwaardering van de beleggingen over het jaar. Gelijk aan het resultaat dat zou zijn gerealiseerd als aan het eind van het jaar alle beleggingen zouden zijn verkocht.

### **Opties/Gekochte put-opties/Geschreven call-opties**

Een optie is een recht om tegen een vooraf bepaalde prijs binnen een afgesproken periode een bepaald goed te kopen of te verkopen. Een optie is een afgeleid product, ofwel een derivaat. De waarde van de optie is gebaseerd op de waarde van het onderliggende product, de looptijd, de beweeglijkheid van de prijs van de onderliggende waarde en de rente. Wie een call-optie koopt krijgt daarmee het recht om een bepaalde onderliggende waarde binnen een gedefinieerde periode te kopen tegen een van tevoren vastgestelde prijs. Het bedrag waartegen de optie wordt verhandeld noemt men de optiepremie. Wie een call-optie schrijft oftewel verkoopt verleent daarmee aan de koper het recht om een onderliggende waarde tegen een van tevoren vastgestelde prijs te kopen. De schrijver ontvangt als compensatie een bedrag per optie. De schrijver van de optie gaat bovendien zelf een verplichting aan om de onderliggende waarde ook te leveren als daarom door de optiehouder gevraagd wordt. De koper van een put-optie heeft een recht gekocht om een onderliggende waarde tegen een van tevoren afgesproken koers te verkopen. Iemand die bepaalde aandelen heeft en deze wil houden kan zich door koop van een geschikte put-optie dus 'verzekeren' van de waarde van zijn aandelen gedurende de looptijd van de optie. Voor deze verzekering betaalt de koper een bedrag. De verkoper van een put-optie verplicht zich een onderliggende waarde af te nemen tegen een van tevoren afgesproken prijs. Als vergoeding ontvangt de schrijver van de koper het premiebedrag.

### **Ouderdomspensioen**

Pensioen bestemd voor de financiële verzorging van de pensioengerechtigde nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

### **Overlay**

De combinatie van derivaten die het doel hebben de balans van het fonds minder gevoelig te maken voor veranderingen in rente, wisselkoers of prijs.

### **Overlevingstafel**

Zie het begrip 'Sterftetafel'.

### **Overlopende activa**

Vooruitbetaalde kosten.

### **Overlopende passiva**

Vooruitontvangen bedragen.

### **Overrendement**

Het begrip overrendement betreft veelal de totale beleggingsopbrengsten verminderd met de benodigde rente voor de technische voorzieningen. Bij SPT is de post overrendement gedefinieerd exclusief de effecten van rentewijzigingen. Deze effecten worden als afzonderlijke posten inzichtelijk gemaakt.

### **Partnerpensioen**

Pensioen dat wordt uitgekeerd aan de partner en eventuele ex-partner na het overlijden van de deelnemer of gepensioneerde.

### **Passiva**

Eigen vermogen en schulden van het pensioenfonds.

**Pensioengerechtigde**

De persoon die op grond van het pensioenreglement pensioen ontvangt.

**Pensioenresultaat**

De verwachte koopkracht op lange termijn. Dit wordt berekend door de som van de verwachte uitkeringen te delen door de som van de verwachte uitkeringen zonder toepassing van kortingen en met toepassing van jaarlijkse volledige toeslagverlening ter grootte van de prijsinflatie.

**Pensioenwet**

De wet die vanaf 1 januari 2007 de voormalige Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) vervangt.

**Pension Fund Governance**

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen). In het kader van Pension Fund Governance heeft de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (Principes voor goed pensioenfondsbestuur) is verankerd in de op 1 januari 2007 in werking getreden Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Zie ook het begrip 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur'.

**Performance**

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

**Premievrije aanspraken**

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdomspensioen, partner- en wezenpensioen.

**Principes voor goed pensioenfondsbestuur**

Aanbevelingen van de Stichting van de Arbeid voor de besturen van pensioenfondsen om te komen tot goed pensioenfondsbestuur. De principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling. De principes hebben betrekking op de onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording alsmede intern toezicht.

**Prognosetafel**

Zie het begrip 'Sterftetafel'.

**Prudentieel toezicht**

Bedrijfseconomisch toezicht dat zich met name richt op de handhaving c.q. waarborging van de financiële soliditeit van het pensioenfonds. Dit type toezicht berust bij De Nederlandsche Bank. Prudentieel toezicht onderscheidt zich van effectentypisch gedragstoezicht dat wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten.

**Raad van Toezicht**

Het instellen van een raad van toezicht is één van de vier opties in de Principes voor goed pensioenfondsbestuur om invulling te geven aan het intern toezicht op pensioenfondsen. Deze raad bestaat tenminste uit drie onafhankelijke deskundigen. Zie ook 'Intern toezicht'.

**Rekenrente**

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde vermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarde van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) wordt uitgegaan. In het Financieel

Toetsingskader wordt de rekenrente bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (marktwaarde). De rekenrente is geen vast gegeven, maar een in de tijd (mogelijk sterk) fluctuerende variabele.

### **Rentetermijnstructuur**

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een rentetermijnstructuur heeft doorgaans een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

### **SLA**

SLA staat voor Service Level Agreement. Een contract tussen dienstverlener en klant met meetbare condities over de te verlenen service.

### **Solvabiliteit**

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

### **Sterftetafel**

Statistisch overzicht met betrekking tot onder meer sterftetekans per leeftijd van een groep personen, zoals bijvoorbeeld alle mannen in de bevolking van Nederland. De meest recente publicatie van de Nederlandse sterftetafel betreft de Prognosetafel AG2014.

### **Sterftetrend**

Statistisch overzicht waarbij rekening wordt gehouden met de verwachte toekomstige verandering van de overlevingskansen. Met ingang van 1 januari 2007 moet de sterftetrend op grond van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling (FTK) worden meegenomen bij de vaststelling van de verplichtingen en de actuarieel benodigde premie. De meest recent geschatte sterftetrend is verwerkt in de Prognosetafel AG2014.

### **Strategische beleggingsportefeuille/Tactische beleggingsportefeuille**

De strategische beleggingsportefeuille beschrijft de langetermijnverdeling van de bezittingen over de verschillende beleggingscategorieën. De tactische beleggingsportefeuille beschrijft de (eventuele) kortetermijnafwijking van de langetermijnverdeling.

### **Strike**

Engelse term voor de uitoefenprijs van een optie.

### **Swaps / Swaptions**

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of bepaald risico (bijvoorbeeld rente) ruilt met de kasstroom of het risico van een andere partij. Deze twee componenten worden ook wel de 'poten' (legs) van de transactie genoemd. De uitdrukking is afkomstig van het Engelse werkwoord 'to swap' (ruilen, omwisselen). Swaps zijn derivaten, dat wil zeggen dat het afgeleide producten zijn. Een swaptions is een optie om een swap aan te gaan.

### **Toeslag**

Een toeslag is een verhoging van een ingegaan pensioen of een aanspraak op pensioen, gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven toeslagregeling.

### **Total return**

Het totaalrendement op beleggingen zijn de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten. De directe beleggingsopbrengsten zijn de ontvangen inkomsten (zoals dividend, rente en huur) en de indirecte opbrengsten zijn de (gerealiseerde en ongerealiseerde) waardeveranderingen.

### **Ultimate Forward Rate (UFR)**

De verwachte risicovrije rente op lange termijn voor lange looptijden. Sinds eind september 2012 wordt in de bepaling van de rentetermijnstructuur (voor looptijden vanaf 20 jaar) mede rekening gehouden met deze verwachting. De Ultimate Forward Rate bedraagt 3,3%.

### **Uniform Pensioenoverzicht**

Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) informeert een (gewezen) deelnemer en zijn/haar eventuele partner over zijn/haar huidige en toekomstige pensioensituatie. Alle pensioenfonds en verzekeraars gebruiken dezelfde indeling van het UPO. Hierdoor zijn de bedragen uit de overzichten makkelijk vergelijkbaar. Ook kunnen de bedragen uit de verschillende overzichten eenvoudig bij elkaar worden opgeteld.

### **Valutarisico**

Het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

### **Valutatermijncontract**

Zie Forwards / FX Forwards / Futures.

### **Vastrentende waarden**

Beleggingen met meestal een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals obligaties. Andere vormen van vastrentende waarden zijn bijvoorbeeld onderhandse leningen en hypotheek.

### **Verantwoordingsorgaan**

Orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds jaarlijks verantwoording moet afleggen. In dit orgaan (vanaf 1 januari 2008 op grond van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling verplicht in te stellen) zijn de deelnemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigd.

### **Volatiliteit**

De beweeglijkheid van beurskoersen. Ook wel gebruikt om de beweeglijkheid van de dekkingsgraad aan te geven.

### **Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)**

Het op de balans opgenomen bedrag waarover een pensioenfonds moet beschikken om er zeker van te kunnen zijn dat, samen met de nog te ontvangen premies, voldaan kan worden aan de pensioenverplichtingen. Dit bedrag fluctueert in de tijd – zie ook de begrippen 'Contante waarde van de voorziening pensioenverplichtingen' en 'Rekenrente'.

### **Wet verplichte beroepspensioenregeling**

De pensioenwetgeving die geldt voor beroepspensioenfonds.

### **Wezenpensioen**

Een tijdelijke uitkering die kan worden toegekend aan de kinderen, die de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde bij overlijden nalaat en die ten tijde van dat overlijden jonger zijn dan 18 jaar, dan wel studierend of invalide zijn én jonger zijn dan 27 jaar.

---

### **Zakelijke waarden**

Aandelen en onroerende zaken. Onder onroerende zaken wordt verstaan beleggingen in onroerend goed, zoals kantoren, winkels en woningen. Deze kunnen zowel op directe wijze geschieden als op indirecte wijze door belegging in al dan niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.

