

# Jaarverslag 2012

## Toeslagverlening

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

Als de financiële positie van het pensioenfonds het toelaat, kan het bestuur tevens besluiten tot een extra toeslag. De verhoging kan per jaar verschillen. Over 2012 is, gelet op de lage dekkingsgraad, geen extra toeslag toegekend.

Voor de volledigheid wordt er op gewezen dat een pensioenfonds, wanneer de financiële middelen van het fonds onvoldoende zijn, de mogelijkheid heeft om een korting toe te passen. In eerste instantie zal de onvoorwaardelijke toeslag van 3% niet worden toegekend. Als het erg tegen zit en de dekkingsgraad daalt tot ver onder de 104,2%, is echter ook een aantasting van de opgebouwde aanspraken en uitkeringen mogelijk.

### Disclaimer

*Uw pensioenfonds verhoogt ieder jaar uw (opgebouwde) pensioen met 3%. U heeft recht op een jaarlijkse verhoging van uw (opgebouwde) pensioen (het onvoorwaardelijke deel van de toeslagverlening). Daarbovenop probeert SPMS uw (opgebouwde) pensioen jaarlijks extra te verhogen (het voorwaardelijke deel van de toeslagverlening).*

*Uw (opgebouwde) pensioen is dit jaar (over 2012) met 3% verhoogd.*

*Uw pensioenfonds heeft uw (opgebouwde) pensioen de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:*

- Over het jaar 2011 met 3,0%. De prijzen\* gingen toen met 2,3% omhoog.*
- Over het jaar 2010 met 3,0%. De prijzen\* gingen toen met 1,3% omhoog.*
- Over het jaar 2009 met 3,0%. De prijzen\* gingen toen met 1,2% omhoog.*

*Uw pensioenfonds betaalt de toekomstige verhogingen van uw (opgebouwde) pensioen uit reserves van het pensioenfonds (ten aanzien van het voorwaardelijke deel van de toeslagverlening). U heeft door deze verhoging en de verwachting voor de komende jaren niet meteen ook recht op verhogingen in de toekomst.*

*\* gebaseerd op de Consumenten Prijs Index (2006=100)*

# Jaarverslag SPMS 2012



# Inhoudsopgave

Kerncijfers	6
Belangrijke ontwikkelingen in 2012	7

---

## Beroepspensioenvereniging Medisch Specialisten

Bestuursverslag BPMS	8
Bevindingen jaarverslag en de jaarrekening 2012	10
Reactie SPMS	11

---

## Jaarverslag

### Hoofdstuk 1: Karakteristieken van het pensioenfonds

1.1 Personalia	14
1.2 Missie en organisatie	17

---

### Hoofdstuk 2: Bestuursverslag

2.1 Samenvatting	20
2.2 Goed pensioenfondsbestuur	26
2.3 Pensioenen	30
2.4 Beleggingen	36
2.5 Financieel verslag	43
2.6 Actuariel verslag	45
2.7 Risicomanagement	46
2.8 Toekomst	49

---

### Hoofdstuk 3: Jaarrekening

3.1 Balans per 31 december	52
3.2 Staat van baten en lasten	53
3.3 Kasstroomoverzicht	54
3.4 Toelichting op de jaarrekening	54
3.5 Toelichting op de balans	62
3.6 Toelichting op staat van baten en lasten	80

---

### Hoofdstuk 4: Overige gegevens

4.1 Statutaire regeling over bestemming saldo van baten en lasten	86
4.2 Actuariële verklaring	87
4.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	88

---

## Bijlagen

I Samenstelling Vergadering van Afgevaardigden van BPMS	92
II Nevenfuncties	97
III Begrippenlijst	98

---

## Kerncijfers

### Aantal deelnemers

	2012	2011	2010	2009	2008
Actieve deelnemers man	5.729	5.691			
Actieve deelnemers vrouw	2.197	2.011			
Actieve deelnemers totaal	7.926	7.702	7.361	7.180	6.981
Premievrije rechten ('slapers') totaal	1.178	1.175	1.230	1.258	1.314
Ex-partners met zelfstandig recht op ouderdomspensioen	15	15	15	16	15
Pensioentrekenden	6.293	6.112	5.882	5.689	5.482
<b>Totaal</b>	<b>15.412</b>	<b>15.004</b>	<b>14.488</b>	<b>14.143</b>	<b>13.792</b>

### Reglementvariabele (in %)

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
toeslagverlening actieven en inactieven per 1 januari	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,6

### Pensioenuitvoering (x € 1.000)

	2012	2011	2010	2009	2008
Feitelijke premie	171.441	152.881	137.843	122.507	114.968
Pensioenuitvoeringskosten	6.843	7.182	7.409	6.680	6.739
Uitkeringen	189.984	180.159	171.616	162.027	152.743

### Vermogenssituatie en solvabiliteit

	2012	2011	2010	2009	2008
Pensioenvermogen (x € 1 miljoen)	7.040	6.094	5.573	4.938	4.266
Pensioenverplichtingen (x € 1 miljoen)	6.265	5.792	4.999	4.471	4.340
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	112	105	111	110	98
Vereiste dekkingsgraad (in %)	121	122	122	124	123

### Beleggingsportefeuille (in %)

	2012	2011	2010	2009	2008
Vastrentende waarden	42	41	42	42	43
Aandelen	33	35	37	36	26
Vastgoedbeleggingen	7	8	8	8	13
Derivaten	8	3	2	1	8
Alternatives	10	12	11	13	10

### Beleggingsperformance (in %)

	2012	2011	2010	2009	2008
Beleggingsrendement	16,3	10,8	14,0	17,1	-16,2
Benchmark	15,9	12,0	11,5	18,4	-11,8

### BPMS representativiteit (in %)

	2012	2011	2010	2009	2008
Leden	79	80	76	79	79
Buitengewone leden	80	79	68	66	65

\* Op basis van de verdeling in de jaarrekening.

# Belangrijke ontwikkelingen in 2012

## Financieel resultaat 2012

- Het beleggingsrendement was 16%.
- Het pensioenvermogen steeg van 6,1 naar 7,0 miljard euro.
- De verplichtingen namen toe van 5,8 naar 6,3 miljard euro.
- De dekkingsgraad steeg van 105% naar 112%.
- Het herstel loopt voor op het beoogde langetermijnherstelplan.

## Pensioenen & communicatie

- De toeslagverlening is 3% per 1 januari 2013.
- SPMS heeft geen kortingen hoeven aankondigen.
- Het bestuur heeft zich in 2012 voorbereid op de wijziging van de AOW- en pensioenleeftijd en andere fiscale zaken.
- In 2012 is gestart met klankbordgroepen voor de groep 35-45-jarigen.
- De uitvoeringsovereenkomst tussen SPMS en BPMS is uitgebreid.
- In 2012 heeft onder de deelnemers een klantonderzoek plaatsgevonden.
- Besloten is het tijdelijk partnerpensioen vanaf 1 januari 2013 te laten aansluiten op de nieuwe AOW-leeftijden.

## Beleggingen

- De kredietcrisis/eurocrisis herleefde in het derde kwartaal.
- De rente is in de eerste helft van het jaar sterk gedaald en heeft zich daarna wat hersteld.
- Van het rendement van 16% komen 5 procentpunten voort uit het afdekken van de rente met swaps.
- De performance was op totaalniveau ruim 0,4% hoger dan de benchmark (zie begrippenlijst).
- Het resultaat op vastrentende waarden was 10%, ruim 1 procentpunt boven het benchmarkrendement.
- Met de inflation linked bonds werd een rendement behaald van 5% gelijk aan de benchmark.
- Aandelen waren de best presterende beleggingscategorie met een waardeinstijging van 18%, een outperformance van 2 procentpunten.
- Het alpha-mandaat presteerde met een rendement van ruim 4% iets boven de benchmark.

- Vastgoed deed het, met een rendement van 7%, fors slechter dan de benchmark (rendement van 9%).
- SPMS is verder gegaan met de vereenvoudiging van de beleggingsportefeuille, onder andere door te kiezen voor minder mandaten.
- Het niveau van de strategische hedge is vastgesteld op 90%. Tactisch blijft 77% van de verplichtingen afgedekt.
- SPMS bouwde de commodities af naar 0% ten gunste van emerging market debt (+2%, helft lokale en helft harde valuta).
- Besluitvorming over verschuivingen binnen het alpha-mandaat.
- Op verzoek van de Vergadering van Afgevaardigden besloot SPMS beleggingen in tabak uit te sluiten vanaf eind 2012.

## Audit & risicomanagement

- Het risicomanagement is doorontwikkeld.
- De risk appetite van het bestuur is geïnventariseerd.
- Een ALM-studie met verschillende economische scenario's is uitgevoerd.
- Eind 2012 is overgegaan op nieuwe sterftegrondslagen: Prognosetafel AG 2012-2062, met toepassing van fondsspecifieke ervaringssterfte.
- Vanaf eind derde kwartaal 2012 worden de verplichtingen in de rapportage van de dekkingsgraad berekend op basis van een aangepaste rente: de ultimate forward rate (UFR).
- DNB is gaan werken volgens een vernieuwde toezichtaanpak: FOCUS! SPMS is ingedeeld in toezichtklasse T3. SPMS behoudt dus een eigen toezichthouder bij DNB.

## Governance

- Visitatie vond plaats in het voorjaar van 2012.
- SPMS besloot tot invoering van een Raad van Toezicht in 2013.
- Er werd gekozen voor het opnemen van een gepensioneerde in het bestuur in 2013.
- Twee nieuwe bestuursleden traden aan vanwege het bereiken van de maximale statutaire zittingstermijn van twee bestuursleden.
- Eind 2012 vond versterking plaats van de beleggingsfuncties van het bestuursbureau.
- Ten behoeve van snelle besluitvorming is in de statuten een verkorte procedure opgenomen.

## Bestuursverslag BPMS

### Voorwoord

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

### Diverse taken

BPMS is verantwoordelijk voor de inhoud van de beroepspensioenregeling, daaronder begrepen het zorgdragen voor voldoende draagvlak voor de pensioenregeling, en voor aanvragen tot wijziging van de verplichtstellingsbeschikking. BPMS heeft eveneens als taak het benoemen van bestuurders van het pensioenfonds. Tot medio het verslagjaar hield dit bestuur tevens intern toezicht op het bestuur van SPMS, waarbij zij zich minstens één keer per drie jaar liet bijstaan door een visitatiecommissie bestaande uit drie onafhankelijke deskundigen. Mede op aandringen van DNB wordt deze taak niet langer door het bestuur van BPMS uitgeoefend. Het interne toezicht is daarmee formeel in handen gelegd van de visitatiecommissie. Inmiddels hebben de besturen van BPMS en SPMS evenwel in goed overleg besloten om een Raad van Toezicht in te richten. Hierover heeft met de VvA – zijnde het verantwoordingsorgaan binnen SPMS – afstemming plaatsgevonden. De inrichting van de Raad van Toezicht wordt in 2013 ter hand genomen.

### Draagvlak

Op 1 januari 2013 was 79,1% van de actieve deelnemers lid van BPMS. Het percentage leden per 1 januari 2012 bedroeg 79,7%. Na een kortstondige terugval waarin het percentage enkele procentpunten lager lag kwam te liggen, is het lidmaatschapspercentage nu dus al weer geruime tijd op het vertrouwde niveau van bijna 80%. De aanpassing in de procedure bij het benaderen van starters, zoals die in 2011 is doorgevoerd, heeft hieraan ongetwijfeld bijgedragen. Het bestuur van BPMS constateert daarmee dat er in de beroepsgroep blijkbaar een goed draagvlak is voor een verplichte pensioenregeling. Het verloop van het draagvlak is steeds onderwerp van gesprek geweest in het bestuur van BPMS.

Een belangrijke rol bij het behouden van het draagvlak is weggelegd voor de afgevaardigden. In 2012 is opnieuw een deel van de afgevaardigden bezocht door een financieel planner van SPMS. Deze heeft een map overhandigd aan de afgevaardigden met daarin alle informatie die ze nodig kunnen hebben om hun taak als ambassadeur goed uit te kunnen voeren.

### Uitvoeringsovereenkomst

BPMS is, zoals door de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) voorgeschreven, een uitvoeringsovereenkomst aangegaan met SPMS. In het begin van 2012 is deze overeenkomst aanzienlijk aangepast. Er wordt nu uitgebreider ingegaan op alle eisen die de Wvb aan de overeenkomst stelt.

### Bestuursvergaderingen

Het BPMS-bestuur vergaderde in 2012 vier keer.

Belangrijke onderwerpen waren:

- het percentage leden van de beroepspensioenvereniging;
- de voorbereiding van de VvA-vergaderingen;
- het jaarverslag van SPMS;
- de afwikkeling van de ophoging van de pensioenopbouw met één derde per 1 januari 2012;
- de (her)benoeming van SPMS-bestuursleden;
- het rapport dat de Visitatiecommissie in maart 2012 heeft uitgebracht.



Daarnaast heeft het bestuur van BPMS in 2012 vier keer een overleg gehad met een delegatie van het SPMS-bestuur. Naast de algemene, iedere vergadering terugkerende onderwerpen, zoals de ontwikkeling van de financiële positie en het herstelplan, is met name aandacht besteed aan het jaarverslag van SPMS, de wijziging van de uitvoeringsovereenkomst en de procedure van benoemingen van SPMS-bestuursleden en van buitengewone VvA-leden (gepensioneerden). In iedere vergadering is een bepaald thema verder uitgediept, ingeleid met een presentatie door een medewerker van het bestuursbureau. In 2012 waren de thema's de gevolgen indien SPMS een slapersfonds zou worden, het jaarverslag, de ontwikkelingen ten aanzien van de AOW- en pensioenleeftijd en solidariteit tussen deelnemers.

In augustus hebben de besturen van BPMS en SPMS een gezamenlijke strategiedag gehouden, met als thema de governance binnen het fonds. Besloten is toen om een Raad van Toezicht in te richten en om het bestuur van SPMS uit te breiden met een lid namens de pensioengerechtigden.

### **Vergadering van Afgevaardigden**

De VvA bestaat uit afgevaardigden die door de BPMS-leden in de ziekenhuizen zijn benoemd. Het gaat hierbij per 1 januari 2013 om 70 personen. Daarnaast vertegenwoordigt een afgevaardigde de niet aan een ziekenhuis verbonden specialisten. De tien afgevaardigden namens de gepensioneerden worden door de gepensioneerden zelf gekozen. In 2012 zijn de vijf vacatures die door het verstrijken van de vierjaars-termijn waren ontstaan, via verkiezingen opnieuw ingevuld.

De VvA vergaderde in 2012 drie keer. Het bestuur van SPMS legde verantwoording af over de gang van zaken. In juni stond men uitgebreid stil bij het SPMS jaarverslag over 2011. De VvA heeft decharge verleend aan bestuur en directie over het in dat jaar gevoerde beleid. In iedere vergadering is ruim aandacht besteed aan de positie op de financiële markten, de ontwikkeling van de beleggingen van SPMS en het herstelplan.

In 2012 is in twee bijeenkomsten aandacht besteed aan deskundigheidsbevordering van de VvA en de besturen van BPMS en SPMS. De inleiders waren:

- prof. dr. V.A.F. Lamme, hoogleraar cognitieve neurowetenschap aan de Universiteit van Amsterdam;
- prof. dr. H.A. Benink, hoogleraar Bankwezen en Financiering aan de Universiteit van Tilburg.

In de avonden, na afloop van de reguliere vergaderingen, zijn cursussen gegeven door medewerkers van het bestuursbureau en enkele gastsprekers. In 2012 waren de onderwerpen: beleggingsbeleid en risicomanagement, actuariële zaken en risicobeleid en uitbesteding en communicatie.

### **Benoemen van bestuursleden SPMS**

In 2012 zijn twee nieuwe bestuursleden van SPMS benoemd. Daarnaast heeft de herbenoeming van een bestuurslid plaatsgevonden.

### **Financiering**

De kosten voortvloeiende uit de activiteiten van BPMS worden gefinancierd met een bijdrage van SPMS.

Hierdoor heeft de vereniging ook geen resultaat in enig boekjaar. Evenmin heeft BPMS vermogen.

### **Bestuur BPMS in 2012**

In april 2012 heeft dr. R. Bieger als lid namens de buitengewone leden na het verstrijken van de zittingstermijn geen nieuwe bestuurstermijn geambieerd. Hij is opgevolgd door dhr. J.N. Jager. Het bestuur bestond daarmee uit de volgende leden:

- dr. R.P.L.M. Hoogma, voorzitter;
- W. ten Hove;
- J.N. Jager (namens de buitengewone leden);
- J. de Jonge (namens de Orde van Medisch Specialisten (OMS));
- T.P.W. de Rooij;
- dr. R.A. Verweij;
- dr. W.S.I.M. van den Wijngaart, secretaris (namens de OMS).

### **Dank**

Het bestuur is dank verschuldigd aan de collegae die in 2012 afscheid hebben genomen als VvA-lid.

*Zeist, 13 mei 2013*

*R.P.L.M. Hoogma, voorzitter*

*W.S.I.M. van den Wijngaart, secretaris*

## Bevindingen jaarverslag en de jaarrekening 2012

### Bevindingen Vergadering van Afgevaardigden BPMS 4 juni 2013:

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

In de vergadering van 4 juni ging de directeur van het pensioenfonds, de heer Steenvoorden, onder meer in op de ontwikkeling in het verslagjaar van de dekkingsgraad en de korte en lange rente, de beleggingsresultaten en de bestanddelen waaruit de premie is opgebouwd. Bijzondere aandacht besteedde hij aan de kosten van met name het vermogensbeheer.

Vervolgens gaf de certificerend actuaire, de heer Kruijff van Towers Watson, een toelichting op het actuariële rapport 2012.

De VvA had een aantal vragen over de jaarstukken:

- Uit het kasstroomoverzicht (paragraaf 3.3 concept-jaarverslag) blijkt dat de kasstroom uit beleggingsactiviteiten is gestegen van 7,6 miljard in 2011 naar 14,7 miljard in 2012. Hoe is dit te verklaren als tevens wordt gesteld dat er meer passief wordt belegd?
- Wat is de status van de transactietaks?
- Op blz. 32 van het concept-jaarverslag staat in een tabel uit welke componenten de premie is opgebouwd. In hoeverre is een inschatting van de ontwikkeling van de premie goed te maken? Het langlevensrisico lijkt hierin een onzekere factor, maar wellicht zijn er meer van dit soort onzekerheden.
- De daadwerkelijke renteafdekking per eind 2012 lag

op 78%. We hebben de laatste tijd herhaaldelijk uit het nieuws kunnen vernemen dat het gebruik van derivaten tot ongelukken kan leiden. Hoe beoordeelt SPMS in dat licht de derivatenpositie?

- SPMS hanteert bepaalde sterftetabellen. Hoe komen deze tot stand? Vloeien ze voort uit een wettelijk voorschrift of kan SPMS zelf bepalen welke tabellen worden gehanteerd?
- In de grafiek op blz. 42 van het certificeringsrapport is een woord niet goed te lezen. Waarschijnlijk staat daar 'correlatie'. Het gaat hier blijkbaar om een correctie op de buffervereiste. Vanwaar deze correctie?

### Conclusie

De VvA concludeert dat het bestuur en de directie van SPMS hun taken naar behoren hebben uitgevoerd en dat aan hen voor de gang van zaken in 2012 decharge wordt verleend.

*Zeist, 4 juni 2013*

*Vergadering van Afgevaardigden BPMS*

## Reactie SPMS

Het bestuur van SPMS wil in de eerste plaats de VvA danken voor de wijze waarop zij haar taak als verantwoordingsorgaan heeft vervuld. Daardoor is het bestuur in staat op een degelijke manier verantwoording af te leggen aan de achterban. De VvA had tijdens de vergadering op 4 juni een aantal vragen over de jaarstukken. Hieronder staan de antwoorden, die vanuit het bestuur van SPMS zijn opgesteld.

### Jaarverslag en jaarrekening

Uit het kasstroomoverzicht (paragraaf 3.3 concept-jaarverslag) blijkt dat de kasstroom uit beleggingsactiviteiten is gestegen van 7,6 miljard in 2011 naar 14,7 miljard in 2012. Hoe is dit te verklaren als tevens wordt gesteld dat er meer passief wordt belegd?

De toename in transactievolume kan voornamelijk toegeschreven worden aan de beleggingsstrategie die wordt uitgevoerd door één nieuw door SPMS aangestelde core plus obligatiemanager in de VS. Deze manager, welke nog niet actief was in het voorgaande boekjaar, is onder andere belegd in futures (derivaten) op Amerikaanse hypotheekobligaties. Deze zogenaamde TBA's ('To Be Announced') hebben een looptijd van een maand. Aangezien het alleen de opzet is om gewenste rente exposure te houden en niet om daadwerkelijk de hypotheekobligaties geleverd te krijgen, worden ze voor het eind van de maand verkocht en worden er nieuwe TBA's gekocht. Dit noemen we doorrollen. Per TBA contract betreft dit 12 keer een aan- en verkooptransactie, ofwel in totaal 24 transacties. Daarnaast gaat de handel in TBA's ook gepaard met zeer veel administratieve transacties. Deze transacties hebben puur als doel het systeemrisico in de markt te minimaliseren in het geval dat een bepaalde partij de onderliggende hypotheekobligaties niet kan leveren, waardoor er een keten van fouten ontstaat. Benadrukt dient te worden dat met deze administratieve transacties geen

transactiekosten gemoeid zijn. Wel verhogen ze in extreme mate de hoeveelheid aan- en verkopen van derivaten zoals gepresenteerd in het jaarverslag.

### Wat is de status van transactietaks (FTT)?

Invoering van een financiële transactietaks (FTT) werkt kostenverhogend voor SPMS. Het voorgestelde tarief is 0,1% voor iedere aan- en verkoop van aandelen en obligaties. Daarnaast komt er een tarief van 0,01% op derivaten. Dit gaat ten koste van de pensioendeelnemers terwijl pensioenfondsen geen directe staatssteun hebben gehad in de financiële crisis. De Nederlandse overheid ondersteunt de FTT niet meer omdat de Europese Commissie pensioenfondsen niet wil uitzonderen. Het VK is ook tegen en heeft aangekondigd te gaan procederen. 11 van de 27 landen in de EU willen deze belasting nu onderling gaan invoeren. Dit geeft nog de nodige implementatie problemen omdat een deel van de handel, gerelateerd aan deze landen, buiten hun grenzen plaatsvindt. De verwachting is dat er verdere vertraging zal optreden bij FTT invoering en dat de voorstellen wellicht nog zullen worden afgezwakt. Ondanks dat SPMS een wereldwijde belegger is, zullen wij er waarschijnlijk niet onder uit komen deze belasting te betalen als wij handelen in effecten of derivaten in deze 11 landen. Bij het bepalen van de strategie zal er rekening worden gehouden met deze extra kosten.

Op blz. 32 van het concept-jaarverslag staat in een tabel uit welke componenten de premie is opgebouwd. In hoeverre is een inschatting van de ontwikkeling van de premie goed te maken? Het langlevensrisico lijkt hierin een onzekere factor, maar wellicht zijn er meer van dit soort onzekerheden. Regelmatig toetst SPMS of de premie nog toereikend is. Naast demografische aannames spelen vooral financiële aannames een belangrijke rol.

De afgelopen jaren is de premie sterk verhoogd doordat deelnemers langer leven en doordat we rekening houden dat deze trend doorzet. De keerzijde van het langer leven is de kans op voortijdig overlijden sterk is afgenomen, waardoor de benodigde premie voor partnerpensioen is verlaagd. Een andere onzekere factor is de benodigde premie voor de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Ook deze premieopslag wordt periodiek getoetst. De afgelopen jaren is het deel van de premie dat bestemd is voor arbeidsongeschiktheidsrisico's, toereikend geweest.

De risicovrije rente is sinds eind 2008 wel substantieel gedaald onder de 4% rente die wij verwerken in de feitelijke in rekening gebrachte premie. Echter een pensioenfonds mag nog rekenen met een verwacht rendement voor het berekenen van de premie. Gezien de huidige beleggingsmix is de verwachting dat we op de lange termijn meer dan 4% rendement maken. Sinds 2009 zijn overigens zelfs rendementen van meer dan 10% behaald. De wetgever is echter voornemens om vanaf 2015 de regels te wijzigen. We mogen dan voor het berekenen van de premie niet meer uitgaan van een verwacht rendement, maar van een langjarig (maximaal tien jaar historie) voortschrijdend gemiddelde van de risicovrije rente. Dit zal naar verwachting een substantiële opwaartse druk geven op de premie, indien de risicovrije marktrente zo laag blijft. Mogelijk wordt dit deels opgevangen door een hogere pensioenleeftijd en/of lagere opbouw.

**De daadwerkelijke renteafdekking per eind 2012 lag op 78%. We hebben de laatste tijd herhaaldelijk uit het nieuws kunnen vernemen dat het gebruik van derivaten tot ongelukken kan leiden. Hoe beoordeelt SPMS in dat licht de derivatenpositie?**

Veel van de ongelukken in de pers hadden te maken met speculatie, te complexe derivaten structuren en het slecht managen van liquiditeitsrisico's. Hieronder gaan we kort op de verschillen in.

Bij SPMS wordt een deel van het renterisico van de huidige pensioenverplichtingen afgedekt. Als de rente daalt, dan wordt dit verlies gecompenseerd door een stijging van de rentederivaten. De verplichtingen stijgen harder dan de rentederivaten omdat minder dan 100% is afgedekt. SPMS zet deze instrumenten dus in voor het afdekken van risico's (= reduceren van risico's voor SPMS). Via de kranten vernamen we dat er instellingen zijn (woningbouwcoöperaties, ziekenhuizen) die al derivaten hebben afgesloten met het oog op toekomstige investeringen, die nog onzeker waren en waar nog geen leningen voor zijn aangegaan. In onze visie heeft

dit een speculatief karakter en is dit gedreven door een sterke rentevisie. Dergelijke constructies hebben volgens ons het risicoprofiel van deze betreffende instellingen juist vergroot.

SPMS gebruikt bij haar renteafdekking ook relatief eenvoudige en zeer gangbare derivaten. In vakjargon "plain vanilla swaps". Tot op heden heeft SPMS geen gebruik gemaakt van meer complexe producten, zoals swaptions (optie op swaps). Een van de redenen hiervoor is dat dit een veel actiever beheer van de renteafdekking vraagt. Ook over dit onderwerp zijn er in het afgelopen jaar artikelen in de pers verschenen waarbij de kern van de boodschap was dat bestuurders van deze pensioenfondsen zich er niet van bewust waren dat er door het gebruik van swaptions minder was afgedekt dan verwacht.

Tenslotte liquiditeitsrisico's. Woningbouwcoöperaties moesten bijvoorbeeld miljoenen euro's bijstorten of in onderpand geven. Het vrijmaken van middelen is moeilijk als een fors deel van de beleggingsportefeuille (bijvoorbeeld woningen) niet snel liquide is te maken. Dit liquiditeitsrisico kan zich ook voordoen bij SPMS, bijvoorbeeld als de rente plotseling sterk stijgt. Het SPMS bestuur staat bij dit risico dan ook regelmatig stil. SPMS beschikt thans over voldoende cash, daarnaast heeft zij een grote portefeuille langlopende Duitse en Nederlandse staatsobligaties die in onderpand kunnen worden gegeven. Bij zeer extreme stijgingen zouden zelfs aandelen kunnen worden verkocht. In de kwartaalrapportages die het bestuur van BlackRock ontvangt, wordt uitgebreid aandacht besteed aan het liquiditeitsrisico. Daarnaast vindt vanuit het bestuursbureau een frequentere monitoring van dit risico plaats.

**SPMS hanteert bepaalde sterftetabellen. Hoe komen deze tot stand? Vloeien ze voort uit een wettelijk voorschrift of kan SPMS zelf bepalen welke tabellen worden gehanteerd?**

De Wet bepaalt alleen dat de pensioenverplichtingen op marktwaarde moeten zijn gebaseerd, rekening houdend met de voorzienbare sterftetrend. Dit impliceert dat de sterftecijfers aangepast moeten worden aan recente waarnemingen en sterfteprognoses. DNB gaat ook uit van het prudent en het consistent toepassen van de gekozen systematiek. Voor vrijwel alle pensioenfondsen

geldt dat deze zogenaamde overlevingstabellen worden gemaakt door het Actuariel Genootschap (= beroepsvereniging van actuarissen) uitgaande van demografische gegevens van het Centraal Bureau voor de statistiek (CBS). Vervolgens verzwaart Towers Watson deze cijfers met de "ervaringssterfte 2012" voor pensioenfondspopulaties. Dit omdat werknemers, en zeker hoger opgeleiden, in de regel langer leven dan de gehele bevolking. Tenslotte wordt er ook gekeken naar de historische sterfte ervaringen van SPMS over de voorgaande 5 jaar. Er is enige doch geringe marge voor het bestuur om vast te stellen met welk betrouwbaarheidsniveau ze aan de ervaringssterfte willen voldoen. De systematiek van Towers Watson is in 2012 vernieuwd (verfijnd) en leidt voor SPMS tot iets lagere overlevingskansen dan gehanteerd in 2011. Daarbij is nog enige prudentie aangehouden, omdat het bestuur er voor heeft gekozen om de overlevingskansen zo te verlagen dat deze – getoetst aan de hiervoor bedoelde historische sterfte ervaringen bij SPMS – net binnen het betrouwbaarheidsinterval van 95% uitkomen. Deze keuze betekent dat naar verwachting de overlevingskansen met 97,5% kans aan de veilige kant zijn vastgesteld. Over de komende jaren wordt de sterfte nauwkeurig gemonitord. Als er sprake blijft van sterftewinst dan kan het bestuur eventueel besluiten om de overlevingskansen verder te verlagen. Daarbij zouden de overlevingskansen eventueel zo kunnen worden verlaagd, dat deze – getoetst aan de (geactualiseerde) historische sterfte ervaringen bij SPMS – ruim binnen het 95% betrouwbaarheidsinterval uitkomen. Bijvoorbeeld in het midden van het betrouwbaarheidsinterval. Er is dan 50% kans dat de sterfte hoger uitpakt en 50% kans dat de sterfte lager uitvalt. We spreken hier over een marge van circa 2 à 3 procentpunten dekkinggraad.

**In de grafiek op blz. 42 van het certificeringsrapport is een woord niet goed te lezen. Waarschijnlijk staat daar 'correlatie'. Het gaat hier blijkbaar om een correctie op de buffervereiste. Vanwaar deze correctie?**

In de grafiek staat aangegeven dat de totale buffereis in 2012 wordt verlaagd met -11,1% procentpunten vanwege "correlatie-effecten". In het FTK model voor de berekening van het vereist eigen vermogen worden alle risico's zoals rente-, aandelen, valuta, kredietrisico etc.

bij elkaar opgeteld. Onder normale omstandigheden zullen echter nooit alle risico's zich gelijktijdig voordoen, daarom wordt de totale buffereis gereduceerd voor correlatie-effecten. Dit wordt in beleggingstermen ook wel beschreven als diversificatie voordelen. Een pensioenfonds belegt niet alle eieren in één mandje (beleggingscategorie). Overigens weten wij uit ervaring dat in de periode van grote financiële stress, de onderlinge correlaties tijdelijk toch behoorlijk hoog kunnen oplopen. Dit was bijvoorbeeld in 2008 het geval. In deze omstandigheden werken de diversificatievoordelen minder dan onder meer normale economische omstandigheden.

## Hoofdstuk 1: Karakteristieken van het pensioenfonds

### 1.1 Personalia

#### Bestuur

naam	functie	lid sinds	einde zittingsduur	herkiesbaar
dr. M. Kiewiet de Jonge	voorzitter	13-09-2006	13-09-2014	nee
dr. O.G.J.M. van Aubel	secretaris/penningmeester	11-07-2002 <sup>1</sup>	01-01-2015	nee
dr. E.C.M. Heinerma	lid	05-11-2004	05-11-2012	nee
dr. E.N.W. Janssens	vicevoorzitter tot 20-10-2012	19-10-2004	19-10-2012	nee
mw. dr. M.Th.P. Odenthal	lid	16-12-2008	16-12-2016	nee
drs. M. Bijl	vicevoorzitter vanaf 20-10-2012	01-03-2011	01-03-2015	ja
drs. E.P. Stuijtzand	lid	01-03-2011	01-03-2015	ja
mr. drs. C.A.M. van Tulder	lid	20-10-2012	20-10-2016	ja
dr. P. Biemond	lid	20-12-2012	20-12-2016	ja

<sup>1</sup> Namens de Orde van Medisch Specialisten; sinds 1 januari 2007 regulier bestuurslid.

#### Directie

drs. J.A.G. Steenvoorden

#### Actuaris

Towers Watson

#### Accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants nv

#### ALM-consultant

Ortec

#### Uitvoerders

- APG voor pensioenbeheer
- BlackRock voor fiduciair vermogensbeheer
- Aviva Investors voor niet-beursgenoteerd vastgoed
- JPMorgan Chase Bank als custodian

## BESTUURSCOMMISSIES

### Beleggingscommissie

**drs. E.P. Stuijtzand**, namens het bestuur (voorzitter)

**dr. O.G.J.M. van Aubel**, namens het bestuur

**drs. J.A. de Kreijl**, zelfstandig adviseur, voormalig CEO Corio

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

**drs. J.W. Baan**, Managing Director PGGM Investments

**drs. A.J. Enting**, namens het bestuursbureau SPMS (secretaris tot en met 31 mei 2012)

**drs. M.J.E. Roberts**, namens het bestuursbureau SPMS (secretaris vanaf 19 november 2012)

**drs. Q.V. Ho RBA**, namens het bestuursbureau SPMS (vanaf 1 november 2012)

### Pensioencommissie

**mw. dr. M.Th.P. Odenthal**, namens het bestuur (voorzitter)

**dr. E.C.M. Heinerma**n, namens het bestuur (tot en met 5 november 2012)

**mr. drs. C.A.M. van Tulder**, namens het bestuur (vanaf 20 oktober 2012)

**mr. J.H.J. Meijer**, senior manager pensions, Actuarial & Insurance Services PwC

**mr. H.J. Thoman**, voormalig voorzitter OPF en oud-directeur Blue Sky Group

**mr. M.J. Alsm**a, namens het bestuursbureau SPMS (secretaris)

### Auditcommissie

**dr. E.N.W. Janssens**, namens het bestuur (voorzitter tot en met 19 oktober 2012)

**drs. M. Bijl**, namens het bestuur (voorzitter vanaf november 2012)

**dr. P. Biemond**, namens het bestuur (vanaf 20 december 2012)

**mw. drs. M.C.M. Slabbers AAG**, actuaaris bij Shell Pensioenbureau

**H. Schuijt RA**, voormalig directeur Ahold pensioenfonds

**mw. ir. S.M.L. de Vries AAG**, namens het bestuursbureau SPMS (secretaris)

**drs. Q.V. Ho RBA**, namens het bestuursbureau SPMS (vanaf 1 november 2012)



**Michiel Kiewiet de Jonge**  
(voorzitter bestuur SPMS)



**Olav van Aubel**  
(secretaris/penningmeester bestuur SPMS  
en beleggingscommissie)



**Eelco Stuijzand**  
(bestuur SPMS en voorzitter  
beleggingscommissie)



**Monica Odenthal**  
(bestuur SPMS en voorzitter  
pensioencommissie)



**Micon Bijl**  
(bestuur SPMS en voorzitter  
auditcommissie)



**Jeroen Steenvoorden**  
(directeur SPMS)



**Piet Biemond**  
(bestuur SPMS en auditcommissie)



**Kees van Tulder**  
(bestuur SPMS en pensioencommissie)



## 1.2 Missie en organisatie

### 1.2.1 MISSIE

SPMS stelt zich tot doel om een goede basispensioen-voorziening te verzorgen in verhouding tot het inkomen van de doelgroep. Met ingang van 1 januari 2012 is de pensioenopbouw, die SPMS haar deelnemers biedt, met een derde verhoogd. De pensioenregeling is daarmee opgewaardeerd naar een beter passend niveau. Toch blijft het in essentie een basispensioen-regeling. Daarnaast heeft SPMS als missie het ondersteunen van deelnemers bij hun financiële (pensioen)planning.

#### Kernactiviteiten

Kernactiviteiten van het pensioenfonds zijn:

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

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

#### Producten

De voornaamste producten van SPMS zijn:

- ouderdomspensioen;
- nabestaandenpensioen;
  - nabestaandenpensioen op kapitaalbasis,
  - tijdelijk nabestaandenpensioen op risicobasis (vervanging voorziening Algemene nabestaandenwet);
- premievrije opbouw bij arbeidsongeschiktheid;
- onafhankelijke financiële planning.

### 1.2.2 ORGANISATIE

#### Bestuur

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

De bestuurscommissies 'pensioenen', 'investment' en 'audit' adviseren het bestuur. Deze commissies bereiden bestuursbesluiten en/of beleid voor. Van de commissies maken ook twee of drie externe

#### Profiel

Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten (SPMS) is een verplichtgesteld beroepspensioenfonds voor vrijgevestigde medisch specialisten. Onder het motto 'Uw pensioen, ons specialisme', wil SPMS op pensioengebied toegevoegde waarde en hoogwaardige dienstverlening leveren aan de deelnemers. Het pensioenfonds onderscheidt zich door zijn onvoorwaardelijke toeslagverlening en persoonlijke communicatie, zoals de advisering bij pensioenplanning door financieel planners. Er zijn ruim 7900 premiebetalende deelnemers, bijna 1200 voormalige deelnemers die nog niet gepensioneerd zijn (slapers) en bijna 6300 pensioengerechtigden. Met een belegd vermogen per 31 december 2012 van 7 miljard euro behoort SPMS tot de top 20-pensioenfonds in Nederland. Ook is SPMS het tweede beroepspensioenfonds, gemeten naar de omvang van het vermogen. Het pensioenfonds wil de beloftes aan zijn deelnemers en de verwachtingen van de deelnemers waarmaken. SPMS hanteert daarom een degelijke financiële opzet die past bij het karakter van het pensioenfonds.

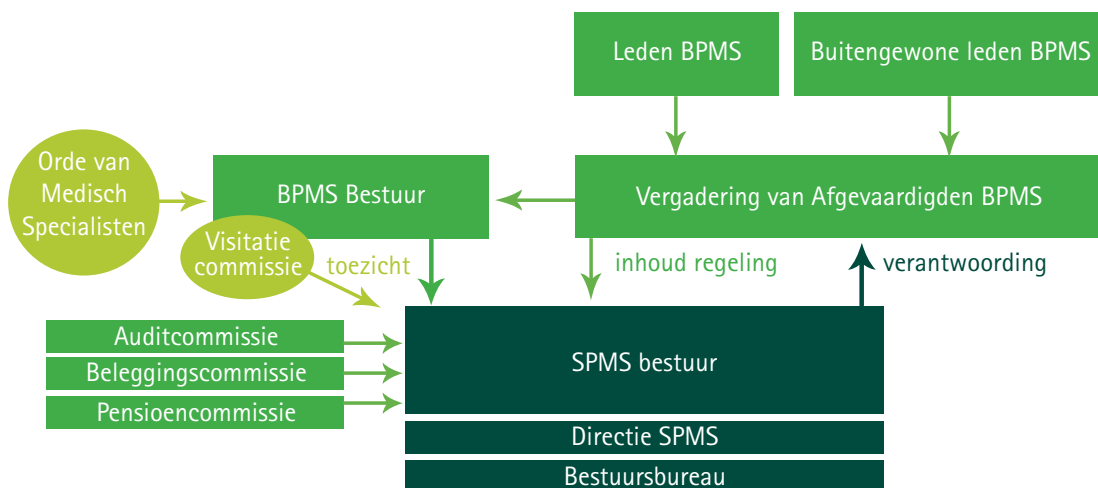
SPMS is gevestigd in Zeist en is opgericht op 16 januari 1968. De laatste statutenwijziging was op 5 juli 2012. De pensioenregeling ging formeel van start op 1 januari 1973. In 1968 begon al een voorloper van het pensioenfonds. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41177485. Het pensioenfonds is aangesloten bij de Unie van Beroepspensioenfonds (UvB). De UvB is aangesloten bij de koepelorganisatie Pensioenfederatie.

deskundigen deel uit. Incidenteel doet SPMS een beroep op ad-hoccommissies als een onderwerp extra aandacht verdient.

#### BPMS: verantwoordingsorgaan

Het bestuur van SPMS legt verantwoording af aan de Vergadering van Afgevaardigden (VvA) van de Beroepsvereniging voor Medisch Specialisten (BPMS). Het bestuur van BPMS overlegt enkele keren per jaar met een delegatie van het bestuur van SPMS. Tot de statutenwijziging van juli 2012 berustte ook het interne toezicht op het bestuur van SPMS bij het bestuur van BPMS. Dat liet zich in die taak ten minste

één keer per drie jaar bijstaan door een visitatiecommissie, die bestond uit drie onafhankelijke deskundigen. DNB heeft tegen deze constructie bezwaar gemaakt. In augustus van het verslagjaar besloten de besturen van SPMS en BPMS in goed overleg om, mede vooruitlopend op de Wet versterking bestuur pensioenfonds, een Raad van Toezicht in te gaan richten. De VvA kon hiermee in haar vergadering van december instemmen. Het bestuur van BPMS benoemt de SPMS-bestuursleden en kan ze eventueel ook weer ontslaan. De samenhang tussen de verschillende bestuursorganen is als volgt:



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

Het is van groot belang dat er een breed (risico) draagvlak is voor de pensioenregeling onder de beroepsgenoten. Dat is nodig voor de continuïteit van het pensioenfonds en voor het delen van risico's en opbrengsten. Het draagvlak is tevens cruciaal voor het in stand houden van de verplichtstellingsbeschikking die door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid is afgegeven. Dat er draagvlak is voor de verplichtgestelde pensioenregeling blijkt uit het feit dat per 1 januari 2013 bijna 80% van de actieve premiebetalende deelnemers lid is van BPMS. Van de gepensioneerden is eveneens bijna 80% buitengewoon lid van BPMS.

#### Welvaartsvastheid

SPMS heeft als voorwaardelijke doelstelling dat het pensioen meegroeit met de ontwikkeling van de lonen van de medisch specialisten (welvaartsvastheid). SPMS kent een onvoorwaardelijke toeslag van 3% per jaar (zie 'Toeslagbeleid' in paragraaf 3.5.6). SPMS wil het pensioen op lange termijn mee laten groeien met de loonontwikkeling. Ook wil het fonds extra toeslagen bovenop het basispensioen mogelijk maken. Daarom worden beheerste beleggingsrisico's genomen.

#### Uitbestede taken

SPMS heeft het pensioenbeheer ondergebracht bij APG en de beleggingen bij BlackRock. Uitzondering hierop is het niet-beursgenoteerd vastgoed, waarvoor Aviva de uitvoerende partij is. Uiteraard is het bestuur van SPMS volgens de eisen van de Wet verplichte beroeps pensioenregeling (Wvb) verantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.



## Hoofdstuk 2: Bestuursverslag

### 2.1 Samenvatting

#### 2.1.1 FINANCIËLE POSITIE

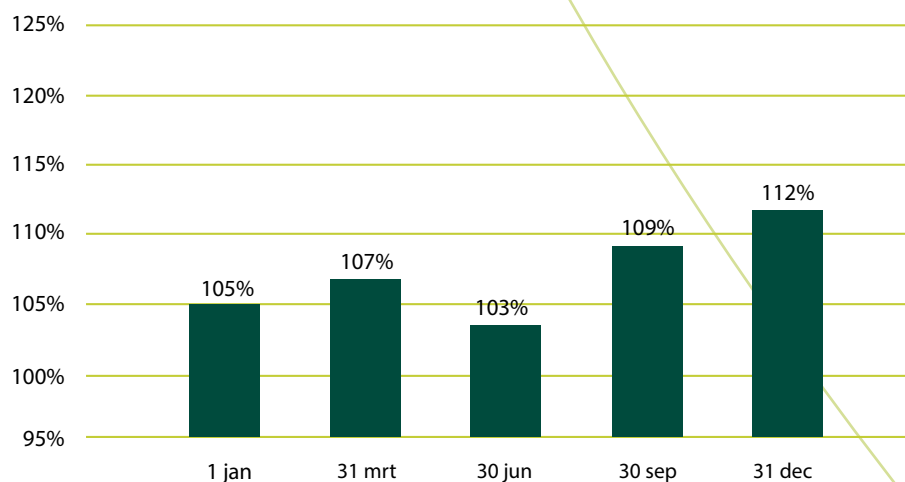
Eind 2012 bedroeg de dekkinggraad van SPMS 112,4%. De dekkinggraad geeft de verhouding weer tussen het aanwezige vermogen (teller) en de pensioenverplichtingen (noemer). Volgens DNB was eind 2012 de gemiddelde nominale dekkinggraad van de Nederlandse pensioenfondsen 102%.

Bij de pensioenverplichtingen heeft SPMS al rekening gehouden met de financiering van de jaarlijks onvoorwaardelijke toeslag van 3% (zie 'Toeslagbeleid' in paragraaf 3.5.6). Hierdoor is de dekkinggraad van SPMS op dit moment eigenlijk een reële dekkinggraad (zie begrippenlijst) omdat het bestuur ook uitgaat van een langetermijnloonontwikkeling van 3%. Dit is bij de meeste Nederlandse pensioenfondsen niet het geval. Deze gaan namelijk bij het berekenen van hun

dekkinggraad uit van nul procent stijging (dus van gelijkblijvende pensioenen).

De dekkinggraad van eind 2012 is 7 procentpunten hoger dan het jaar ervoor. Eind 2011 bedroeg de dekkinggraad 105,2%. De dekkinggraad heeft zich in het eerste half jaar van 2012 positief ontwikkeld. In mei is de dekkinggraad zeer sterk gestegen, waarna deze in juni nog sterker is gedaald. Dit heeft te maken met de driemaandsmiddeling van de rentetermijnstructuur voor de berekening van de verplichtingen. Door de initiële rentedaling steeg de waarde van de beleggingen. De stijging van de waarde van de verplichtingen is met vertraging in de dekkinggraad verwerkt door de hiervoor genoemde middeling van de rente. Deze stijging was pas in juni goed zichtbaar. In juli en augustus vond weer enig herstel plaats van de dekkinggraad. Door het besluit van DNB om per september 2012 de rentetermijnstructuur aan te passen met de UFR-methode (zie begrippenlijst) kwam de dekkinggraad eind 2012 uiteindelijk uit op 112,4%. Zonder de DNB-besluiten met betrekking tot middeling van de rente (per december 2011) en de UFR-methode (september 2012) was de dekkinggraad circa 5% lager geweest. Eind 2012 is er geen sprake van een dekkingstekort (minimaal vereiste dekkinggraad is 104,2%). De beleggingsresultaten hebben in 2012 een positieve bijdrage geleverd aan de dekkinggraad. Onderstaande figuur geeft de ontwikkeling van de dekkinggraad in 2012 weer.

Dekkinggraad SPMS 2012



### 2.1.2 INVLOEDEN OP DE FINANCIËLE POSITIE: BELEGGINGSRESULTATEN, RENTE EN LEVENSVRWACHTING

In 2012 behaalde SPMS een beleggingsrendement van ruim 16%. Het belegd vermogen steeg van 6,1 miljard euro naar 7,0 miljard euro. In het vervolg van deze paragraaf en in paragraaf 2.4 wordt nader ingegaan op de beleggingen en het behaalde resultaat. Dankzij het beleggingsresultaat steeg de dekkinggraad van SPMS in 2012 fors, ondanks de stijging van de waarde van de verplichtingen van 5,8 miljard euro naar 6,3 miljard euro. De bezittingen namen sneller toe dan de verplichtingen. Het beleggingsrendement compenseerde het effect van de gedaalde rente ruimschoots in 2012.

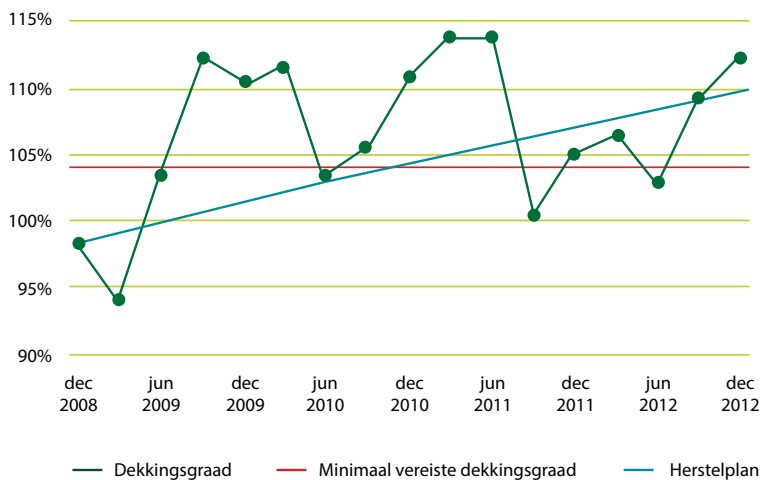
In de verplichtingen eind 2012 zijn ook de nieuwe sterftegrondslagen meegenomen: de nieuwe Prognose-tafel AG 2012-2062 en nieuwe fondsspecifieke ervaringssterfte. Het fonds had hier ook al voor gespaard met de voorziening langlevensrisico. Deze voorziening valt vrij per eind 2012. Per saldo heeft dit geleid tot een stijging van de dekkinggraad met 0,2%.

### 2.1.3 HERSTELPLAN

De dekkinggraad eind 2012 bedroeg 112,4%. Dit is ruim 8 procentpunten boven de minimaal vereiste dekkinggraad van 104,2%. SPMS loopt hiermee voor op het oorspronkelijke korte- en langetermijnherstelplan dat SPMS in 2009 bij DNB heeft ingediend. Volgens dit plan had SPMS eind 2012 een dekkinggraad moeten hebben van 109,8%. Het plan hield er echter nog geen rekening mee dat SPMS in de tussentijd bijna tien dekkinggraadpunten heeft moeten inleveren voor het langer leven van onze deelnemers. In het oorspronkelijke plan was ook geen rekening gehouden met de circa 3 procentpunten hogere dekkinggraad door de invoering van de UFR.

Volgens de wettelijke maximale termijn heeft het fonds tot uiterlijk eind 2013 de tijd om een dekkinggraad te bereiken van 104,2%. Uiteindelijk moet de dekkinggraad weer groeien naar een niveau van circa 122%. Daarvoor heeft SPMS volgens de regelgeving de tijd tot eind 2023. Begin 2013 is een evaluatie van het herstelplan uitgevoerd, waarin – op basis van een groot aantal aannames – de verwachte dekkinggraad is berekend. Op basis van de huidige dekkinggraad verwacht het fonds in circa twee jaar op de 122% uit te komen. Dat is dus twee jaar eerder dan de verwachting van vorig jaar. Dit komt enerzijds doordat de dekkinggraad eind 2012 hoger was dan verwacht in het herstelplan en anderzijds door het positieve effect van de invoering van de UFR op de ontwikkeling van de dekkinggraad.

Dekkinggraad t.o.v. herstelplan



Eind 2011 was er geen sprake van een dekkingstekort: de dekkinggraad (105,2%) bevond zich boven de minimale vereiste dekkinggraad van 104,2%. Aan het eind van het tweede kwartaal bevond de dekkinggraad (103,0%) zich echter weer in de gevarezone. Eind 2012 was het gevaar voor de dekkinggraad weer geweken. Voor opheffing van het kortetermijnherstelplan moet het fonds echter minimaal drie kwartaalen uit dekkingstekort zijn. Dit is in 2012 niet het geval geweest.

In het herstelplan heeft SPMS met DNB afgesproken dat een opslag van 2% wordt gehanteerd bovenop het berekende vereist eigen vermogen. De reden hiervoor is dat SPMS gebruik wil blijven maken van actief beleid binnen de bandbreedte van de assetmix (procentuele verdeling van de beleggingen). In paragraaf 3.5.8 wordt de berekening van het vereist eigen vermogen toegelicht.

Het bestuur heeft vanuit het herstelplan afspraken gemaakt hoe het zal handelen als SPMS niet binnen de door DNB toegelaten maximale termijnen uit onderdekking kan komen. In dat geval gaat het bestuur over tot het afstempelen van pensioenaanspraken en -uitkeringen. Afstempelen is een noodmaatregel. De maatregel die SPMS dan als eerste zou nemen, is het één of meerdere jaren niet toepassen van de onvoorwaardelijke toeslagverlening van 3% (zie 'Toeslagbeleid' in paragraaf 3.5.6). Het bestuur vindt dat een dergelijke noodmaatregel de beste invulling geeft aan de evenwichtige belangenafweging tussen de diverse belanghebbenden. Het één of meerdere jaren niet toepassen van de onvoorwaardelijke toeslagverlening is evenwichtiger dan bijvoorbeeld het heffen van extra inhaalpremies. Deze maatregel raakt namelijk alleen de actieve deelnemers.

#### 2.1.4 TOESLAGVERLENING IN 2012

Op grond van de financiële positie van SPMS is het nemen van een noodmaatregel op dit moment niet aan de orde. Op de peildatum van 30 september 2012 bedroeg de dekkinggraad van SPMS 109,4%. Het bestuur besloot om per januari 2013 een toeslag toe te kennen van 3%. SPMS heeft de onvoorwaardelijke

toeslag van 3% verleend, omdat de dekkinggraad zich ruim boven de minimaal vereiste dekkinggraad bevond. De toeslagverlening bij SPMS was hoger dan de loonontwikkeling voor ambtenaren. Die bedroeg 1,387%. De prijzen stegen in 2012 met 2,5% (consumentenprijsindex). In termen van gemiddelde koopkracht gingen de pensioenaanspraken er dus met 0,5% op vooruit. De uitgangspunten van SPMS bij de toeslagverlening staan in het onderdeel 'Toeslagbeleid' in paragraaf 3.5.6.

Hieronder vindt u het toeslagenlabel van SPMS. In de categorie 'verwacht pensioenresultaat' haalt SPMS de maximale score. Dit is echter sinds eind 2011 niet meer het geval in de categorie 'pensioenresultaat'. In de 5% slechtste gevallen scoort het fonds namelijk drie muntjes. Dit komt mede door de lage rente waarmee gerekend moet worden. Een belangrijke oorzaak voor de nog steeds hoge score is dat SPMS bij de premiestelling rekening houdt met de onvoorwaardelijke toeslagverlening van 3%.



#### 2.1.5 RENTE EN VALUTA

De daling van de rente had in 2012 weer een groot effect op de dekkinggraad van SPMS. Dit komt doordat de gemiddelde looptijd van de beleggingen niet overeenkomt met de gemiddelde looptijd van de verplichtingen van het pensioenfonds (duration mismatch). Om het nadelige effect van een dalende rente te verkleinen, dekt SPMS dit renterisico deels af met rentederivaten (swaps).

In de afdekkingsstrategie hanteert het bestuur een tactisch afdekkingspercentage van 77% van de verplichtingen. Hiermee wordt afgeweken van het strategische afdekkingspercentage van 90%. Daarnaast is met de komst van de UFR gekozen om de afdekking op het lange stuk van de curve (40 en 50 jaar) te verkleinen ten gunste van de minder lange looptijden. Ook is het besluit genomen om te blijven sturen op basis van de marktwaardering van de verplichtingen. Per saldo heeft de rente een negatief effect op de dekkingsgraad gehad van 6,6%.

Doordat SPMS belegt in de Amerikaanse markt, is het fonds ook gevoelig voor renteversillen tussen Amerika en de eurozone. Het bestuur van SPMS dekt strategisch 100% van het verschil ('spread') tussen de Amerikaanse en Europese rentecurve af. Dit doet het bestuur om zich te beschermen tegen toename van de spread tussen de Amerikaanse en Europese lange rente. Het resultaat op de rentespreadhedge (zie voor hedging de begrippenlijst) was in het boekjaar bijna 0,4% negatief. De Amerikaanse en Europese rente fluctueerden sterk in het boekjaar 2012, waarbij de spread per saldo kleiner werd.

Het valutarisico wordt ook afgedekt, waarbij er voor gekozen is om het Britse pond en de Japanse yen voor 100% af te dekken en de Amerikaanse dollar voor 70%. Dit heeft het rendement met 0,2% verhoogd in 2012.

## 2.1.6 BELEGGINGSBELEID EN BELEGGINGSRESULTATEN

In 2012 behaalde SPMS ruim 16% rendement op de beleggingen. Dit percentage is inclusief de rente- en valutahedges die hiervoor zijn besproken. Het belegd vermogen van SPMS steeg in 2012 van 6,1 miljard euro naar 7,0 miljard euro. In 2012 was de relatieve performance 42 basispunten hoger dan de benchmark (dit is outperformance, zie ook de begrippenlijst). Ter vergelijking: in 2011 lag de relatieve performance 119 basispunten onder de benchmark.

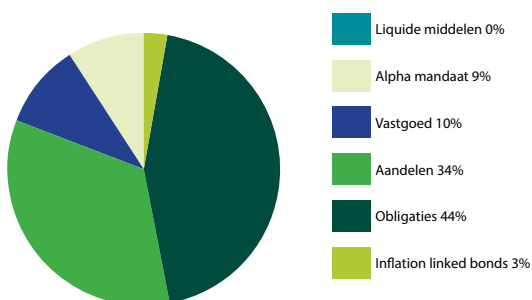
De strategische en feitelijke beleggingsmix van SPMS ultimo 2012 is hieronder weergegeven.

De strategische mix en de bijbehorende maximale bandbreedtes liggen vast in de beleggingsrichtlijnen en komen tot stand op basis van een ALM-studie die SPMS ook in 2012 heeft uitgevoerd. In de strategische beleggingsmix is het percentage commodities verlaagd naar 0% ten gunste van emerging market debt. Hierin wordt 2 procentpunten extra geïnvesteerd: de helft in lokale en de helft in harde valuta. Daarnaast vond er een verschuiving plaats binnen het alpha-mandaat.

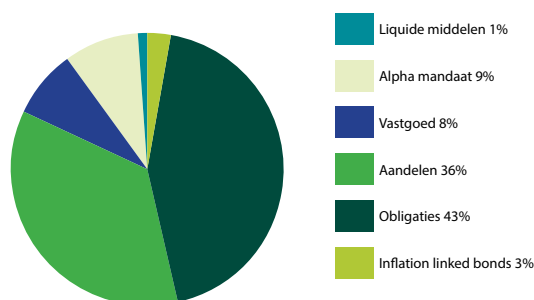
Gemeten over het gehele boekjaar 2012 waren aandelen voor SPMS de best presterende beleggingscategorie met een rendement van bijna 18%.

### Strategische versus werkelijke assetmix

Strategische assetmix



Werkelijke assetmix



Ook het absolute resultaat op vastrentende waarden (+10%) stemde tot tevredenheid. Het rendement op vastgoed bedroeg in 2012 bijna 7%, ruim 2 procentpunten lager dan de benchmark. Het herstel in Azië en de Verenigde Staten verliep voorspoediger dan in Europa.

Het alpha-mandaat van SPMS heeft in 2012 een kleine outperformance laten zien. Het beleggingsresultaat op deze categorie was 4,4% met een outperformance van 0,4%. De categorie inflation linked bonds (strategisch gewicht 3%) behaalde in 2012 een rendement van bijna 5%.

Private equity heeft een strategisch gewicht van 0%. Deze beleggingscategorie bouwt SPMS af. Eind 2012 was het belegd vermogen in deze categorie minder dan 1 miljoen euro. Private equity leverde per saldo een positief rendement op in 2012.

In paragraaf 2.4 wordt uitgebreid ingegaan op de beleggingsrendementen van SPMS in 2012.

De Vergadering van Afgevaardigden besloot eind 2012 tot uitsluiting van beleggingen in tabak door SPMS. Dit is in het eerste kwartaal van 2013 geïmplementeerd. SPMS heeft in 2012 geen obligaties en aandelen ter beschikking gesteld voor het uitlenen van effecten (securities lending). Gezien het heropleven van de financiële crisis is in 2011 besloten om het mogelijke extra tegenpartijrisico te verminderen. In 2012 is dit tijdelijke besluit uit 2011 omgezet in een definitief beleid, hetgeen ook past binnen het vereenvoudigen van het beleggingsbeleid.

SPMS zette het beleid van maatschappelijk verantwoord beleggen en corporate governance voort in 2012. Hierover volgt meer in paragraaf 2.4.

### 2.1.7 RISICOMANAGEMENT

Het verkrijgen van inzicht in de risico's voor SPMS en de beheersing van deze risico's is één van de kerntaken van het bestuur. De ALM-studie is een belangrijk instrument voor het vaststellen van de strategische beleggingsmix en het verkrijgen van inzicht in de

strategische beleggingsrisico's. De strategische beleggingsmix stemt het bestuur af op de verplichtingenstructuur van SPMS en de risicobereidheid.

Het bestuur van SPMS besteedde in 2012 veel aandacht aan het integraal risicomanagement. De risico's en de beheersingsmaatregelen zijn geborgd in het document 'risicomanagement bij SPMS'. In 2012 is het risicomonitoringsdocument verder ontwikkeld. In dit document zijn alle risico's opgenomen. Het bestuur bepaalt daarbij per risico welke gebeurtenis grote impact zou hebben op het pensioenfonds en schat de hoogte van het risico in. Ook wordt in het document aangegeven welke beheersingsmaatregelen het fonds inzet en wat het nettorisico is dat overblijft na de inzet van deze maatregelen.

Ook na het instellen van beheersingsmaatregelen wordt voor een aantal risico's ingeschat dat er een grote kans is dat ze werkelijkheid worden en/of dat er sprake is van een grote impact. Het aandelen- en vastgoedrisico en het renterisico zijn als grote risico's benoemd. Deze risico's worden gemonitord. Het renterisico is gedeeltelijk afgedekt door middel van derivaten. Verder volgt het bestuur de inflatieontwikkelingen nauwlettend. In paragraaf 2.7 worden de risico's toegelicht.

### 2.1.8 KOSTEN

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

De hoogte van de kosten is belangrijk, maar niet het enige criterium. Er kan bijvoorbeeld gekozen worden voor een duurder manager omdat we van zo'n manager meer outperformance verwachten. Ook zijn alternatieve beleggingen zoals vastgoed en hedgefondsen relatief duur,



maar wel van meerwaarde voor risicodiversificatie.

De kosten voor 2012 worden hieronder beschreven.

*Kosten pensioenbeheer:*

- 6,8 miljoen euro (2011: 7,2), oftewel
- 481 euro (2011: 520) per deelnemer (actieven plus gepensioneerden), oftewel
- 2,2% van de premie (2011: 2,6%) (actieven).

Op pagina 83 (jaarrekening) worden de kosten pensioenbeheer verder uitgesplitst. De kosten pensioenbeheer van SPMS betreffen een relatief hoog bedrag per deelnemer. Dit wordt enerzijds verklaard doordat het bestuur hecht aan een hoog serviceniveau voor de deelnemers en een goede kwaliteit van de pensioenadministratie. Kosten gemaakt in het kader van controle en risicomanagement vertalen zich niet direct in extra opbrengsten, maar voorkomen mogelijk wel verliezen of toekomstige herstelkosten. Daarnaast zijn de kosten ook relatief hoog door de governancestructuur die hoort bij een beroepspensioenfonds. De wetgever schrijft onder andere voor dat het fonds een eigen beroepspensioenvereniging dient te hebben. Daarnaast heeft een beroepspensioenfonds in tegenstelling tot een bedrijfstak- of ondernemingspensioenfonds rechtstreeks contact met alle individuele deelnemers (bijvoorbeeld incasso, voorlichting). Bedrijfstak- en ondernemingspensioenfonds hoeven slechts contact te onderhouden met een aantal of zelfs maar één werkgever(s). Daarbij verzorgt de personeelsafdeling bij die werkgever(s) meestal een deel van de pensioenvoorlichting. Ook worden bij ondernemingspensioenfonds vaak niet alle kosten doorgerekend aan het pensioenfonds, denk bijvoorbeeld aan de bestuursvergoedingen.

*Kosten vermogensbeheer:*

Zoals zichtbaar is in de tabel hiernaast bestaat dit bedrag uit een aantal componenten. Ten eerste bevat het de kosten vermogensbeheer zoals deze ook zijn opgenomen op pagina 82 (jaarrekening). Dit zijn de kosten waarvoor het fonds in 2012 facturen heeft ontvangen en betaald. Dit zijn kosten voor bewaarloon en beheerloon en advieskosten. Ook de kosten van het bestuursbureau zijn hierin gedeeltelijk meegenomen, het andere deel van de kosten van het bestuursbureau is hierboven meegenomen onder kosten pensioenbeheer. In

2012 heeft er een hogere doorbelasting van de kosten van het bestuursbureau aan vermogensbeheer plaatsgevonden dan in 2011.

(euro x 1 mio)	2012	2011
Directe kosten	20,1 <sup>1</sup> (0,29%)	17,5 (0,31%)
Indirecte kosten	26,8	Niet bekend
Transactiekosten	14,1	Niet bekend
<b>Totaal</b>	<b>61,0 (0,87%)</b>	<b>Niet bekend</b>

Naast deze directe kosten voor het vermogensbeheer, heeft SPMS ook te maken met indirecte kosten. Indirecte kosten ontstaan bij beleggingen in private investeringen en in fondsen, die op hun beurt ook weer in andere fondsen belegd (kunnen) zijn. De juridische structuren van dergelijke ondernemingen zijn vaak complex. Hierdoor is het lastig om inzicht te krijgen in alle kosten van vermogensbeheer voor deze categorieën. De indirecte kosten worden verrekend met het rendement. Voor het kwantificeren van deze kosten hebben we deels gebruik moeten maken van schattingen. In het bedrag over 2011 was deze component nog niet meegenomen.

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

De transactiekosten van SPMS liggen op ongeveer 0,20% van het belegd vermogen per eind 2012. Dit percentage is volledig gebaseerd op schattingen. Het volledig in beeld brengen van de transactiekosten is een uitdaging voor de Nederlandse pensioensector. Door vermogensbeheerders en custodians wordt hard gewerkt om dit in de toekomst voor elkaar te krijgen.

Om de kosten die SPMS maakt beter te kunnen relateren aan hetgeen gebruikelijk is in de markt, zal

<sup>1</sup> Het verschil van 8 ton ten opzichte van het bedrag in de jaarrekening betreft kosten voor het administreren van transacties door J.P.Morgan en is in deze tabel opgenomen onder transactiekosten.

SPMS in 2013 deelnemen aan het CEM-onderzoek 2012 voor zowel de kosten van pensioen- als vermogensbeheer.

Bij de bovenstaande presentatie van de kosten is zo veel mogelijk aangesloten bij de aanbevelingen die de Pensioenfederatie deed in haar rapportage 'Aanbeveling uitvoeringskosten' in november 2011 en de vervolgrapportage 'Aanbevelingen Uitvoeringskosten Nadere uitwerking kosten vermogensbeheer' in maart 2012.

### 2.1.9 PENSIOENBELEID

Per 1 april 2013 heeft een groot aantal fondsen een korting op de pensioenen door moeten voeren vanwege hun slechte financiële positie per eind 2012. Bij SPMS was dat gelukkig niet het geval. SPMS heeft de pensioenen per 1 januari 2013 kunnen verhogen met de vaste toeslag van 3%.

In 2012 zijn er geen wijzigingen geweest in de pensioenregeling. Wel is het bestuur zich aan het voorbereiden op de wijzigingen in de fiscale en pensioenwetgeving.

De AOW- en pensioenleeftijd gaan omhoog, het maximale opbouwpercentage wordt verlaagd en er wordt een maximum ingevoerd voor de hoogte van het salaris waarover fiscaal vriendelijk pensioen mag worden opgebouwd.

Niet al deze onderwerpen raken de pensioenregeling van SPMS direct. Het bestuur van SPMS onderzoekt op dit moment voor welke onderwerpen dat wel het geval is en welke voor- en nadelen dit met zich meebrengt voor de deelnemers.

## 2.2 Goed pensioenfondsbestuur

### 2.2.1 PRINCIPES VOOR GOED PENSIOENFONDSBESTUUR

De Principes voor goed pensioenfondsbestuur schrijven voor dat ieder pensioenfonds een interne toezichthouder en een verantwoordingsorgaan moet hebben. In het

verslagjaar lag de functie van interne toezichthouder aanvankelijk bij het bestuur van BPMS dat zich ten minste één keer in de drie jaar liet bijstaan door een visitatiecommissie (zie hiervoor). Het bestuur van SPMS meende dat deze functie daarmee een extra sterk karakter had gekregen, omdat er in feite sprake was van een dubbel en doorlopend intern toezicht. SPMS maakte daarbij gebruik van het gegeven dat bij beroepspensioenfondsen al organen aanwezig zijn die deze functies goed kunnen invullen. Zodoende had SPMS het toezicht ingevuld op een manier die verder gaat dan bij de meeste andere pensioenfondsen. DNB vond echter dat SPMS hiermee niet voldeed aan de formele regels zoals neergelegd in de Principes voor goed pensioenfondsbestuur. Daarin is neergelegd dat het interne toezicht berust bij onafhankelijke deskundigen. Nu het toezicht formeel werd uitgeoefend door medisch specialisten was niet aan deze eis voldaan. In juli is daarom een wijziging van de statuten doorgevoerd waardoor het interne toezicht niet langer berust bij het bestuur van BPMS. De besturen van SPMS en BPMS hebben in goed overleg besloten om een Raad van Toezicht in te richten, mede met het oog op het Wetsvoorstel versterking bestuur pensioenfondsen en de concept-Code Pensioenfondsen, die naar verwachting midden 2013 in werking zullen treden. De VvA is als verantwoordingsorgaan hierover in december 2012 gehoord. In 2013 zal de daadwerkelijke inrichting van de Raad van Toezicht vorm krijgen.

De functie van verantwoordingsorgaan ligt bij de Vergadering van Afgevaardigden (VvA). Dit orgaan bestaat uit afgevaardigden van alle ziekenhuizen waarin vrijgevestigde medisch specialisten werkzaam zijn. Het gaat om ongeveer 85 personen. Daarnaast hebben de gepensioneerden tien zetels in de VvA. Zij hebben daarbij een stemrecht dat gelijk is aan dat van de actieve leden (50% van de stemmen). Ook degenen die niet werken in een ziekenhuis, zijn in de VvA vertegenwoordigd. Het afleggen van verantwoording is dus stevig ingevuld. Een verantwoordingsorgaan van een dergelijke omvang, waarin vertegenwoordigers vanuit het gehele land verenigd zijn, is uniek in het Nederlandse pensioenveld.

### 2.2.2 INTERN TOEZICHT

Het interne toezicht omvat het beoordelen van de procedures en processen op beleids- en bestuursgebied en de 'checks and balances' (wederzijdse controle en evenwicht tussen de verschillende interne organen). Ook betreft het toezicht de wijze waarop het pensioenfonds de uitvoering van de pensioenregeling bestuurt en aanstuurt en de manier waarop SPMS omgaat met de risico's op de langere termijn voor (de dekkinggraad van) het pensioenfonds. Om dit toezicht inhoud te geven, overlegde het bestuur van BPMS regelmatig met een delegatie uit het bestuur van SPMS, waarbij het bestuur zich ten minste één keer in de drie jaar liet bijstaan door een visitatiecommissie. De commissie rapporteerde aan het bestuur van BPMS over de uitkomsten van de visitatie. Nadat in 2009 voor het eerst een visitatie is uitgevoerd, heeft een anders samengestelde visitatiecommissie begin 2012 een nieuw rapport uitgebracht. De samenvatting van dit rapport en de reactie daarop van het bestuur van SPMS waren opgenomen in het jaarverslag over 2011.

Zoals hierboven al gemeld, is het bestuur van BPMS sinds halverwege het verslagjaar geen interne toezichthouder meer. Deze functie wordt overgenomen door een nog in te richten Raad van Toezicht. Deze raad krijgt de bevoegdheden zoals voorzien in het concept wet versterking bestuur pensioenfondsen.

### 2.2.3 VERANTWOORDING

De VvA is tevens verantwoordingsorgaan en daarmee bevoegd een oordeel te geven over het beleid van het bestuur van SPMS. In juni 2012 stond de VvA uitgebreid stil bij het conceptjaarverslag over 2011, met het daarbij horende actuarieel rapport. De VvA verleende vervolgens decharge aan bestuur en directie van SPMS over het gevoerde beleid in 2011.

### 2.2.4 EXTERNE TOEZICHTHOUDERS

SPMS heeft in 2012 één keer een bespreking gehad met vertegenwoordigers van DNB. Dit gesprek ging vooral over de structuur van de governance van SPMS.

Aanleiding voor dit gesprek waren de gebeurtenissen bij het beroepspensioenfonds voor tandartsen. Bij dit beroepspensioenfonds stelde de rechter een bewindvoerder aan. DNB heeft naar aanleiding hiervan besloten tot een nader onderzoek van de juridische governancestructuren bij alle beroepspensioenfondsen. Naar aanleiding van dit onderzoek heeft DNB SPMS geadviseerd om BPMS niet meer als interne toezichthouder te laten functioneren en om de procedure van benoeming van de leden van de VvA te wijzigen. Het eerste punt heeft het bestuur overgenomen. In het tweede advies kan het bestuur zich niet vinden. SPMS heeft DNB hiervan op de hoogte gesteld.

Verder zijn in het kader van de nieuwe benoemingen en een functiewijziging binnen het bestuur individuele gesprekken gevoerd door DNB met de (beoogde) bestuursleden. Dit zijn standaardprocedures voor pensioenfondsen in toezichtcategorie T3.

Ook zijn de bij SPMS betrokken vertegenwoordigers van DNB bij een bestuursvergadering van SPMS geweest om kennis te maken met het volledige bestuur. Dit werd wederzijds gewaardeerd. Hier is ook van de gelegenheid gebruik gemaakt om van gedachten te wisselen over actualiteiten en DNB-onderzoeken. SPMS is in 2012 behalve bij het DNB-onderzoek naar governance bij beroepspensioenfondsen ook betrokken geweest bij het onderzoek naar 'tegenpartijrisico's'. Bij dit laatste onderzoek heeft DNB aangegeven dat SPMS behoort tot de groep pensioenfondsen die geringe tegenpartijrisico's loopt en beleid heeft vastgelegd dat qua reikwijdte de relevante aandachtsgebieden dekt. DNB had daarom geen verdere opmerkingen. In 2012 legden DNB en AFM aan SPMS geen dwangsommen of boetes op. DNB gaf geen aanwijzingen aan het fonds en stelde geen bewindvoerder aan. Ook heeft DNB de bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds niet gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

De vermogenspositie is zodanig dat er in 2012 nog een kortetermijn- en langetermijnherstelplan gelden. Hierin staat hoe SPMS binnen een termijn van vijf jaar (uiterlijk 2013) weer het minimaal vereist eigen vermogen bereikt (dekkingsgraad 104,2%) en binnen vijftien jaar (uiterlijk 2023) een buffer opbouwt (dekkingsgraad circa 121%). Aan het eind van het verslagjaar bevond de dekkingsgraad zich met een niveau van 112% overigens ruim boven het vereiste minimum eigen vermogen van 104,2%.

### 2.2.5 SAMENSTELLING BESTUUR

De heren C.A.M. (Kees) van Tulder en P. (Piet) Biemond zijn in 2012 door het bestuur van de beroepspensioenvereniging benoemd tot bestuurslid van SPMS. De benoemingen houden verband met twee vacatures, die zijn ontstaan doordat de heren E.N.W. (Emile) Janssens en E.C.M. (Eduard) Heinerman aan het eind van 2012 de tweede reguliere termijn van vier jaar hadden volgemaakt. Daarmee was de maximale zittingsperiode bereikt.

### 2.2.6 BESTUURSVERGADERINGEN

Het bestuur van SPMS heeft in 2012 zestien keer vergaderd. Het ging om zeven reguliere vergaderingen en negen extra telefonische vergaderingen. Daarnaast zijn drie strategiedagen gehouden en zijn er drie bijeenkomsten georganiseerd met Cardano. De belangrijkste overige onderwerpen waren in willekeurige volgorde:

- de herpositionering van de rentehedge in verband met de introductie van de UFR;
- de verlenging van het tijdelijk partnerpensioen in verband met de latere AOW-datum;
- de strategie voor de vastgoedportefeuille;
- de introductie van een verkorte procedure voor besluitvorming;
- verdere implementatie van het risicomanagement waarbij een risicodocument is opgesteld;
- de aanpassing en uitbreiding van de uitvoeringsovereenkomst tussen BPMS en SPMS;
- een aantal jaarlijks terugkerende onderwerpen, zoals de ALM-studie, het communicatieplan en de premiestudie;

- de ophoging van de fiscale pensioenleeftijd naar 67 jaar;
- de hoogte van de kostendekkende premie.

Tijdens de strategiedagen stond het bestuur stil bij het pensioenakkoord en het nieuwe ftk, het voorstel voor de Wet versterking bestuur pensioenfondsen, de ALM-studie, de risk appetite van het bestuur, het maatschappelijk verantwoord beleggen (tabak) en de omstandigheden waarin tot een korting van de pensioenaanspraken en –uitkeringen overgegaan zou moeten worden. Daarnaast is er een gezamenlijke strategiebijeenkomst geweest met het BPMS-bestuur over de Wet versterking bestuur pensioenfondsen.

De bijeenkomsten met de adviseur van Cardano pasten in de verdere professionalisering van het risicomangement. Hoe ontwikkelen de dekkingsgraad en indexatiecapaciteit van SPMS zich in bepaalde (extreme) scenario's en hoe kan SPMS zich hier wel of niet tegen beschermen. Het idee van Cardano om de SPMS-focus te verschuiven van het afdekken van renterisico's naar het afdekken van inflatierisico's met behulp van derivaten, heeft het bestuur niet kunnen en willen overnemen omdat dit niet in lijn is met historische pensioenbeloftes. Ook zou de kans op korten hierdoor toenemen. Het zou wel mogelijk zijn als SPMS haar pensioenreglement op het gebied van toeslagen zou kunnen wijzigen. SPMS loopt dan echter aan tegen de juridische risico's van de invaarproblematiek.

### 2.2.7 DESKUNDIGHEID

Het bestuur hecht groot belang aan het bevorderen van de deskundigheid. De pensioenwereld wordt steeds complexer en deskundigheidsbevordering is daardoor een doorlopend proces. Kennisoverdracht vindt deels 'on the job' plaats en gedeeltelijk door het aanbieden van (vak)informatie en seminars.

Naast deskundigheid gaat het ook in steeds sterkere mate om geschiktheid. DNB heeft hierover in 2011 een Beleidsregel uitgebracht. Daarbij gaat het om een groot aantal competenties die in het bestuur in meerdere of mindere mate aanwezig moeten zijn. Het bestuur onderneemt acties om zoveel mogelijk aan het gestelde in de Beleidsregel van DNB en de daarop gebaseerde

aanbevelingen van de Pensioenfederatie tegemoet te komen.

Alle nieuwe bestuursleden volgen bij voorkeur een basispensioencursus van de Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen. Indien deze cursus niet in de planning van de nieuwe bestuursleden past, wordt de basiscursus elders ingekocht. Ook geven prominente experts tijdens de VvA-vergaderingen nadere uitleg over actuele onderwerpen. De bestuurscommissies die de vergaderingen van het bestuur voorbereiden, vervullen ook een belangrijke rol bij de deskundigheidsbevordering. Hierdoor krijgen de bestuursleden kennis over specifieke aandachtsgebieden. In iedere commissie hebben minstens twee bestuursleden, minimaal twee externe deskundigen en interne deskundigen zitting. Dit bevordert de onderlinge kennisoverdracht en waarborgt de kennis. Ook vanwege deskundigheidsbevordering besloot het bestuur dat het gewenst is dat bestuursleden na enige tijd rouleren tussen de commissies. Hierdoor zijn zij op termijn beter in staat om de diverse aspecten meer afgewogen in hun besluitvorming te betrekken.

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

De bestuursleden nemen deel aan cursussen om het deskundigheidsniveau waar nodig op niveau twee te brengen. Dit niveau dient in ieder geval aanwezig te zijn als het gaat om het aandachtsgebied van de commissie waarin het bestuurslid zitting heeft. Het bestuur vindt ook de deskundigheid van de VvA-leden van groot belang. Daarom worden in de avonden na de reguliere VvA-vergaderingen cursussen gegeven door de medewerkers van het bestuursbureau, met een enkele keer een gastspreker. In 2012 waren de onderwerpen 'beleggingsbeleid en risicomanagement', 'jaarverslag en administratieve

organisatie en interne controle (AO/IC)' en 'uitbesteding en communicatie'.

Daarnaast wordt in het kader van de deskundigheidsbevordering aan het begin van VvA-vergaderingen een bekende spreker uitgenodigd. In 2012 heeft prof. dr. V.A.F. Lamme, hoogleraar cognitieve neurowetenschap van de Universiteit van Amsterdam, een voordracht gehouden met als titel "Het brein wil niet met pensioen" en heeft prof. dr. H.A. Benink, hoogleraar bankwezen en financiering van de Universiteit van Tilburg, gesproken over "Ensuring banking stability".

### 2.2.8 INTEGRITEIT

De bestuursleden hebben de gedragscode van de Pensioenfederatie ondertekend, waarbij zij voor de zekerheid zijn aangemerkt als insiders. Vanwege de mogelijkheid van voorwetenschap mogen bestuurders daarom privé niet beleggen bij instellingen waarmee het pensioenfonds een zakelijke relatie heeft. Verder moeten zij alle privébeleggingen melden aan de compliance officer. De compliance officer heeft in 2012 geen bijzonderheden gerapporteerd.

In 2010 zijn het integriteitplan, een klokkenluidersregeling, een regeling ongewenst gedrag op het werk en een incidentenregeling vastgesteld. In 2011 is de geschenkenregeling nog aangescherpt.

### 2.2.9 UITBESTEDING

In 2011 heeft de uitvoering van de pensioenregeling voor het eerst plaatsgevonden door drie nieuwe uitvoerders, te weten APG (pensioenbeheer), BlackRock (beleggingen) en Aviva (niet-beursgenoteerd vastgoed). Met de drie nieuwe uitvoerders zijn Service Level Agreements (SLA's) afgesproken. De in deze SLA's vastgelegde afspraken zijn in 2012 juist en tijdig nagekomen. Ook hebben de partijen positieve ISAE 3402-rapportages opgeleverd over 2012. Bij een van de aanbieders heeft het SPMS-bestuur schriftelijk opmerkingen gemaakt over de ISAE 3402-rapportages. SPMS heeft geconstateerd dat de betreffende organisatie de gevraagde aandachtspunten goed heeft opgepakt.

## 2.2.10 COMMUNICATIE

Het bestuur van SPMS hecht groot belang aan een goede communicatie met de deelnemers. SPMS onderscheidt zich daarbij van veel andere pensioenfondsen doordat het relatief zwaar inzet op persoonlijke communicatie en kleine groepsbijeenkomsten. In 2012 werden negen workshops 'Bijna met pensioen' (voor de doelgroep die binnen enkele jaren met pensioen gaat) georganiseerd en één workshop 'Op weg naar uw pensioen' (voor degenen voor wie de pensioendatum nog wat verder weg ligt). Gemiddeld waren er tussen de 30 en 40 deelnemers per workshop. De bijeenkomsten zijn goed gewaardeerd met een 8 of hoger. Daarnaast was SPMS twee keer vertegenwoordigd op de AIOS-beurs (AIOS staat voor 'arts in opleiding tot specialist'). Om bekendheid te geven aan en uitleg te geven over het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) is in het vierde kwartaal van 2012 gestart met zogenaamde 'UPO-poli's'. De financieel planners gaven daarbij op locatie in ziekenhuizen presentaties over het UPO en desgewenst individueel nader uitleg.

Ook in 2012 bezochten onze financieel planners weer een groot deel van de afgevaardigden in de ziekenhuizen. Zij gaven de afgevaardigden daarbij de middelen om een verbindende rol richting de nieuwe deelnemers te kunnen vervullen. SPMS ondersteunt de afgevaardigden uiteraard waar mogelijk bij deze taak en andere taken. Zo krijgen zij een 'ambassadeursmap' uitgereikt met daarin alle voor hen relevante informatie. Ook verzorgt SPMS indien gewenst presentaties in de ziekenhuizen.

In november 2012 heeft in de 'Rode Doos' in Utrecht de tweejaarlijkse Gepensioneerdendag plaatsgevonden. 450 pensioengerechtigden werden over het financiële reilen en zeilen van het fonds voorgelicht door de voorzitters van SPMS en BPMS en door de directeur van het pensioenfonds.

Vooraf om de groep jonge deelnemers beter te bereiken, heeft SPMS in 2011 een nieuw communicatiemiddel gelanceerd: het SPMS-journaal. Via deze videoboodschap worden de deelnemers in circa vijf minuten geïnformeerd over drie actuele onderwerpen. In 2012 verschenen vier journaals. SPMS is positief

verrast over het aantal mensen dat deze SPMS videojournaals bekijkt.

Verder zijn in het verslagjaar enkele nieuwe communicatiemiddelen ingezet. Het gaat hierbij om twee animatiefilms, die gaan over respectievelijk waardeoverdracht en nabestaandenpensioen. Deze onderwerpen zijn gekozen omdat te verwachten is dat vooral jongeren in deze onderwerpen geïnteresseerd zullen zijn. Verder zijn op enkele websites banners geplaatst en is als pilot onder een groep van 700 jongere deelnemers gestart met virals. De eerste resultaten van de virals vielen helaas tegen.

Een keer in de twee jaar toetst het fonds of de ingezette communicatiemiddelen de doelgroep bereiken en of de doelgroep deze middelen begrijpelijk vindt. Dit gebeurt via een klankbordgroep. In 2012 zijn uitsluitend de 35 – 45-jarigen aangeschreven. De respons was onverwacht groot. Uiteindelijk hebben ruim 50 deelnemers één of meer bijeenkomsten bezocht. Ter vergelijking: twee jaar geleden werd voor het eerst een klankbordgroep gehouden, waarbij alle actieven en gepensioneerden werden aangeschreven. De totale respons bedroeg toen vijftien personen. Hieruit mag de conclusie worden getrokken dat pensioen bij onze jongere deelnemers meer is gaan leven. In november 2012 vond de eerste bijeenkomst plaats. De andere drie organiseren we in 2013. Dat SPMS communicatie met de jonge deelnemers van groot belang vindt, mag ook blijken uit het aanhalen van de contacten met De Jonge Orde.

## 2.2.11 KLACHTENPROCEDURE

SPMS doet er alles aan om de deelnemers zo goed mogelijk van dienst te zijn. Bij een klacht over de uitvoering van de pensioenregeling stelt SPMS elke deelnemer of andere belanghebbende in staat deze klacht bij het pensioenfonds in te dienen. Het fonds tracht klachten binnen de gestelde procedures van tien werkdagen af te handelen. SPMS heeft een klachtenprocedure en een geschillenregeling voor deelnemers. Deze staan op onze website [www.spms.nl](http://www.spms.nl). In 2012 ontvingen we in totaal 27 klachten en 11 geschillen. Van de 27 klachten is 50% als ongegrond en 50% als

gegrond verklaard. Alle klachten zijn binnen de gestelde tijd afgehandeld. De geschillen zijn –indien nodig– aan het bestuur voorgelegd. De geschillen en klachten hebben niet geleid tot juridische procedures.

## 2.3 Pensioenen

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

### Inhoud van de pensioenregeling

Het in 2012 op te bouwen ouderdomspensioen bedraagt jaarlijks 963,84 euro. Het is 722,88 euro per jaar bij opting-out. Ter illustratie: een specialist die sinds 1982 aan de pensioenregeling van SPMS deelnam en in 2012 met pensioen ging, heeft een vast pensioenbedrag opgebouwd van 16.630 euro bruto per jaar. Samen met alle toeslagen komt dit bedrag in 2013, inclusief hoge conversie, uit op een bedrag van 54.680 euro bruto per jaar. Zie ook de paragraaf 'Ontwikkeling pensioen uit eigen premiebetaling' op pagina 34.

Het partnerpensioen is 70% van het ouderdomspensioen. Het wezenpensioen bedraagt 14% van het ouderdomspensioen. Bij overlijden van de deelnemer vóór de 65-jarige leeftijd van de partner berekent SPMS het partnerpensioen alsof de deelnemer de premie heeft betaald tot de pensioendatum. Ook keren we dan aanvullend een tijdelijk partnerpensioen uit tot de 65-jarige leeftijd van de partner. De Beroeps-pensioenvereniging Medisch Specialisten (BPMS) is

### Mutaties per deelnemersgroep in 2012

	deelnemers		gewezen deelnemers		ouderdomspensioen		nabestaandenpensioen		wezenpensioen	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
<b>Aantal per 01-01</b>	<b>7.702</b>	<b>7.361</b>	<b>1.175</b>	<b>1.230</b>	<b>4.159</b>	<b>3.966</b>	<b>1.813</b>	<b>1.782</b>	<b>140</b>	<b>134</b>
Bij:	523	633	18	8					25	23
Toetredingen vanuit										
– deelnemers			139	106	168	200	9	8		
– gewezen deelnemers	21	30			128	124	4	5		
– pensioengerechtigden			1				106	96		
Af:										
– naar deelnemers			-21	-30						
– naar gewezen deelnemers	-139	-106			-1					
– naar pensioengerechtigden	-168	-200	-128	-124						
Overleden	-11	-9	-4	-5	-140	-131	-90	-78		
Afloop rechten									-27	-17
Afkoop / overige oorzaken										
Waardeoverdrachten	-1	-7	-2	-10						
Beeindiging deelname/ overige oorzaken	-1				-1					
<b>Aantal per 31-12</b>	<b>7.926</b>	<b>7.702</b>	<b>1.178</b>	<b>1.175</b>	<b>4.313</b>	<b>4.159</b>	<b>1.842</b>	<b>1.813</b>	<b>138</b>	<b>140</b>

verantwoordelijk voor de inhoud van de pensioenregeling. SPMS voert de regeling in opdracht van BPMS uit. Dit is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst tussen BPMS en SPMS.

### Mutatieoverzicht deelnemers

In 2012 steeg het aantal deelnemers tot 7926. Dat waren er 224 meer dan in 2011. Dit aantal bestond eind 2012 voor 72% uit mannen (2011: 74%) en voor 28% uit vrouwen (2011: 26%). Het aantal gewezen deelnemers is toegenomen met 3 en was 1178 personen aan het einde van 2012. Deze groep bestond eind 2012 voor 73% uit mannen (2011: 75%) en 27% uit vrouwen (2011: 25%). Het aantal pensioengerechtigden nam in 2012 toe met 181 tot een totaal van 6293. Van de deelnemers, die in 2012 ouderdomspensioen ontvingen, was 91% man en 9% vrouw. In 2012 keerde het fonds een nabestaandenpensioen uit aan 25 mannen (2011: 23) en 1817 vrouwen (2011: 1790). Het percentage vrouwen onder de pensioengerechtigden was de afgelopen vijf jaar stabiel. Van de deelnemers die ouderdomspensioen ontvingen was 91% man. Voor de deelnemers die nabestaandenpensioen ontvingen was dat 1%. Binnen de groep actieve deelnemers loopt het percentage vrouwen op van 20% in 2007 naar 28% in 2012. Van de nieuwe instroom is zelfs 44% vrouw.

De mutaties in 2012 per deelnemersgroep zijn in de tabel op pagina 31 weergegeven.

### Premies

SPMS draagt zorg voor de uitvoering van de pensioenregeling. Dit betekent dat SPMS de premie berekent en int. Ook verzorgt SPMS de pensioenuitkering. Het

maakt daarbij niet uit of de pensioengerechtigde de pensioenrechten heeft ondergebracht bij het pensioenfonds of elders bij verzekeringsmaatschappijen. In 2012 bedroegen de premieopbrengsten voor SPMS 171,4 miljoen euro. Ten opzichte van 2011 betekent dit een toename van ca. 19,0 miljoen euro. Sinds 1 januari 2007 is sprake van een doorsneepremie. Hierbij maakt SPMS bij de bepaling van de premie voor de deelnemer geen onderscheid naar leeftijd en geslacht. De pensioenpremie van een deelnemer bestaat uit de volgende bestanddelen:

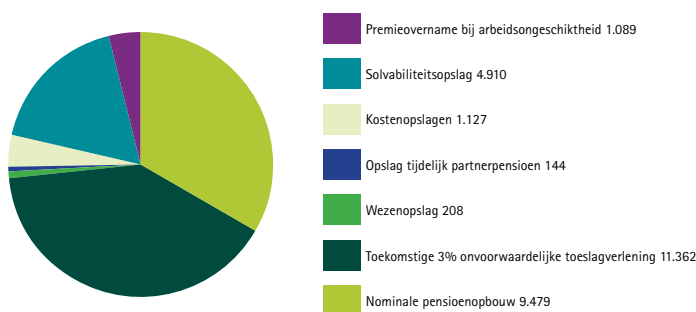
- premie voor de nominale pensioenopbouw (normpensioen);
- premie voor 3% onvoorwaardelijke toeslag;
- kostenopslagen;
- solvabiliteitsopslag;
- premie voor premieovername bij arbeidsongeschiktheid;
- premie voor het wezenpensioen;
- premie voor het tijdelijk partnerpensioen.

Indien sprake is van een deelnemer met partner in het fonds ook de premie voor het nominale partnerpensioen. In de premies houdt SPMS al rekening met een reservering voor de kosten van uitvoering van de pensioenregeling.

De opbouw van de totale premie staat in de figuur hieronder. Het jaarlijkse premiebedrag voor een deelnemer met partner van 28.319 euro (opting-in) en 21.287 euro (opting-out) bestaat bij een volledige pensioenopbouw uit de volgende deelbedragen: Bij de premiebijdragen kan onderscheid worden gemaakt naar:

- feitelijke premie;

### Opbouw totale premie





- kostendeekkende premie;
- gedempte kostendeekkende premie.

De feitelijke premie is de premie die SPMS bij de deelnemer in rekening brengt. De kostendeekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie. De verschillen tussen de

kostendeekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte kostendeekkende premie zijn het gevolg van verschillen in gehanteerde rekenrente. Het FTK staat het toe om de kostendeekkende premie te dempen. Het pensioenfonds heeft gekozen voor een demping op basis van een vast verondersteld rendement van 4,5%.

### Premiebedragen

x € 1.000	2012	2011
Feitelijke premie	171.441	152.881
Kostendeekkende premie	239.073	180.260
Gedempte kostendeekkende premie	150.878	134.724

### Premieovername

In 2012 nam SPMS van 114 deelnemers (2011: 120) de premiebetaling geheel over. Van 58 deelnemers

(2011: 58) nam het fonds de premiebetaling gedeeltelijk over. De daarbij behorende premieovername bedroeg 3,6 miljoen euro in 2012 (2011: 3,3 miljoen euro).

### Pensioenrechten en voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenaanspraken van de primair belanghebbenden bestaan uit de volgende onderdelen:

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

Deze pensioenaanspraken omvatten zowel de pensioenrechten vanuit ouderdomspensioen als de pensioenrechten vanuit partnerpensioen. SPMS heeft volgens voorschrift een voorziening pensioenverplichtingen gevormd om de toegezegde pensioenaanspraken van zowel huidige als toekomstige pensioengerechtigden te kunnen nakomen. Het belegd vermogen moet toereikend zijn om aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen. De certificerend actuaaris toetste eind 2012 de toereikendheid van dit vermogen aan de eind 2012 gefinancierde pensioenaanspraken. Hierbij ging hij uit van de pensioenregeling die van kracht was en van de gehanteerde actuariële grondslagen.

De voorziening pensioenverplichtingen bestaat uit de volgende componenten:

- normpensioenen (inclusief gerealiseerde welvaartsvastheidsbescherming, extra verhogingen en 3% toekomstige verhogingen);
- pensioenen uit de interimperiode;
- backservicepensioenen;

- premieovername arbeidsongeschiktheid;
- pensioenaanvulling vanuit de risicoregeling;
- tijdelijk partnerpensioen.

#### Voorziening pensioenverplichtingen (x € 1 miljoen)

	2012	2011	2010	2009	2008
Normpensioenen (inclusief toeslagen)	5.999	5.529	4.728	3.941	4.053
Pensioenen uit interimperiode	159	157	165	155	173
Backservicepensioenen	41	43	46	44	51
Premieovername bij AO pensioenaanvulling	19	17	17	18	19
Risicoregeling en tijdelijk partnerpensioen	47	46	43	41	44
<b>Totaal</b>	<b>6.265</b>	<b>5.792</b>	<b>4.999</b>	<b>4.199</b>	<b>4.340</b>

Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen gaat SPMS uit van door het bestuur vastgestelde grondslagen. Hierbij houdt het fonds rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen. Eind 2012 ging SPMS bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen over op de nieuwste AG-prognosetafels 2012-2062. Hiermee wordt naar verwachting voldoende rekening gehouden met de verwachte sterftetrend. Vanaf 31 december 2011 wordt jaarlijks 0,5% van de ultimo voorziening pensioenverplichtingen gereserveerd ten

behoefte van de voorziening langlevensrisico, en valt vrij in het jaar dat aanpassing van de prognosetafels plaatsvindt waarin ook rekening gehouden wordt met de effecten van de toename van de levensverwachtingen. Door de vorming van deze voorziening langlevensrisico houdt SPMS rekening met mogelijke toekomstige sterfteverbeteringen ten opzichte van de ingecalculeerde sterftetrend. In 2012 is de voorziening vrijgevallen ter financiering van de verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen door de gewijzigde sterftegrondslagen.

#### Voorziening langlevensrisico (x € 1 miljoen)

	2012	2011	2010	2009	2008
Langlevensrisico	0	29	0	271	0

De pensioenregeling van SPMS is bijzonder ten opzichte van de markt door de jaarlijkse onvoorwaardelijke toeslag van 3%. Slechts enkele pensioenregelingen kennen nog een (vaste) onvoorwaardelijke toeslag. De onvoorwaardelijke toeslag maakt inherent een fors onderdeel uit van de voorziening en dus ook van de dekkingsgraad. Zonder de onvoorwaardelijke toeslag zou de dekkingsgraad van SPMS 185% bedragen eind 2012.

#### Ontwikkeling pensioen uit eigen premiebetaling

Ons pensioenfonds heeft de ambitie welvaartsvaste pensioenen te verzekeren. SPMS realiseert deze welvaartsvastheid als de pensioenrechten en -aanspraken gemiddeld genomen de loonontwikkeling volgen. Daartoe stelt het bestuur jaarlijks een aanpassingscoëfficiënt voor het normpensioen vast. Uitgangspunt bij de bepaling van de aanpassingscoëfficiënt is de index van cao-lonen van ambtenaren, zoals het CBS die jaarlijks vaststelt. Afhankelijk van de financiële positie van het fonds kan SPMS een

verhoging groter dan 3% van de pensioenrechten en –aanspraken toekennen. Dat gebeurt dan in aanvulling op de wijziging van de aanpassingscoëfficiënt. Pensioenverhogingen over een jaar vinden telkens per 1 januari van het volgende jaar plaats.

De pensioenregeling kent sinds 1 juli 2007 een onvoorwaardelijke jaarlijkse procentuele verhoging van 3%. Eind 2012 besloot SPMS om de pensioenen per

1 januari 2013 met 3% te verhogen volgens deze toezegging. Vanwege de financiële positie van het pensioenfonds ging SPMS per 1 januari 2013 niet over tot de toekenning van een verhoging groter dan 3%. De tabel hieronder geeft de ontwikkeling van het normpensioen weer vanuit de wijzigingen van de aanpassingscoëfficiënt en de toegekende extra verhogingen per 1 januari.

#### Ontwikkeling pensioen uit eigen premiebetaling per 1 januari (in %)

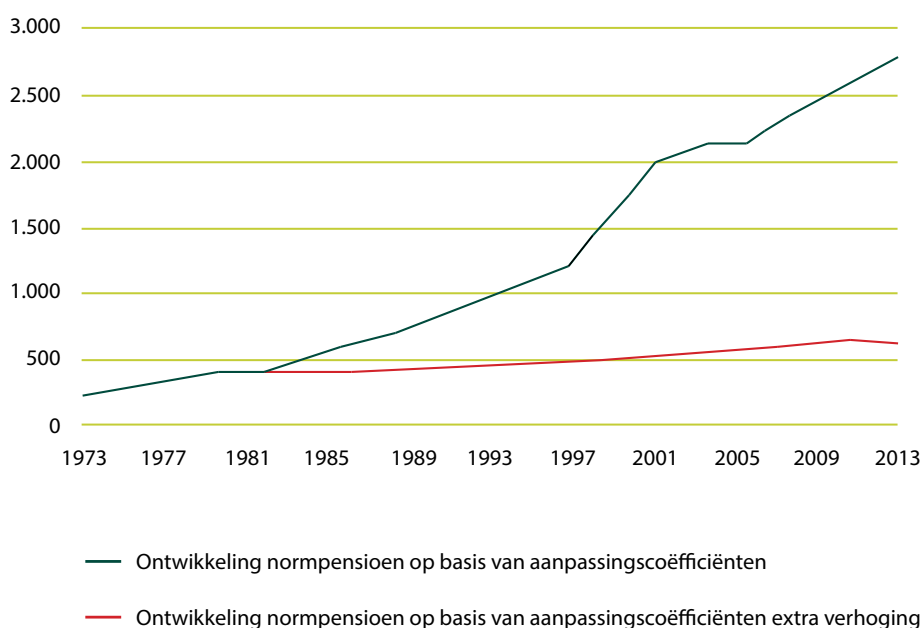
	2013	2012	2011	2010	2009
Wijziging aanpassingscoëfficiënt	1,387	0,231	1,803	2,655	3,000
Extra verhoging	1,613	2,769	1,197	0,345	0,000
<b>Totale verhoging</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>

Bij het in werking treden van de pensioenregeling op 1 januari 1973 stelde SPMS de aanpassingscoëfficiënt vast op 1,000. Door de jaarlijkse wijziging van de aanpassingscoëfficiënt steeg deze factor tot 2,8051 per 1 januari 2013. Dit betekent dat een normpensioen van 228,71 euro dat een deelnemer op 1 januari 1973 inkocht, inmiddels is gegroeid tot een bedrag van 641,55 euro. Als rekening wordt gehouden met de

toegekende extra verhogingen, steeg het ingekochte bedrag van 228,71 euro in de periode van 1973 tot en met 1 januari 2013 met een factor 12,0726 tot een totaalbedrag van 2761,12 euro.

Onderstaande grafiek toont de ontwikkeling van een in 1973 ingekocht normpensioen van 228,71 euro in de periode 1 januari 1973 - 1 januari 2013.

#### Ontwikkeling normpensioen SPMS



**Ontwikkeling van backservicepensioenen**

SPMS verhoogde per 1 januari 2012 ook de backser-

vicepensioenen uit de periode voor 1 januari 1968 met 3%.

**Ontwikkeling van het backservicepensioen per 1 januari (in %)**

	2012	2011	2010	2009	2008
Wijziging aanpassingscoëfficiënt	1,387	0,231	1,803	2,655	3,000
Extra verhoging	1,613	2,769	1,197	0,345	0,000
<b>Totale verhoging</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>

**Standaardwinstdeling**

Bij de bepaling van de premies en de voorziening pensioenverplichtingen gaat SPMS uit van actuariële veronderstellingen over sterfte, rente en administratieve en excassokosten. Als de werkelijkheid afwijkt van de gehanteerde veronderstellingen is er sprake van positieve of negatieve resultaten voor het pensioenfonds. Eventuele positieve resultaten op het verzekerde nominale normpensioen gaan via een winstdelingsregeling naar de normpensioenen van deelnemers, gewezen deelnemers, ex-partners met zelfstandig recht op ouderdompensioen en pensioengerechtigden. De winstdeling over de bij het pensioenfonds verzekerde pensioenen wordt standaardwinstdeling genoemd. Vanwege de financiële positie van het fonds op peildatum 30 september 2012 besloot het bestuur over 2012 geen standaardwinstdeling toe te kennen.

In het tweede kwartaal werd de fragiele aard van de economische opleving duidelijk toen de groei van de Amerikaanse economie afnam. Dit werd gevolgd door een groeiafname van veel van de grotere opkomende economieën, waaronder China, Brazilië en India. Europa kwam weer in de ban van de schuldencrisis. Tot op zekere hoogte werd dit veroorzaakt door de onzekerheid over de Griekse verkiezingen in juni. Die leverden uiteindelijk een regering op die zich nog steeds in grote lijnen inzette voor verdere bezuinigingen. Echter, de zorgen over het Spaanse bankensysteem werden ook steeds groter, met daarbij een toenemend gebrek aan overtuiging dat de Europese beleidsmakers het vermogen hadden om binnen de eurozone de bredere problemen aan te pakken. Deze bezorgdheid werd eind juni gedeeltelijk weggenomen. De EU-top stelde toen potentiële stappen naar voren in het vooruitzicht, zoals het aanpakken van de solvabiliteit van banken en de oprichting van een gemeenschappelijke toezichthouder voor banken binnen de eurozone. Deze bescheiden stappen vooruit verminderden de nervositeit op de financiële markten. Op 26 juli 2012 was het ECB-president Mario Draghi die een sterk signaal stuurde naar de financiële markten dat de ECB alles zou doen wat nodig was om de euro te steunen. Zijn opmerking op een conferentie in Londen eindigde met zijn inmiddels beroemde woorden: "... en geloof me, het zal genoeg zijn". Dit was de aanleiding voor een scherpe daling van de rentestanden van de perifere Europese economieën. De daadkracht in de opmerking van Draghi was genoeg om de perceptie van de financiële markten van de effectiviteit van de beleidsmakers in de eurozone te veranderen. De aandelenbeurzen reageerden dan ook positief op dit nieuws.

## 2.4 Beleggingen

### 2.4.1 MACRO-ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN

In het begin van 2012 bleek de wereldeconomie sterker dan verwacht na de recessieangst van de zomer van 2011. De groei van de wereldeconomie bleef in de buurt van de langetermijntrend. Er was geen sprake van een recessie en de economische cijfers en groei van de bedrijfswinsten waren in het algemeen boven verwachting. Als uitzondering op deze over het algemeen positieve trend bleef Europa in een recessie, zij het niet een diepe recessie. De landen in de periferie van de eurozone deelden in de malaise, terwijl de Duitse economie juist robuust was.

Beleidswijzigingen in andere landen versterkten het marktherstel. Vooral de Federal Reserve in de VS kondigde een nieuwe ronde van monetaire verruiming aan. Aanvullende stimuleringsmaatregelen werden ook bekendgemaakt in sommige van de grotere opkomende economie, bijvoorbeeld in Brazilië.

Een belangrijke factor die een ruimer monetair beleid mogelijk maakte, was de daling van de wereldwijde inflatie, die duidelijk werd in het begin van het jaar. Deze daling was het gevolg van de toegenomen stabiliteit in de grondstoffenprijzen en een gematigde loonstijging in vele landen. De verruiming van het monetaire beleid verklaart waarom het rendement op staatsobligaties relatief stabiel bleef, ondanks stijgende aandelenprijzen. De monetaire verruiming ondersteunde de groeiverwachtingen mede door het laag houden van de langetermijnrente.

Het voorgaande maakt duidelijk waarom de staatsobligaties met een hogere kredietwaardigheid grotendeels ongewijzigd bleven, ondanks de opleving van risicovolle beleggingscategorieën. De inflatieverwachtingen stegen door monetaire verruiming van de centrale banken, hoewel de aanhoudende zwakte in de mondiale economie betekende dat opwaartse druk op de inflatie gedempt bleef.

Wat bleek in de loop van het laatste kwartaal van het jaar was dat de beleidsmaatregelen die waren genomen door de Amerikaanse autoriteiten zeer effectief waren. De druk op de bankensector werd enigszins verlicht en de kredietverlening kwam weer op gang. Dit stond in schril contrast met de situatie in de eurozone, waar de uitvoering van maatregelen voor stabilisatie van de markt te lijden had onder een weerbarstig politiek proces. Ondanks deze verschillen leken vooral de centrale banken goed werk te hebben verricht om de markten te stabiliseren. Het bleek dat de maatregelen van de centrale banken in hun rol als 'lender of last resort' tot een positief resultaat leidden, althans in het geval van de Amerikaanse Federal Reserve.

Tegen het einde van het jaar waren er geen grote veranderingen meer in de economische omstandigheden van veel ontwikkelde landen. De eurozone bleef in

een recessie, zij het met de aantekening dat de recessie minder intens werd. De Duitse economie leek te verzwakken, terwijl de economieën van de zwakkere landen in de periferie minder snel krompen.

De Amerikaanse economie bleek iets te versnellen aan het einde van 2012, zij het vanuit een laag niveau. In Japan bleef de economie erg zwak.

De Chinese economie leek enigszins op te leven in de tweede helft van het jaar. De bezorgdheid over een harde landing in China was een belangrijke zorg voor een groot deel van 2012. Eind 2012 was er echter meer bewijs dat de Chinese economie het dieptepunt achter de rug had en zelfs lichtjes versnelde. Deze lichte versnelling had ook positieve neveneffecten voor andere landen en Azië in het bijzonder.

## 2.4.2 ONTWIKKELING FINANCIËLE MARKTEN

Beleggers gedroegen zich of zeer risicomijdend of waren juist zeer bereid om risico te nemen. De stemming wisselde van het ene uiterste naar het andere uiterste. De beleggers namen risico op momenten dat de stemming over de economische vooruitzichten positief was en waren risicomijdend als er negatief nieuws was. De aandelenmarkten stegen aan het begin van het jaar en in de tweede helft van het jaar. Daartussen waren de aandelenmarkten erg risicomijdend.

Het eerste kwartaal van 2012 was een voortzetting van de opleving die begonnen was aan het einde van 2011. De aandelenmarkten boekten winst en in veel gevallen werd een groot deel van de achterstand teruggewonnen, die was opgelopen in de zomer van 2011. Het grootste deel van de opleving vond plaats in de eerste paar weken van het jaar, waarna veel markten qua groei in een smalle bandbreedte bleven hangen voordat ze wat terrein verloren tegen het einde van maart. De brede wereldindex steeg met 11% in lokale valuta tijdens het eerste kwartaal, vooral in de maand januari. Terwijl de meeste regio's rond dit gemiddelde zaten, deden Japanse aandelen het beduidend beter met een rendement van bijna 20%. De grondstofprijzen herstelden ook. Gemiddeld was het rendement lager dan voor aandelen, ondanks de aanzienlijke stijging

van de olieprijs die veroorzaakt werd door verhoogde politieke spanningen tussen Israël en Iran.

Op de valutamarkten werd de neerwaartse trend van de euro van eind 2011 tot een halt gebracht. Er was weinig verandering in de koers ten opzichte van de dollar en de euro apprecieerde (nam in waarde toe) ten opzichte van de Japanse yen. Valuta's van opkomende markten herstelden na de scherpe daling in het afgelopen najaar.

De neerwaartse druk die ontstond op risicovolle beleggingscategorieën gedurende het eerste kwartaal hield aan tot het midden van het jaar. De aandelenmarkten daalden in het tweede kwartaal en de brede wereldindex ging met 5% in lokale valuta omlaag. De aandelenmarkten voor de ontwikkelde en opkomende regio's lieten hetzelfde beeld zien, met Japan als uitzondering met een daling van 10%. De afname was echter minder groot dan de winsten die gemaakt waren aan het begin van het jaar. Wereldwijde aandelen stegen met 7% in de eerste helft van het jaar in lokale valuta, waarbij Amerikaanse aandelen het nog beter deden en Europese aandelen achterbleven. Gedurende het tweede kwartaal was de winst uit het eerste kwartaal vrijwel volledig verloren gegaan, maar een opleving in juni zorgde toch nog voor een positief resultaat.

Tegen het einde van het tweede kwartaal was het verschil in waardering tussen aandelen en staatsobligaties zeer groot in historisch perspectief. Toch bleven beleggers een risicomijdende houding aannemen gedreven door de economische en financiële omstandigheden.

In het derde kwartaal vond er een ommekeer plaats, nadat de president van de ECB zijn steun voor de euro had uitgesproken. Wereldwijde aandelen stegen met ongeveer 6% gemiddeld in lokale valuta. Alleen Japan bleef daarbij achter. Europese aandelen deden het beter dan het wereldwijde gemiddelde en vooral de Spaanse aandelenmarkt had een grote uitschieter. Ook de grondstoffenprijzen stegen sterk met circa 10% in dollars.

De opleving van de risicovolle beleggingscategorieën zette door naar het einde van het jaar toe, hoewel met een meer bescheiden tempo. Wereldwijde aandelen

kenden een kleine dip begin november, maar behaalden in het vierde kwartaal alsnog een rendement van 3%. Voor 2012 als geheel stegen wereldwijde aandelen met meer dan 16% in lokale valuta. Tussen de regio's waren er duidelijk verschillen. Japanse aandelen stegen met bijna 20% in lokale valuta, terwijl de koers van Amerikaanse aandelen nagenoeg onveranderd bleef. Europese aandelen en opkomende markten stegen met circa 5%. Niet alle risicovolle beleggingscategorieën hadden een goed kwartaal. De grondstoffenprijzen daalden met 6%.

Op de vastrentende markten bleef de rente op staatsobligaties met een hoge kredietwaardigheid vrijwel onveranderd, ondanks het herstel van de risicovolle beleggingscategorieën. De tienjarige Duitse staatsrente bleef onder de 2% en de rentecurve bleef behoorlijk steil. De renteopslag voor landen uit de periferie liet een afwisselend beeld zien. De Spaanse renteopslag ten opzichte van Duitsland bleef nagenoeg onveranderd. Daarentegen daalde de Italiaanse renteopslag, hoewel deze in historisch perspectief nog steeds op een hoog niveau lag. De renteopslag op Franse staatsobligaties ging eveneens licht omlaag. Verder daalde de renteopslag op bedrijfsobligaties, vooral voor financiële instellingen in Europa. De renteopslag op high yield en leningen van opkomende markten daalde ook aanzienlijk.

De rente op staatsobligaties met een hoge kredietwaardigheid daalde langzaam gedurende het tweede kwartaal, wat vooral een weergave was van de lagere inflatieverwachtingen. De tienjaars Duitse rente daalde van 1,8% naar 1,6%. De rente op Amerikaanse en Britse obligaties nam ook af. Echter, de rentestanden van landen in de periferie van de Eurozone liepen weer op, waarbij de tienjaars Spaanse rente steeg tot bijna 7%. In de valutamarkten was het belangrijkste thema de zwakte van de euro ten opzichte van de valuta's van een reeks van ontwikkelde markten.

In het tweede kwartaal steeg de renteopslag op bedrijfsobligaties (vooral financiële instellingen), high yield en dollarschuld papier van opkomende markten. Daarbij daalden de grondstoffenprijzen fors. De breed samengestelde grondstoffenindex nam met 5% af in dollartermen, terwijl olie en industriële metalen nog

sterker in prijs daalden. Edelmetalen, waaronder goud, gingen minder hard in prijs omlaag.

De rente op staatsobligaties bleef in de navolgende periode stabiel of daalde enigszins en bleef daarmee op het lage niveau dat eerder in het jaar was bereikt. De tienjaars Duitse rente daalde van 1,6% naar 1,4%, terwijl de Amerikaanse rente ongeveer gelijk bleef. De rente op staatsobligaties uit de periferie daalde sterk, waarbij de tienjaars Italiaanse rente afnam van 5,7% naar 5,1% en de tienjaars Spaanse rente een half procent daalde naar 6%. De renteopslag op bedrijfsobligaties (vooral financiële instellingen), high yield en dollarschuldpapier van opkomende markten nam eveneens af.

Op de valutamarkten was het belangrijkste thema de opleving van de euro ten opzichte van de valuta van andere ontwikkelde markten. Vergeleken met de Amerikaanse dollar steeg de euro licht, van net iets onder de 1,30 naar 1,32. De valuta's van opkomende markten stegen ook, wat een teken was dat beleggers bereid waren om meer risico te nemen.

De zwakte van de Japanse yen, die bijna 15% daalde ten opzichte van de euro, was ook een thema op de valutamarkten.

### 2.4.3 BELEGGINGSBELEID EN BELEGGINGSRESULTATEN

Hoewel 2012 in het teken stond van tegenvallende economische groei of in sommige landen zelfs van een krimpende economie kwam het totale beleggingsrendement van SPMS uit op 16,3%. Dit is inclusief de renteafdekking. Zonder de renteafdekking was het rendement van SPMS 11,5%. SPMS heeft een deel van het vermogen passief belegd (33%), maar toch is er een extra rendement behaald van 42 basispunten (0,42%) met behulp van een actief beleid. Het vermogen steeg in 2012 van 6,1 miljard euro naar net iets meer dan 7 miljard euro.

De vermogensverdeling ligt vast in de beleggingsrichtlijnen en komt tot stand op basis van een ALM-studie die SPMS periodiek uitvoert. Ook in 2012 heeft een ALM-studie plaatsgevonden, maar die heeft niet geleid tot structurele wijzigingen in de vermogensverdeling.

Het afdekken van het renterisico leverde 5% rendement op in 2012 doordat de rente verder daalde. Uiteraard stond hier een stijging van de verplichtingen tegenover. Doordat een groot deel van het renterisico (77%) werd afgedekt en de overige categorieën goed presteerden, steeg de dekkingsgraad van SPMS van 105,2% naar 112,4%.

#### Rendement per beleggingscategorie afgezet tegen de eigen benchmark

(in %)	SPMS	benchmark	verschil	
Aandelen	17,7	16,2	1,5	
Vastrentende waarden	10,2	8,6	1,6	
Vastgoed	6,7	9,1	-2,4	
- beursgenoteerd		21,3	20,4	0,9
- niet-beursgenoteerd		3,3	6,5	-3,2
Alpha-mandaat	4,4	4,0	0,4	
Commodities	1,1	1,4	-0,3	
Inflation linked bonds	4,7	4,7	0	
Totaal (hedged)	11,5	11,1	0,4	
Renteswaps	5,0	5,0*	0	
<b>Totaal generaal (hedged)</b>	<b>16,3</b>	<b>15,9</b>	<b>0,4</b>	

\* Op deze beleggingscategorie is geen benchmark van toepassing.

### Vastrentende waarden

Vastrentende waarden hebben met een rendement van 10,2% ook een goed jaar achter de rug. Er werd een outperformance behaald van 1,6% op de index (8,6%). Obligaties van opkomende landen (emerging market debt) deden het heel goed met een rendement van 15,4%. Daarnaast lieten bedrijfsobligaties (credits) ook een mooi resultaat zien van 10,3%. De categorie inflation linked bonds behaalde met 4,7% een rendement dat gelijk was aan de index. Binnen de categorie vastrentende waarden wordt gebruik gemaakt van TBA's (to be announced, zie begrippenlijst). Dit zijn forwards die het mogelijk maken om te beleggen op de Amerikaanse hypotheekmarkt.

### Aandelen

Het rendement van de categorie aandelen was met 17,7% het hoogst. Hiervan maakt een extra rendement van 1,5% deel uit dat SPMS behaalde door actief beheer. Het nettorendement voor de index was dus 16,2% (17,7% - 1,5%).

Binnen aandelen waren de verschillen gemeten in euro's vrij groot. Opvallend was het sterke rendement van bijna 32% van Europese small cap aandelen. Dit zorgde voor een outperformance van 7,7% bij deze categorie. Deze categorie deed het in Japan met 2,5% juist slechter dan de brede marktindex. In Japan bleven de markten vergeleken met de rest van de wereld achter met een rendement van 4,25%.

In de aandelenportefeuille van opkomende markten is een vermogensbeheerder, ondanks relatief goede historische rendementen, vervangen. Dit gebeurde nadat bekend was geworden dat vrijwel het gehele team de beheerder had verlaten. Het betreffende vermogen is herverdeeld over de overige twee managers in deze regio.

### Vastgoed

Vastgoed vertoonde in 2012 een divers beeld. Het rendement was 21,3% op beursgenoteerd vastgoed en

slechts 3,3% op niet-beursgenoteerd vastgoed. Dit verschil in rendement is te verklaren door de rally van risicovolle beleggingscategorieën in de tweede helft van 2012. Hierbij profiteerden vastgoedaandelen in het bijzonder, omdat beleggers op zoek waren naar hoge directe rendementen. Vastgoed aandelen bieden deze hoge rendementen in de vorm van een hoog dividendrendement. In euro's gemeten is de VS achtergebleven ten opzichte van Europa, waar - naast een goed rendement - ook een outperformance behaald werd door de vermogensbeheerder.

Vastgoed als gehele categorie kwam uit op een rendement van 6,7%. SPMS ging voor het gedeelte niet-beursgenoteerd vastgoed uit van een vast verwacht rendement van 6,5% op een vijfjaars voortschrijdend gemiddelde. Dit is een netto rendement. Voor het genoteerde deel van de vastgoedbeleggingen zijn wel benchmarks gedefinieerd. Voor het genoteerde deel in Europa is de benchmark Europe GPR 250 (NDR) en voor het genoteerde deel van de portefeuille in de VS geldt de US GPR 250 US (NDR) als benchmark. Deze benchmarks behaalden in 2012 een rendement van 24,2% respectievelijk 16,5%.

Het SPMS bestuur besteedde in 2012 veel aandacht aan haar toekomstige vastgoed-beleggingsstrategie. De aanpak van de verdeling van beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd vastgoed binnen de vastgoedportefeuille en de implementatie hiervan was in 2012 een belangrijk bespreekpunt.

### Alpha-mandaat

Het alpha-mandaat kende in 2012 een rendement van 4,4% en scoorde daarmee 0,4 procentpunt beter dan de benchmark. Ter vergelijking: de HFRI Global Hedge Fund Index had over 2012 een nettorendement van 3,5%.

De categorie is mede toegevoegd om de diversificatie te vergroten binnen de portefeuille. Het is een categorie die het vooral goed moet doen in perioden

Jaar	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Rendement	4,4%	0,6%	8,6%	13,2%	-14,6%	-2,0%



waarin andere categorieën het minder doen. Vanuit dit perspectief bezien, is dit resultaat niet teleurstellend. Toch zijn de resultaten van het alpha-mandaat sinds de start in 2007 minder dan verwacht. De tabel hieronder toont deze resultaten. Het bestuur vroeg zich in 2012 af of SPMS door moest gaan met het alpha-mandaat. Ten opzichte van aandelen en obligaties heeft het alpha-mandaat minder rendement opgeleverd, vooral doordat de obligaties het sinds 2007 goed hebben gedaan door de sterk gedaalde rente. SPMS bekeek de strategieën en keek ook goed naar de individuele managers en de samenstelling van dit deel van de portefeuille. Dit leidde eind 2012 tot een aangepast beleid dat in 2013 geïmplementeerd zal worden. Het aantal managers is verlaagd en ook is de keuze op nieuwe managers gevallen en andere strategieën. Het bestuur is zich er zeer goed van bewust dat het alpha-mandaat een relatief dure categorie is. Met de nieuwe strategie dalen de kosten met circa 60 basispunten. Het grootste gedeelte van de kosten is verrekend met het rendement. Deze kosten worden niet apart getoond in de jaarrekening, maar worden wel meegenomen in de opgave van de kosten vermogensbeheer op pagina 27 van dit jaarverslag. Daarnaast is sprake van een performance fee (resultaatvergoeding). Dat wil zeggen dat de kosten bij een goede outperformance aanzienlijk kunnen stijgen. Daarbij is er dan natuurlijk ook sprake van een toegevoegde waarde.

### Commodities

De beleggingen in grondstoffen (commodities), die een strategisch gewicht van 2% kennen, hadden in 2012 een rendement van 1,1%.

Eind 2012 heeft het bestuur besloten om het strategisch gewicht van deze categorie terug te brengen naar 0%. Dit leidde tot verkoop, waarbij het geld richting obligaties van opkomende markten is gegaan.

### Private equity

Private equity heeft een strategisch gewicht van 0%. Deze beleggingscategorie bouwt SPMS af. Ons belang is minder dan 1 miljoen euro. Het betreft nog twee investeringen in Nederlandse bedrijven via één private-equityfonds. De verwachting is dat deze in 2013 of begin 2014 afgebouwd kunnen worden, afhankelijk van de marktontwikkelingen.

### Securities lending

Ook in 2012 heeft SPMS geen aandelen of obligaties uitgeleend. Het bestuur heeft in 2012 nogmaals bevestigd deze activiteit niet opnieuw te willen opstarten. Een belangrijke motivatie is het reduceren van het tegenpartijrisico op financials in deze meer onzekere tijden. Daarnaast draagt het bij aan het versimpelen van de beleggingsprocessen.

### Environment, Social and Governance

Vanwege maatschappelijk verantwoord beleggen besloot het bestuur van SPMS eind 2012 na overleg met de Vergadering van Afgevaardigden van BPMS om investeringen in de tabaksindustrie te beëindigen. Dit uitsluitingenbeleid is in het eerste kwartaal van 2013 geïmplementeerd. In 2013 is de uitsluitingenlijst ook geactualiseerd voor clustermunie.

In 2012 is SPMS ook in de media meer aangesproken op haar beleid voor Environment, Social and Governance (ESG), waarbij een moreel public health verband werd gelegd met het beroep van medisch specialist. Naast tabak betrof dit alcohol en investeringen in een bedrijf dat toeleverancier is geweest aan Syrië en dat de autoriteiten daar voorzag van faciliteiten om het internet te controleren. Dit bedrijf maakte deel uit van de Amerikaanse passieve large cap portefeuille.

SPMS ziet uitsluiten echter als laatste middel en hecht er veel meer waarde aan om via engagement en stembeleid tijdens aandeelhoudersvergaderingen invloed te kunnen uitoefenen op bedrijven.

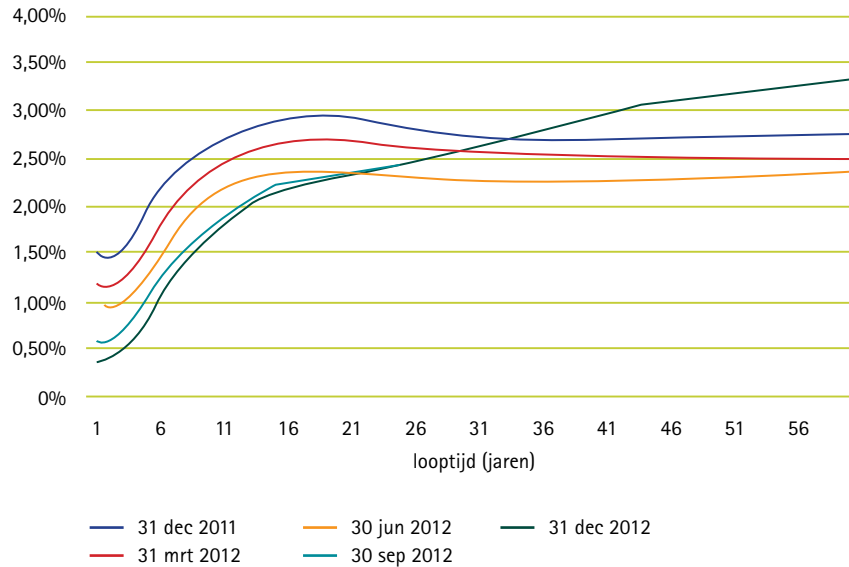
### Rente en valuta

Uit de figuur op pagina 22 kwam al naar voren dat de dekkingsgraad in 2012 sterk fluctueerde. Vooral aan het einde van het tweede kwartaal was deze laag met 103%. De sterk dalende rente op de kapitaalmarkten was een belangrijke oorzaak voor de verslechtering van de financiële positie. De figuur op de volgende pagina laat zien dat de rentetermijnstructuur (RTS) in het eerste en tweede kwartaal van 2012 voor alle looptijden daalde. Aan het einde van het derde kwartaal besloot DNB tot invoeren van de UFR. Reden hiervoor is dat deze aangepaste rentetermijnstructuur de dekkingsgraad van het pensioenfonds minder gevoelig maakt voor schommelingen en mogelijk verstoorde omstandigheden

op de financiële markten. Dit betekende een forse stijging van de lange rente. De korte rente ging in het derde en vierde kwartaal van 2012 nog verder omlaag. De belangrijkste oorzaken voor de dalende rente in

2012 waren de voortdurende Europese schuldencrisis en de blijvende onzekerheid over de economie. Per saldo nam in 2012 de lange rente toe met ongeveer 0,7 procentpunt, vooral door het UFR-effect.

### Rentetermijnstructuur



Voor SPMS is een dalende rente nadelig voor de dekkingsgraad. Dat wordt veroorzaakt doordat de rentegevoeligheid (duration) van de bezittingen en de verplichtingen niet gelijk is. Als de rente daalt, dan stijgen de pensioenverplichtingen. De waarde van de obligaties neemt dan ook toe, maar deze stijging is minder groot dan de toename van de verplichtingen. Er is met andere woorden sprake van een 'duration mismatch' tussen bezittingen en verplichtingen. Deze duration mismatch zorgt ervoor dat de dekkingsgraad van SPMS afneemt als de rente daalt. Als de rente daalt volgens de voorgeschreven schok in het ftk-model (ftk staat voor het financieel toetsingskader, zie begrippenlijst), dan daalt de dekkingsgraad van SPMS met ongeveer negen procentpunten indien SPMS het renterisico niet afdekt.

Om de gevoeligheid voor rentewijzigingen te beperken, dekt het bestuur van SPMS een deel van het renterisico af via renteswaps. Begin 2012 bedroeg het afdekkingspercentage 77% van de verplichtingen. In het derde kwartaal van 2012 is voorgesorteerd op de invoering

van de UFR. De derivaten die het hele lange eind van de rentetermijnstructuur afdekten (looptijd 40 en 50 jaar), zijn verkocht ten gunste van derivaten met kortere looptijden.

In december 2012 besloot het bestuur om naast de tactische renteafdekking van 77% ook een percentage vast te stellen voor de strategische renteafdekking. Het bestuur heeft dit percentage vastgesteld op 90%. De belangrijkste reden voor dit hogere percentage van 90% is dat de renteafdekking puur een 'verzekering' betreft en niet een belegging die wordt aangehouden met als doel winst te realiseren. Met een strategische afdekking van 90% verwacht het bestuur het renterisico volledig verzekerd te hebben. Door indirecte effecten binnen de portefeuille wordt namelijk ook de resterende 10% naar verwachting gedekt.

Bij een afdekkingspercentage van 77% van de verplichtingen daalt de dekkingsgraad nog steeds bij een dalende rente. Het bestuur van SPMS dekt tactisch gezien bewust niet het hele renterisico af. Dit wordt

ingegeven door de huidige lage rente. Een andere reden is dat dit in tijden van bijvoorbeeld hogere inflatie en bijbehorende loonontwikkeling beter aansluit bij de ambitie om ook de loonontwikkeling boven de 3% mee te nemen bij de toeslagverlening. Het percentage van de afdekking wordt zodanig vastgesteld dat er geen hele grote schommelingen in de dekkingsgraad ontstaan door rentewijzigingen. Als de rente daalt volgens de voorgeschreven schok in het ftk-model, dan neemt de dekkingsgraad van SPMS na afdekking met ongeveer drie procentpunten af. De rente behorend bij de verplichtingen van SPMS daalde in 2012 per saldo met circa 0,3 procentpunt. SPMS behaalde in 2012 een positief resultaat op de rentehedge van bijna 5%.

Naast de duration mismatch heeft SPMS ook te maken met een andere vorm van renterisico. Doordat SPMS belegt in de Amerikaanse markt is het fonds ook gevoelig voor renteversillen tussen de Verenigde

Staten en de eurozone. Het bestuur van SPMS dekt strategisch 100% van het verschil ('spread') tussen de Amerikaanse en Europese rentecurve af. Dit doet het bestuur om zich te beschermen tegen toename van de spread tussen de Amerikaanse en Europese lange rente. Het resultaat op de rentespreadhedge (zie voor hedging de begrippenlijst) was in het boekjaar ruim 0,3% negatief. De Amerikaanse en Europese rente fluctueerden sterk in het boekjaar 2012, waarbij de spread per saldo kleiner werd.

Naast het strategisch afdekken van het renterisico dekt het bestuur van SPMS de valutarisico's van het Britse pond, de Amerikaanse dollar en de Japanse yen (gedeeltelijk) af. De dollar is voor 70% afgedekt en zowel de Japanse yen als het Britse pond zijn voor 100% afgedekt. De valuta-afdekking verhoogde het rendement van SPMS in 2012 met 0,2 procentpunt.

## 2.5 Financieel verslag

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

	pensioen- vermogen	pensioen- verplichtingen	dekkingsgraad %
Stand per 1 januari 2012	6.093.773	5.792.313	105,2
Premiebijdragen*	171.441	192.536	-0,5
Uitkeringen	-190.012	-190.012	0,2
Wijziging marktrente		385.064	-6,6
Beleggingsopbrengst /benodigde interest 957.178		91.977	14,7
Wijziging overlevingstafel		36.908	-0,7
Overige**	7.921	-43.807	0,1
<b>Stand per 31 december 2012</b>	<b>7.040.301</b>	<b>6.264.979</b>	<b>112,4</b>

\* In de kolom pensioenvermogen wordt de bruto premie verantwoord. SPMS heeft deze premie gecorrigeerd voor de kostenopslagen in de kolom pensioenverplichtingen.

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

De dekkinggraad (zie begrippenlijst) van het pensioenfonds is een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De dekkinggraad steeg van 105,2% aan het einde van 2011 naar 112,4% eind 2012.

De belangrijkste oorzaak van de stijging van de dekkinggraad zijn de beleggingsopbrengsten. De ontwikkeling van de financiële markten in 2012 heeft geleid tot een positief effect op de dekkinggraad van 14,7 procentpunten. De stijging van de voorziening pensioenverplichtingen door de daling van de marktrente eind 2012 ten opzichte van de marktrente eind 2011 had een negatief effect op de dekkinggraad van 6,6 procentpunten.

Om rekening te houden met de toekomstige sterfteverbeteringen, heeft SPMS per 31-12-2011 een voorziening langlevensrisico gevormd ter grootte van 0,5 procentpunten van de ultimo VPV 2011. Per 31-12-2012 is aan deze voorziening langlevensrisico nogmaals

een dotatie gedaan ter grootte van 0,5 procentpunten van de VPV ultimo 2012 o.b.v. van de oude grondslagen. Deze geeft 0,6 procentpunten negatief effect op de dekkinggraad. Het fonds is per 31-12-2012 overgegaan naar de prognosetafels AG 2012-2062 (startkolom 2013) met ervaringssterfte van TW voor de hoogste inkomensklasse en de sector overheid 'tot de macht 2,0'. Deze overgang geeft 0,7% negatief effect op de dekkinggraad. Ook heeft het fonds besloten per 31 december 2012 van de gespaarde voorziening voor langlevensrisico tweemaal (2011 en 2012) 0,5 procentpunten vrij te laten vallen.

Eind 2012 bedroeg de gemiddelde marktrente voor SPMS 2,44 procent (2011: 2,74 procent). Dit percentage is zodanig vastgesteld dat de voorziening pensioenverplichtingen op basis van deze vaste rente gelijk is aan de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur. De dekkinggraad aan het eind van het jaar (op basis van de jaarrekening) ontwikkelde zich de afgelopen jaren als volgt:

	2012	2011	2010	2009	2008
Dekkinggraad einde jaar (in %)	112,4	105,2	111,5	110,4	98,3

#### Uitkomst van de solvabiliteitstoets

Per 31 december 2012 bedroeg de dekkinggraad 112,4%. De vereiste dekkinggraad die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) bedraagt 120,8%. Er is daarom eind 2012 sprake van een ontoereikende solvabiliteit (reservetekort).

## 2.6 Actuariële verslag

### Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten ziet er als volgt uit:

x € 1.000		
	2012	2011
<b>Resultaat op kosten</b>		
Vrijval uit premie voor dekking kosten	4.950	4.587
Ottrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	4.821	4.590
Pensioenuitvoeringskosten	-6.843	-7.182
	<u>2.928</u>	<u>1.995</u>
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	957.178	547.588
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-91.977	-66.956
Indexering en overige toeslagen	2.126	2.416
Wijziging marktrente	-385.064	-753.615
	<u>482.263</u>	<u>-270.567</u>
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	1.604	-344
Technisch resultaat / kanssystemen	21.202	-816
Wijziging overlevingstafels / voorziening langlevensrisico	-8.091	-28.817
Resultaat op premie	-26.044	26.773
	<u>-11.329</u>	<u>-3.204</u>
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<u>473.862</u>	<u>-271.776</u>

### Wijziging overlevingstafels / voorziening langlevensrisico (x € 1.000)

	2012	2011
Overgang prognosetafel	-36.908	0
Dotatie voorziening langlevensrisico	-33.256	-28.817
Vrijval voorziening langlevensrisico	62.073	0
	<u>-8.091</u>	<u>-28.817</u>

### Resultaat op premie (x € 1.000)

	2012	2011
Premiebijdragen na aftrek kostenopslagen en solvabiliteitsopslag	136.469	121.521
Actuariel benodigde premie voor pensioenopbouw	-192.536	-121.521
Vrijval solvabiliteitsopslag	30.023	26.773
	<u>-26.044</u>	<u>26.773</u>

De feitelijke premie bedraagt 171,4 miljoen euro. Dit is de premie die SPMS bij de deelnemer in rekening brengt. Het resultaat op premie wordt bepaald als het verschil tussen de feitelijke premie na aftrek van de opslag voor administratiekosten ad 4,9 miljoen euro en de actuariële benodigde premie (op basis van RTS ultimo 2011). In boekjaar 2011 werd de actuariële benodigde premie nog op basis van 4% bepaald. Aangezien ook de gegeven premie op basis van 4% wordt bepaald is het resultaat dan per definitie nul. Omdat in boekjaar 2011 de solvabiliteitsopslag in de feitelijke premie apart werd verantwoord onder de post "wijzigingen overige" is de vrijval solvabiliteitsopslag ad 30,0 miljoen euro als onderdeel van de feitelijk ontvangen premie nu apart weergegeven. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie. De verschillen tussen de kostendekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte kostendekkende premie zijn het gevolg van verschillen in gehanteerde rekenrente. In het FTK is het toegestaan om de kostendekkende premie te dempen (premiëdemping is een methode om fluctuaties bij de vaststelling van de premie te voorkomen). Het pensioenfonds heeft gekozen voor een demping op basis van een vast verondersteld rendement van 4,5%. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendekkende premie (zie paragraaf 3.6.1 in de jaarrekening). In boekjaar 2011 werd de vrijval van de solvabiliteitsopslag in de premie apart verantwoord onder overige wijzigingen.

SPMS kan de indexering volledig financieren vanuit de voorziening voor toekomstige welvaartvastheidsbescherming. Deze maakt onderdeel uit van de voorziening pensioenverplichtingen. Het positieve resultaat op indexering en overige toeslagen (2,1 miljoen euro) ontstond doordat de toegekende verhoging op de backservice-aanspraken (backservicepensioen, zie begrippenlijst) over 2012 lager was dan de in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen 7%.

## 2.7 Risicomanagement

### 2.7.1 RISICOBELID

Het beleid voor risicomanagement heeft het bestuur opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het fonds. Daarnaast hanteert het bestuur van SPMS het document 'Risicomanagement bij SPMS'. Hierin staan de belangrijkste risico's voor SPMS. Ook geeft het document aan hoe SPMS deze risico's beheerst en welke netto risico's overblijven.

De risico's heeft SPMS toebedeeld aan de verschillende bestuurscommissies. Op een regelmatige basis komen in de betreffende commissie de risico's die aan de commissie zijn toebedeeld aan de orde. Wanneer de inschatting van het risico wijzigt, wordt het risicomonitoringsdocument aangepast en in het bestuur besproken.

De belangrijkste risico's voor SPMS zijn:

1. beleggingsrisico's
2. verzekeringstechnische risico's
3. operationele risico's
4. systeemrisico.

In het vervolg van deze paragraaf worden deze risico's toegelicht.

### 2.7.2 BELEGGINGSRISICO'S

SPMS loopt bewust beleggingsrisico's met als doel hogere opbrengsten te realiseren. Deze opbrengsten kunnen bijvoorbeeld gebruikt worden voor de (extra) toeslagverlening. De belangrijkste beleggingsrisico's zijn het prijsrisico en het kredietrisico. Een belangrijk instrument voor de beheersing van deze strategische beleggingsrisico's is de ALM-studie die het bestuur van SPMS periodiek laat verrichten.

#### Prijsrisico

De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die het pensioenfonds volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. De beleggingscommissie ziet toe op het prijsrisico volgens de binnen het pensioenfonds aanwezige beleidskaders en de beleggingsrichtlijnen.

De beleggingen worden dagelijks gemonitord en periodiek gerapporteerd aan het bestuur. Daarnaast tracht het bestuur het prijsrisico te dempen door spreiding en diversificatie binnen de beleggingsportefeuille.

Het prijsrisico is uit te splitsen in een renterisico, valutarisico en marktrisico.

### 1 Renterisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente. Wijzigingen in de marktrente hebben op verschillende manieren effect op de financiële positie van SPMS. Als eerste loopt het fonds het risico dat rentefluctuaties leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat vanwege ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen (de zogenaamde 'duration mismatch'). Daarnaast is er een mismatchrisico voor de Amerikaanse en de Europese rentecurve over de gehele looptijd, doordat SPMS een aanzienlijk deel van de obligatieportefeuille belegt in de Verenigde Staten.

Het strategische afdekkingspercentage van het renterisico is vanaf eind 2012 vastgesteld op 90% van de voorziening pensioenverplichtingen. Binnen het kader van het maximaal aanvaardbare risico heeft het bestuur gekozen om het renterisico van de verplichtingen in 2012 voor 77% af te dekken. Voor het afdekken van het renterisico worden renteswaps gebruikt. Daarnaast is het verschil tussen de Europese en Amerikaanse rente in 2012 volledig strategisch afgedekt. Deze afdekking voert SPMS uit om zich te beschermen tegen een toename van het renteverval (de spread) tussen de lange rente in Amerika en in de eurozone. Hierdoor sluiten Amerikaanse obligaties beter aan bij de SPMS-verplichtingenstructuur.

### 2 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat veranderingen optreden in de balans of winst- en verliesrekening van SPMS vanwege veranderingen in valuta. De belangrijkste vreemde valuta zijn voor SPMS de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen. Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd, omvat een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille.

Door forse koersschommelingen kunnen grote effecten optreden voor de balanspositie en winst- en verliesrekening van SPMS.

De uit de strategische assetmix voortvloeiende valutaposities in Japanse yen en Britse ponden dekt SPMS (grotendeels) af met valutatermijntransacties. SPMS dekt de Japanse yen en het Britse pond voor 100% af en de Amerikaanse dollar voor 70%. Van het totaal van de beleggingen bestaat ultimo 2012 na afdekking per saldo omgerekend 1,832 miljard euro uit een andere valuta dan de euro (voor afdekking omgerekend 4,448 miljard euro).

### 3 Marktrisico

Marktrisico is het risico dat waardewijzigingen plaatsvinden door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of algemene factoren). Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardeveranderingen onmiddellijk worden verwerkt. SPMS beperkt het marktrisico met spreiding over diverse geografische markten en beleggingscategorieën.

### Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds door faillissementen of betalingsonmacht van tegenpartijen. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee derivatenposities worden aangegaan.

Beheersing van het kredietrisico vindt plaats door een uitgebreide beoordeling van de credit rating van de tegenpartij evenals het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau (met inachtneming van schuldposities van het pensioenfonds ten aanzien van deze tegenpartijen). SPMS heeft geen belangen in SNS Reaal. Ook is de exposure van SPMS naar de zogenaamde PIIGS-landen beperkt (zie pagina 77). SPMS dekt het tegenpartijrisico bij derivatencontracten af door het dagelijks uitwisselen van onderpand. Hiervoor heeft SPMS op eigen naam met zeven een ISDA/CSA

(document voor derivatentransacties) afgesloten. Het onderpand kan zowel bestaan uit cash als obligaties.

### 2.7.3 VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S

Het grootste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit risico houdt in dat het pensioenfonds langer uitkeringen moet verstrekken dan waarmee rekening is gehouden in de veronderstellingen bij de bepaling van de technische voorzieningen. De inschatting van de levensverwachting gebeurt door toepassing van een recente prognosetafel voor de gehele bevolking zoals gepubliceerd door het Actuariel Genootschap. Deze prognosetafel heeft SPMS door toepassing van ervaringssterfte aangepast voor ons deelnemersbestand. De in 2012 verschenen Prognosetafel AG 2012-2062 van het Actuariel Genootschap wijst op een verdere toename van de levensverwachting. In deze prognosetafel is de sterftetrend verdisconteerd. De Prognosetafel AG 2012-2062 wordt vanaf 2012 toegepast door het pensioenfonds met een fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctie (de hiervoor genoemde aanpassing op basis van ervaringssterfte). Jaarlijks evalueert SPMS met de actuariële resultaten op lang- en kortleven of de sterftegrondslagen voldoende prudent zijn. Daarnaast beschikt SPMS over een voorziening langlevensrisico. Jaarlijks voegt SPMS 0,5% van de voorziening pensioenverplichtingen toe aan de voorziening langlevensrisico vanwege de onzekerheid over de langleventrend. Eens in de twee jaar publiceert het Actuariel Genootschap een nieuwe prognosetafel. SPMS neemt deze sterftetafel normaalgesproken over. Wanneer dit leidt tot een verzwaring van de voorziening pensioenverplichtingen, valt de voorziening langlevensrisico vrij ter financiering van de verzwaring.

Een specifiek risico voor SPMS betreft de waardeoverdrachten. SPMS maakt verlies op de inkomende individuele waardeoverdrachten. De uitgaande individuele waardeoverdrachten compenseren dit niet. De uitstroom van vrije vestiging naar een dienstverband is namelijk vele malen kleiner dan de stroom in omgekeerde richting. Het fonds is verplicht om mee te werken aan deze waardeoverdrachten. Daarom heeft SPMS een voorziening getroffen voor inkomende

waardeoverdrachten waarvoor bij het pensioenfonds al wel een opgave is aangevraagd, maar die op de balansdatum nog niet definitief zijn.

### 2.7.4 OPERATIONELE RISICO'S

Het operationele risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, door niet-afdoende of falende interne processen, menselijke gedragingen en systemen of door externe gebeurtenissen. Een belangrijk risico dat hieronder valt, is het uitbestedingsrisico. De pensioenuitvoering voor SPMS was in 2012 uitbesteed aan APG. BlackRock trad op als fiduciair manager en JPMorgan Chase als custodian. Aviva verzorgde de niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen van het fonds. Om de kwaliteit van de dienstverlening te bewaken, sloot SPMS Service Level Agreements (SLA's, zie begrippenlijst) af met deze partijen. Het naleven van de SLA's blijft een verantwoordelijkheid van het bestuur. Het bestuur wordt hierin ondersteund door het bestuursbureau van SPMS dat de uitvoeringsorganisatie permanent in de gaten houdt. Ook wordt het operationele risico beperkt door ISAE 3402-rapportages die de uitvoerders opleveren. Waar nodig bedient het bestuur zich van externe materiedeskundigen.

### 2.7.5 SYSTEEMRISICO

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



## 2.8 Toekomst

Op basis van de huidige aannames in de continuïteitsanalyse gaat het SPMS-bestuur ervan uit dat de dekkingsgraad zich ruim binnen de resterende, in het langetermijnherstelplan gestelde termijn van elf jaar kan herstellen. Dat wil zeggen dat de dekkingsgraad het beoogde niveau van 121% bereikt. In het oorspronkelijke herstelplan uit 2009 werd uitgegaan van een beoogd niveau van 124%. Deze 3% verschil komt doordat het risico tijdelijk is gereduceerd. Bij een normale financiële ontwikkeling op de kapitaalmarkten is het de verwachting dat SPMS het niveau van 121% binnen twee jaar kan bereiken.

De huidige dekkingsgraad bevindt zich ruim boven het minimaal vereist vermogen van 104,2%. Gezien de volatiliteit op de financiële markten is er echter nog steeds een kans dat er een dekkingstekort optreedt tijdens de resterende hersteltermijn tot eind 2013 (onder het kortetermijnherstelplan). Conform het kortetermijnherstelplan moet SPMS eind 2013 beschikken over een dekkingsgraad van 104,2%. Gezien de korte resterende tijdshorizon kan er minder herstel van de markten worden ingecalculeerd. Hierdoor is de kans groter dat het bestuur moet overgaan tot het korten van de rechten. Indien het herstel niet toereikend is, zal het bestuur in eerste instantie de 3% onvoorwaardelijke toeslag niet toekennen per 1 januari 2014. Als dit onvoldoende is, zal er harder moeten worden ingegrepen. Dit is van belang voor de continuïteit van het pensioenfonds en de bescherming van de toekomstige pensioenen van de jongere deelnemers.

De structurele problemen van hoge overheidsschulden en een te zwak gefinancierde (Europese) bankensector zijn nog niet opgelost. Ook de Europese vastgoedmarkten hebben zich nog niet hersteld. Een verdere verslechtering van de financiële crisis is helaas niet uit te sluiten. Het bestuur realiseert zich dat hierdoor de kansen op staartrisico's van zowel 'hoge inflatie' als 'deflatie' groter zijn dan historisch het geval was.

In de komende periode gaat zowel de pensioenwetgeving (Pensioenwet, zie begrippenlijst) als de fiscale wetgeving voor pensioenfonds veranderen. De wijzigingen in de Pensioenwet betreffen vooral het FTK. Hierin is onder andere geregeld op welke wijze pensioenfonds hun verplichtingen en dekkingsgraad moeten berekenen, hoe de premie moet worden vastgesteld en welke solvabiliteitseisen gelden. De wijzigingen in de fiscale wetgeving betreffen vooral de pensioenrichtleeftijd en maximale hoogte van de jaarlijkse pensioenopbouw. De beroepspensioenfonds krijgen vanaf 1 januari 2015 te maken met een eigen fiscaal kader.

De overheid heeft al aangegeven dat vanaf 2014 pensioenfonds voor de opbouw van nieuwe pensioenrechten in principe uit moeten gaan van een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. BPMS zal de pensioenvoorziening in lijn moeten brengen met de nieuwe regelgeving. SPMS zal in de analysefase een belangrijke rol spelen om te adviseren over de uitvoering van de regeling. Zaken als pensioenleeftijd en zwaardere solvabiliteitseisen in het huidige nominale kader zijn hierbij van belang. Daarnaast komt er waarschijnlijk een nieuw reëel kader als optie. Hierbij bewegen de verplichtingen mee met de ontwikkelingen op de kapitaalmarkten en met de levensverwachtingen. Naast mogelijke kansen ziet het bestuur in dat de nieuwe regelgeving ook belangrijke risico's met zich mee kan brengen.

De grote hoeveelheid wijzigingen in een korte tijd vormen ook een operationeel risico. Uiteraard is SPMS zich aan het voorbereiden op deze op handen zijnde wijzigingen. Een groot probleem is echter dat vele belangrijke details nog niet bekend zijn. De overheid heeft veel meer tijd nodig dan verwacht. Vanwege het complexe karakter heeft de overheid de invoering van het ftk met één jaar uitgesteld tot 1 januari 2015. Voor het behoud van het draagvlak is het belangrijk dat SPMS regelmatig contacten onderhoudt met de specialisten in de ziekenhuizen.

*Zeist, 4 juni 2013*

*Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten  
Het bestuur*





## Hoofdstuk 3: Jaarrekening

### 3.1 Balans

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

Balans per 31 december (x € 1.000)

ACTIVA	Toelichting	2012	2011
Beleggingen voor risico van het pensioenfonds	3.5.1	7.188.588	6.329.516
Materiële vaste activa	3.5.2	192	251
Vorderingen en overlopende activa	3.5.3	37.861	9.662
Overige activa (liquide middelen)	3.5.4	1.104	18.791
		<b>7.227.745</b>	<b>6.358.220</b>
PASSIVA	Toelichting	2012	2011
Stichtingskapitaal en reserve	3.5.5		
Eigen vermogen		-526.221	-950.834
Solvabiliteitsreserve		1.301.543	1.252.294
Technische voorzieningen	3.5.6		
Voorziening pensioenverplichtingen		6.264.979	5.763.496
Voorziening langlevensrisico		0	28.817
Overige schulden en overlopende passiva			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	3.5.1	175.088	252.620
Overige schulden en overlopende passiva	3.5.8	12.356	11.827
		<b>7.227.745</b>	<b>6.358.220</b>
Dekkingsgraad (in %)		112,4	105,2

## 3.2 Staat van baten en lasten

### Staat van baten en lasten (x € 1.000)

BATEN	Toelichting	2012	2011
Premiebijdragen	3.6.1	171.441	152.881
Waardeoverdrachten inkomend	3.6.2	15.207	10.728
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	3.6.3	956.826	547.095
Overige baten		353	493
		<u>1.143.827</u>	<u>711.197</u>

LASTEN	Toelichting	2012	2011
Pensioenuitkeringen en afkoop	3.6.4	190.012	180.159
Pensioenuitvoeringskosten	3.6.6	6.843	7.182
Waardeoverdrachten uitgaand	3.6.2	444	2.817
Mutaties in voorziening pensioenverplichtingen	3.6.5	501.483	763.998
Mutaties in voorziening langlevensrisico		-28.817	28.817
		<u>669.965</u>	<u>982.973</u>
		<u>473.862</u>	<u>-271.776</u>

### Resultaatbestemming (x € 1.000)

	2012	2011
Toevoeging aan overige reserves	473.862	-271.776

### 3.3 Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht (x € 1.000)		
	2012	2011
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	166.485	149.366
Inkomende waardeoverdrachten	30	12.984
Betaalde pensioenuitkeringen (incl. keuzeverzekeraars)	-210.457	-200.464
Ontvangen uitkeringen van keuzeverzekeraars	12.575	23.293
Uitgaande waardeoverdrachten	-272	-3.773
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-8.272	-6.526
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-39.911</b>	<b>-25.120</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	14.792.180	7.695.775
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	209.654	216.482
Aankopen beleggingen	-14.960.834	-7.861.182
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-18.776	-19.633
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>22.224</b>	<b>31.442</b>
Nettokasstroom	-17.687	6.322
Mutatie liquide middelen	-17.687	6.322

### 3.4 Toelichting op de jaarrekening

#### 3.4.1 INLEIDING

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

#### Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en met inachtneming van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Het bestuur heeft op 4 juni 2013 de jaarrekening opgemaakt.

#### Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en

resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar. Ter verhoging van het inzicht is met ingang van 2012 de vrijval van de solvabiliteitsopslag in de premie niet meer als separate mutatie opgenomen, maar als onderdeel van de actuarieel benodigde premie onder de pensioenopbouw. Hierdoor wordt het inzicht in het resultaat op premie beter weergegeven. De vergelijkende cijfers over 2011 zijn hiervoor aangepast.

#### 3.4.2 GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING

##### Algemeen

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

## Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening volgens Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen baseert SPMS op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die het fonds gegeven de omstandigheden als redelijk beschouwt. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. SPMS beoordeelt de schattingen en onderliggende veronderstellingen voortdurend. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, als de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft. Ze worden in de periode van herziening en toekomstige perioden geplaatst, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

In 2012 hebben onderstaande wijzigingen plaatsgevonden.

De voorziening pensioenverplichtingen wordt in de jaarrekening berekend op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Sinds eind september 2012 wordt deze door DNB bepaalde en voorgeschreven rentetermijnstructuur bepaald op basis van de UFR voor looptijden vanaf 20 jaar. Het effect van het toepassen van deze door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur ten opzichte van de rentetermijnstructuur zonder toepassing van de UFR bedroeg per 31 december 2012 191 miljoen euro, hetgeen een 3,3 procentpunten hogere dekkingsgraad opleverde. Een andere wijziging in de berekening van de voorziening betreft de toegepaste sterftegrondslagen. Per 31 december 2012 is overgestapt op de meest recente door het AG gepubliceerde tafel: prognosetafel AG 2012-2062. Tegelijkertijd is de ervaringssterfte opnieuw onderzocht en aangepast. Per saldo leverde dit per 31 december 2012 een 36,9 miljoen euro hogere voorziening op. Het effect op de dekkingsgraad was 0,7 procentpunten negatief.

Als laatste is de waardering van een van de rentederivatenccontracten aangepast. In 2011 werd dit contract nog gewaardeerd tegen een lagere rente (Euribor). Gezien de risico's die komen kijken bij dit contract, mag het contract worden gewaardeerd op basis van de lagere OIS-curve. Het effect van deze gewijzigde rente bedraagt per 31 december 2012 circa 1,3 miljoen euro positief.

*Door het bestuur gevormde oordelen bij toepassing van de grondslagen die belangrijke gevolgen hebben voor de jaarrekening, en schattingen die een aanmerkelijk risico in zich bergen van een materiële aanpassing in het volgend jaar, zijn vermeld in paragraaf 3.4 en 3.5 van de toelichting.*

## Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

#### Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en -lasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

#### Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

#### Vreemde valuta

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

#### Wisselkoersen van valuta (top 5 van beleggingen)

	31 dec. 2011	gemiddelde 2011	31 dec. 2010	gemiddelde 2010
USD	1,3193	1,2862	1,29815	1,39224
GBP	0,8119	0,8113	0,83531	0,86790
JPY	114,46	102,72	99,87966	110,97127
CHF	1,2077	1,2052	1,21390	1,23286
AUD	1,2692	1,2420	1,26624	1,34763

#### Beleggingen voor risico van het pensioenfonds

##### Algemeen

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

##### Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde indirecte vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde indirecte vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de

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

##### Aandelen

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



### *Vastrentende waarden*

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

### *Derivaten*

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

### *Alternatieve beleggingen*

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

### **Materiële vaste activa**

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

### **Vorderingen en overlopende activa**

Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht. Hieronder is mede begrepen de belegde middelen uit hoofde van ontvangen contante zekerheden. Deze post is onder 'beleggingsdebiteuren' gepresenteerd.

### **Eigen vermogen**

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

### **Solvabiliteitsreserve**

Dit betreft een reserve bestemd voor het ondervangen van verzekerings- en beleggingsrisico's. Deze reserve is bepaald volgens de door de wetgever vastgestelde standaardmethode. In de toets is voorts rekening gehouden met de belegging in inflation linked bonds (ILB's, zie begrippenlijst). In aanvulling op het standaardmodel geldt in het kader van het herstelplan een aanvullende bepaling. De uitkomst van de standaardtoets wordt verhoogd met 2% van de voorziening pensioenverplichtingen in verband met het actief beleggingsbeleid van SPMS.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd boven de 3% onvoorwaardelijke toeslag. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante condities) zijn in de berekening begrepen. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid vermeerderd met 50% van de in het boekjaar ontvangen netto premie ter dekking van de in het boekjaar ontstane, maar nog niet gemelde schaden.



### Technische voorzieningen

#### *Voorziening pensioenverplichtingen en voorziening langlevensrisico*

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag)toezegging van 3%. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente (swapcurve).

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

De berekeningen zijn in 2012 uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- marktrente: gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur (zero coupon) ultimo boekjaar, zoals gepubliceerd door DNB;
- overlevingstafel prognosetafel AG 2012-2062 (startjaar 2013) met ervaringssterfte van Towers-Watson voor de hoogste inkomensklasse en de sector overheid 'tot de macht 2,0'.
- onbepaald partnersysteem voor actieve en gewezen deelnemers voor zover partnerpensioen is opgebouwd;
- voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner drie jaar jonger is dan de verzekerde man en drie jaar ouder dan de verzekerde vrouw;
- het partnerpensioen is op opbouwbasis;
- kostenopslag ter grootte van 2,25% van de netto voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten;

In 2011 werd nog gerekend met:

- overlevingstafel prognosetafel AG 2010-2060 (startjaar 2012) met een fondsspecifieke correctie op de sterftetekansen (ervaringssterftequotienten Towers Watson tot de macht 2,6);

De overige actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn niet gewijzigd.

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

Het beleid van SPMS ten aanzien van de te hanteren marktrente is niet gewijzigd. De rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt hierin gevolgd. Eind december 2011 heeft DNB een wijziging in aangebracht door de rentetermijnstructuur voor alle looptijden te baseren op het gemiddelde voor die looptijd van alle handelsdagen in de laatste drie maanden. Eind september 2012 heeft DNB daarnaast besloten om voor looptijden vanaf 20 jaar gebruik te gaan maken van de UFR-methode.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd boven de 3% onvoorwaardelijke toeslag. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid vermeerderd met 50% van de in het boekjaar ontvangen netto premie ter dekking van de in het boekjaar ontstane, maar nog niet gemelde schaden.

### 3.4.3 GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

#### Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van

baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderinggrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

### **Premiebijdragen**

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

### **Waardeoverdrachten (inkomend/uitgaand)**

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

### **Beleggingsresultaten risico pensioenfonds**

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

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

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

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

#### *Kosten vermogensbeheer*

Onder kosten vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

### **Overige baten**

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

### **Pensioenuitkeringen**

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

### **Pensioenuitvoeringskosten**

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

### **Wijziging in voorziening pensioenverplichtingen**

#### *Pensioenopbouw*

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

#### *Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen*

Rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen vindt plaats op basis van een rente van 1,544% (2011: 1,296%). Dit is de éénjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per 1 januari 2012. De rentetoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het jaar.

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

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

#### *Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten*

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

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de rentetermijnstructuur per 31 december. Het effect van de verandering van de

rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder 'Wijziging marktrente'.

#### **Wijziging in voorziening langlevensrisico**

Vanaf ultimo 2011 vindt jaarlijks een dotatie plaats aan de voorziening langlevensrisico ter grootte van 0,5% van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo boekjaar. Het fonds heeft per 31 december 2012 besloten om, in verband met de overgang op nieuwe overlevingstafels, van de gespaarde voorziening voor langlevensrisico tweemaal 0,5% (2011 en 2012) vrij te laten vallen.

#### **3.4.4 KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten. Het kasstroomoverzicht geeft niet de mutatie weer in de liquiditeiten die onder de beleggingen zijn opgenomen.



## 3.5 Toelichting op de balans

### 3.5.1 BELEGGINGEN

#### Beleggingen onderscheiden naar beleggingscategorie (x € 1.000), verloop 2012

	vastrentende waarden	aandelen	vastgoed- beleggingen	derivaten	alternatieve beleggingen	deposito's/ liquide middelen	totaal
Stand per 31 december 2011	2.507.353	2.153.471	487.096	181.836	511.778	235.362	6.076.896
Aankopen/verstrekkingen	2.021.703	2.152.594	58.314	10.053.942	35.000	800.399	15.121.952
Verkopen/aflossingen	-1.686.895	-2.323.812	-53.820	-9.857.934	-1.095	-868.624	-14.792.180
Overige mutaties	-156.771	10.345	-8.766	-2.170	-3.318	-568	-161.248
Herwaardering	120.218	305.298	7.620	301.494	33.529	-79	768.080
<b>Stand per 31 december 2012</b>	<b>2.805.608</b>	<b>2.297.896</b>	<b>490.444</b>	<b>677.168</b>	<b>575.894</b>	<b>166.490</b>	<b>7.013.500</b>

In bovenstaand overzicht zijn beleggingen gespecificeerd voor een waarde van 7,01 miljard euro. Dit bedrag is samengesteld uit de onder activa opgenomen post 'Beleggingen voor risico pensioenfondsen' ten bedrage van 7,19 miljard euro onder aftrek van de onder passiva opgenomen post

'Beleggingen voor risico pensioenfondsen' ten bedrage van 0,18 miljard euro. Deze laatste post betreft derivaten met een negatieve marktwaarde ultimo 2012, welke separaat in de jaarrekening dient te worden opgenomen.

#### Beleggingen onderscheiden naar beleggingscategorie (x € 1.000), verloop 2011

	vastrentende waarden	aandelen	vastgoed- beleggingen	derivaten	alternatieve beleggingen	deposito's / liquide middelen	totaal
Stand per 31 december 2010	2.387.961	2.159.244	452.708	-110.399	528.114	145.547	5.563.175
Aankopen/verstrekkingen	2.206.491	3.689.412	83.485	787.212	18.827	1.075.639	7.861.066
Verkopen/aflossingen	-2.318.500	-3.496.169	-65.332	-836.451	-56.872	-858.647	-7.631.971
Overige mutaties	45.646	-6.362	13.081	4.011	15.379	-135.559	-63.804
Herwaardering	185.755	-192.654	3.154	337.463	6.329	8.382	348.430
<b>Stand per 31 december 2011</b>	<b>2.507.353</b>	<b>2.153.471</b>	<b>487.096</b>	<b>181.836</b>	<b>511.778</b>	<b>235.362</b>	<b>6.076.896</b>

In bovenstaand overzicht zijn beleggingen gespecificeerd voor een waarde van 6,08 miljard euro. Dit bedrag is samengesteld uit de onder activa opgenomen post 'Beleggingen voor risico pensioenfondsen' ten bedrage van 6,33 miljard euro onder aftrek van de onder passiva opgenomen post

'Beleggingen voor risico pensioenfondsen' ten bedrage van 0,25 miljard euro. Deze laatste post betreft derivaten met een negatieve marktwaarde ultimo 2011, welke separaat in de jaarrekening dient te worden opgenomen.

### Reële waarde schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingssystemen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Wegens de hiermee gepaard gaande onzekerheden is specifiek voor niet-beursgenoteerde beleggingen aanvullend onderzoek verricht. Voor niet-beursgeno-

teerde beleggingsfondsen die onderdeel zijn van de beleggingscategorieën aandelen, vastgoedbeleggingen en alternatieve beleggingen (hedgefondsen) zijn de waarderingen vastgesteld op basis van de 'beste inschatting'- opgaven per balansdatum van de fondsmanager en/of administrator van het beleggingsfonds, omdat een door een externe accountant goedgekeurde jaarrekening nog niet beschikbaar was. Om een goede inschatting te kunnen maken van de juistheid van deze 'beste inschatting' is een vergelijking gemaakt tussen de 'beste inschatting'- opgave over 2011 en de jaarrekening 2011 van het betreffende fonds. Het hiermee verkregen inzicht heeft niet tot aanpassingen van de waarde ultimo 2012 geleid. Daarnaast zijn alle 'beste-inschattingsopgaven' van de fondsmanager en/of administrator beoordeeld op de algemene marktontwikkelingen. Tot slot is de gebruikte waarderingssystematiek voor niet-beursgenoteerde derivaten (SWAPS) getoetst met vergelijkbare financiële instrumenten.

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

### Wijze van waardebepaling (x € 1.000)

	directe marktnoteringen	afgeleide marktnoteringen	waarderingssystemen en -technieken niet gebaseerd op marktdata	totaal
<b>Per 31 december 2012</b>				
Vastrentende waarden	2.257.128	548.480		2.805.608
Aandelen	2.297.896			2.297.896
Vastgoedbeleggingen	125.681		364.763	490.444
Derivaten	113.761	63.020	500.387	677.168
Alternatieve beleggingen	68	120.475	455.351	575.894
Deposito's/liquide middelen	166.490			166.490
	<b>4.961.024</b>	<b>731.975</b>	<b>1.320.501</b>	<b>7.013.500</b>

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

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

**Vastrentende waarden (x € 1.000)**

	2012	2011
Obligaties	1.201.454	1.238.948
Credits	1.702.282	1.168.289
<b>Subtotaal vastrentende waarden</b>	<b>2.903.735</b>	<b>2.407.237</b>
Overlopende activa	88.599	76.096
Overlopende passiva	-206.995	-10.155
Liquide middelen	20.269	34.175
<b>Stand per 31 december</b>	<b>2.805.608</b>	<b>2.507.353</b>

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

**Vastrentende waarden naar regio (x € 1.000)**

	2012	%	2011	%
Europa	1.089.944	37,5	1.256.245	52,2
Verenigde Staten	1.191.995	41,1	1.025.332	42,6
Overig	621.796	21,4	125.660	5,2
<b>Stand per 31 december</b>	<b>2.903.735</b>	<b>100,0</b>	<b>2.407.237</b>	<b>100,0</b>

Het uitbreiden van de beleggingen in emerging market debt leidt tot een toename van de categorie overig.

**Aandelen (x € 1.000)**

	2012	2011
Aandelen	2.252.614	2.119.432
Overlopende activa	936	638
Overlopende passiva	-2.262	-687
Liquide middelen	46.608	34.088
<b>Stand per 31 december</b>	<b>2.297.896</b>	<b>2.153.471</b>

De aandelenportefeuille kan als volgt worden toegelicht:

**Aandelen naar regio (x € 1.000)**

	2012	%	2011	%
Europa	768.616	34,1	655.124	30,9
Verenigde Staten	602.570	26,7	676.766	31,9
Japan	129.603	5,8	152.227	7,2
Emerging markets	617.708	27,4	551.980	26,0
Pacific ex Japan	76.631	3,5	62.231	2,9
Overig	55.487	2,5	21.104	1,0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>2.252.614</b>	<b>100,0</b>	<b>2.119.432</b>	<b>100,0</b>



De categorie overig betreft landen die volgens de definitie niet in de overige categorieën te plaatsen zijn.

Deze categorie wordt hoofdzakelijk gevormd door de beleggingen in aandelen emerging markets.

#### Aandelen naar sector (x € 1.000)

	2012	%	2011	%
Kapitaalgoederen	532.761	23,7	302.104	14,3
Consumentenproducten	678.170	30,1	636.287	30,0
Energie	273.478	12,1	280.661	13,2
Financiële instellingen	466.095	20,7	378.913	17,9
Nijverheid & industrie	159.276	7,1	126.244	6,0
Dienstverlening	93.231	4,1	175.560	8,3
Diversen	49.603	2,2	194.870	9,1
Beleggingsmaatschappijen	0	0	24.793	1,2
<b>Stand per 31 december</b>	<b>2.252.614</b>	<b>100,0</b>	<b>2.119.432</b>	<b>100,0</b>

#### Vastgoed (x € 1.000)

	2012	2011
Indirect vastgoed beursgenoteerd	109.832	90.132
Indirect vastgoed niet beursgenoteerd (participaties in beleggingsfondsen)	373.402	380.986
Overlopende activa	8	721
Overlopende passiva	-304	-572
Liquide middelen	7.506	15.829
<b>Stand per 31 december</b>	<b>490.444</b>	<b>487.096</b>

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

De segmentatie van indirect niet-beursgenoteerd vastgoed naar sectoren is als volgt:

#### Indirect niet-beursgenoteerd vastgoed naar sector (x € 1.000)

	2012	%	2011	%
Kantoren	78.808	21,1	80.862	21,2
Winkels	69.173	18,5	80.453	21,1
Woningen	67.417	18,1	70.377	18,5
Bedrijfsruimten	28.023	7,5	28.718	7,5
Gemengd	116.215	31,1	104.545	27,5
Parking	13.766	3,7	16.031	4,2
<b>Stand per 31 december</b>	<b>373.402</b>	<b>100,0</b>	<b>380.986</b>	<b>100,0</b>

**Vastgoed naar regio (x € 1.000)**

	2012	%	2011	%
Europa	267.539	55,4	273.236	58,0
Verenigde Staten	169.298	35,0	141.354	30,0
Azië/Australië	45.464	9,4	20.639	4,4
Overig	934	0,2	35.889	7,6
<b>Stand per 31 december</b>	<b>483.234</b>	<b>100,0</b>	<b>471.118</b>	<b>100,0</b>

De categorie overig betreft landen die volgens definitie niet in de overige categorieën te plaatsen zijn. Deze

categorie wordt gevormd door beleggingen in de landen Canada en Bermuda.

**Derivaten (x € 1.000)**

	2012	2011
Valutaderivaten	63.020	-91.182
Rentederivaten	500.387	271.610
Commodities derivaten	0	-3.350
Futures/forwards	113.731	2.671
Liquide middelen	30	2.087
<b>Stand per 31 december</b>	<b>677.168</b>	<b>181.836</b>

Het valutarisico voor de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen wordt middels valutaderivaten afgedekt. Het risico met betrekking tot het Britse pond en de Japanse yen wordt voor 100% strategisch afgedekt. De strategische afdekking van de Amerikaanse dollar bedraagt 70%. De rentederivaten dienen om de duration van de portefeuille in lijn te brengen met de tijdstippen van verwachte onttrekkingen aan de beleggingsportefeuille in de toekomst en crediteurenrisico's in de obligatieportefeuille af te dekken.

De toename van de categorie futures/forwards wordt grotendeels veroorzaakt door TBA's. Binnen een van de mandaten wordt exposure gezocht op de Amerikaanse hypotheekmarkt met behulp van deze forward contracten. Dit zijn kortlopende contracten die zeer frequent worden doorgerold. Hierdoor is in het verloopoverzicht over 2012 (pagina 62) een groot bedrag aan- en verkopen zichtbaar binnen de categorie derivaten. Daarnaast wordt uit tactische en strategische overwegingen in futures belegd om de allocatie tussen aandelen en obligaties op korte termijn in lijn te brengen met de gewenste portefeuilleverdeling.

**Alternatieve beleggingen (x € 1.000)**

	2012	2011
Hedgefonds	454.430	425.385
Private equity	913	775
Commodities*	0	0
GTAA-fondsen	120.475	82.350
Liquide middelen	76	3.268
<b>Stand per 31 december</b>	<b>575.894</b>	<b>511.778</b>

\* SPMS maakt voor de invulling van de beleggingen in commodities gebruik van commodity derivaten waarbij de ingenomen positie (exposure) wordt afgedekt met een gereserveerde cashpositie. Op grond van richtlijn 610 van de Raad voor de Jaarverslaggeving dienen alle derivaten separaat te worden gepresenteerd en is het niet toegestaan deze onder de betreffende beleggingscategorie op te nemen. De marktwaarde van de commodity derivaten is derhalve onder derivaten opgenomen.

Daarnaast beschikt SPMS over drie 100% dochterondernemingen/ beleggingsfondsen op de Kaaimaneilanden. Deze zijn opgericht om gescheiden gemanagede accounts te krijgen voor de drie Fund of Hedgefunds. Iedere dochter heeft haar eigen externe Fund of Hedgefund manager. Het voordeel van een gemanagede accountstructuur is hogere transparantie en de mogelijkheid om de portefeuillemanager meer op maat bij te sturen in het gewenste risico/rendementsprofiel. Bij een niet-maatwerk Fund of Hedgefund is dit niet mogelijk. SPMS heeft bijvoorbeeld de instructie gegeven aan deze managers om niet te beleggen in macro-hedgefund-strategieën, omdat deze strategieën te veel overlap hebben met de geselecteerde Global Tactical Asset Allocation (GTAA)-managers.

Het betreft de volgende deelnemingen:

- JPMorgan Martinitoren Fund, Ltd.
- Mesirow VI Martinitoren Fund Ltd.
- Prisma Martinitoren Fund Ltd.

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

### **Deelnemingen**

In het kader van de deelnemingen wordt voorts het volgende opgemerkt. SPMS heeft geïnvesteerd in CIM Fund III via SPMS SPH CF Investco, LLC. Hierin heeft SPMS een 49,998% belang. Het belang van de Investco in Fund III is 3,7939%. Daarnaast heeft SPMS geïnvesteerd in Galaxy via ACCEPT. Hierin heeft SPMS een 50% belang. Het belang van Accept in Galaxy is 82,5%. Het bestuur heeft in het kader van de transparantie ervoor gekozen om deze deelnemingen niet te verantwoorden onder deelnemingen maar ze in de jaarrekening te verantwoorden onder de desbetreffende beleggingscategorie. SPMS ziet deze fondsen als reguliere, extern gemanagede beleggingen.

### 3.5.2 MATERIËLE VASTE ACTIVA

#### Verlooptstaat materiële vaste activa

	Huurders- investerings	Overige bedrijfsmiddelen	Totaal
Aanschafwaarde	584	190	774
Cumulatieve afschrijving	387	136	523
<b>Boekwaarde per 1-1-2012</b>	<b>197</b>	<b>54</b>	<b>251</b>
Mutaties			
Investerings	8	20	28
Desinvesteringen	-	-60	-60
Afschrijvingen	-53	-34	-87
Afschrijvingen desinvesteringen	-	60	60
<b>Saldo</b>	<b>-45</b>	<b>-14</b>	<b>-59</b>
Aanschafwaarde per 31-12-2012	592	150	742
Cumulatieve afschrijvingen per 31-12-2012	440	110	550
<b>Boekwaarde pers 31-12-2012</b>	<b>152</b>	<b>40</b>	<b>192</b>
<b>Afschrijvingspercentages</b>	<b>20%</b>	<b>33,3%</b>	

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

in drie jaar afgeschreven. De restwaarde wordt als nihil verondersteld.

### 3.5.3 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

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

	2012	2011
Te vorderen Nederlandse dividendbelasting	-	32
Vordering op deelnemers	3.570	2.012
Overige vorderingen	34.291	7.618
<b>Stand per 31 december</b>	<b>37.861</b>	<b>9.662</b>

De post 'overige vorderingen' bevat een bedrag van 22 miljoen euro voor inkomende waardeoverdrachten.

Het merendeel van de vorderingen zal worden afgewikkeld binnen één jaar.

### 3.5.4 OVERIGE ACTIVA (X € 1.000)

#### Overige activa (x € 1.000)

	2012	2011
Liquide middelen	1.104	18.791

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

gen, zijn opgenomen onder de post beleggingen waar deze betrekking op hebben. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

### 3.5.5 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

#### Eigen vermogen (x € 1.000)

	eigen vermogen	solvabiliteitsreserve	totaal
Stand per 1 januari 2012	-950.834	1.252.294	301.460
Overboeking van overige reserves naar solvabiliteitsreserves	-49.249	49.249	0
Toevoeging uit resultaatbestemming	473.862	-	473.862
<b>Stand per 31 december 2012</b>	<b>-526.221</b>	<b>1.301.543</b>	<b>775.322</b>

#### Solvabiliteit (x € 1.000)

	2012	2011
Vermogen + minimaal vereist eigen vermogen	6.529.293	6.035.590
Vermogen + vereist eigen vermogen	7.566.522	7.044.607

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model. Daarnaast wordt bij de berekening van de vereiste solvabiliteit rekening gehouden met het belang in Inflation linked bonds. Tot slot wordt in het kader van het herstelplan een opslag toegepast op het standaardmodel ter grootte van 2% van de voorziening pensioenverplichtingen in verband met het actief beleggingsbeleid van SPMS. De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als ontoereikend solvabel. In verband met de ontoereikende solvabiliteit is in maart 2009 een herstelplan

ingediend bij De Nederlandsche Bank. Het fonds bevindt zich ultimo 2012 in een reservetekort. Met een dekkingsgraad van 112,4% loopt het fonds voor op het herstelplan. Het fonds bereikt naar verwachting al over twee jaar de grens waarbij het uit het reservetekort raakt, terwijl het fonds tot 2023 de tijd heeft om deze grens te bereiken (langetermijn herstelplan). De dekkingsgraad is als volgt berekend: Het totale bedrag aan activa, verminderd met de overige schulden en overlopende passiva, is gedeeld door het totale bedrag aan (technische) voorzieningen.

### 3.5.6 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

#### Technische voorzieningen (x € 1.000)

	2012	2011
Voorziening pensioenverplichtingen exclusief A	6.242.099	5.754.436
Voorziening langlevensrisico	0	28.817
Voorziening onderhanden waardeoverdrachten (A)	22.880	9.060
	<b>6.264.979</b>	<b>5.792.313</b>

Bij de bepaling van de technische voorzieningen wordt uitgegaan van door het bestuur vastgestelde grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen is SPMS ultimo 2012 overgegaan op de nieuwste AGprognosetafels (2012-2062) met ervaringssterfte van TW voor de hoogste inkomensklasse en de sector overheid 'tot de macht 2,0'. Daarnaast is een voorziening langlevensrisico gevormd waaraan jaarlijks 0,5% van de voorziening pensioenverplichtingen wordt gedoteerd. Het fonds heeft per 31 december 2012 besloten om, in verband met de overgang op nieuwe overlevingstafels, de gespaarde voorziening voor

langlevensrisico van tweemaal 0,5% (2011 en 2012) vrij te laten vallen. Vanaf 2013 zal de reserve weer opgebouwd worden.

De voorziening onderhanden waardeoverdrachten betreft een voorziening voor inkomende waardeoverdrachten waarvoor al wel een opgave is aangevraagd, maar die op de balansdatum nog niet definitief waren. In 2012 zijn, vanwege de lage dekkingsgraden bij de overdragende fondsen, geen inkomende waardeoverdrachten afgehandeld. Hierdoor is de lijst met waardeoverdrachten die nog in behandeling zijn toegenomen.

#### Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen (x € 1.000)

	2012	2011
Stand 1 januari	5.792.313	4.999.498
Pensioenopbouw	192.536	121.521
Indexering en overige toeslagen	-2.126	-2.416
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	91.977	66.956
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-190.012	-180.159
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-4.821	-4.590
Wijziging marktrente	385.064	753.614
Wijziging overlevingstafels	36.908	0
Wijziging waardeoverdrachten	13.159	8.256
Wijziging technische reserve	-21.202	816
Wijziging langlevensrisico	-28.817	28.817
<b>Stand 31 december</b>	<b>6.264.979</b>	<b>5.792.313</b>

#### Pensioenopbouw

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

ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. In boekjaar 2011 werd de actuariel benodigde premie nog op basis van 4% bepaald. In boekjaar 2012 is de actuariel benodigde premie bepaald op basis van de rentetermijnstructuur ultimo 2011. In boekjaar 2011

werd de vrijval van de solvabiliteitsopslag in de premie apart verantwoord onder wijzigingen overige. Deze is nu voor 2011 in mindering gebracht op de pensioenopbouw.

### **Indexering en overige toeslagen**

SPMS streeft ernaar om de pensioenrechten en -aanspraken welvaartsvast te houden. Zie de paragraaf 'Toeslagbeleid' op pagina 72.

### **Rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen**

Rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen vindt plaats op basis van een 1,544% rente (2011: 1,296%) zijnde de éénjaarsrente uit de DNB-rentetermijnstructuur per 1 januari 2012.

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

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

### **Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten**

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten in de verslagperiode.

### **Wijziging marktrente**

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herberekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

Naar aanleiding van het Septemberpakket stelt De Nederlandsche Bank (DNB), vanaf eind september 2012, de gepubliceerde rentecurve op een andere manier vast. De rente voor de looptijden vanaf twintig

jaar worden nu vastgesteld op basis van de UFR. Zonder de DNB-besluiten met betrekking tot middeling van de rente (per december 2011) en de UFR-methode (september 2012) was de dekkingsgraad circa 5,1% lager uitgekomen. Ultimo 2012 bedraagt de gewogen rekenrente 2,44% (ultimo 2011: 2,74%). Deze rekenrente is bepaald op basis van de driemaandsgemiddelde RTS-curve inclusief UFR en de verwachte uitkeringenstroom en is zodanig bepaald dat de contante waarde van de verwachte uitkeringenstroom verdisconteerd met die vaste rekenrente gelijk is aan de contante waarde van de uitkeringenstroom verdisconteerd met de RTS.

### **Wijziging overlevingstafels**

Bij de bepaling van de voorziening pensioenverlichtingen is ultimo 2012 overgegaan naar de prognosetafels AG 2012-2062 met ervaringssterfte van TW voor de hoogste inkomensklasse en de sector overheid 'tot de macht 2,0'.

### **Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten**

Dit betreft de toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten en waardeoverdrachten die nog in behandeling zijn. In 2012 zijn, vanwege de lage dekkingsraden bij de overdragende fondsen, geen inkomende waardeoverdrachten afgehandeld. Hierdoor is de lijst met waardeoverdrachten die nog in behandeling zijn toegenomen.

### **Technische reserve**

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

### Wijziging voorziening langlevensrisico

Om rekening te houden met de toekomstige sterfteverbeteringen, heeft SPMS per 31-12-2011 een voorziening langlevensrisico gevormd ter grootte van 0,5% van de ultimo VPV 2011. Per 31-12-2012 is een dotatie aan deze voorziening gedaan zodat de totale voorziening langlevensrisico 1% van de ultimo VPV 2012 op basis van de oude grondslagen bedraagt. Het fonds heeft per

31 december 2012 besloten om, in verband met de overgang op nieuwe overlevingstafels, de gespaarde voorziening voor langlevensrisico van tweemaal 0,5% (2011 en 2012) vrij te laten vallen.

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

### Voorziening pensioenverplichtingen (x € 1.000)

	2012	2011
Actieve deelnemers	2.598.670	2.377.927
Pensioengerechtigden	3.171.778	2.949.436
Gewezen deelnemers	334.295	328.630
	6.104.743	5.655.993
Voorziening voor onderhanden waardeoverdrachten	22.376	8.861
<b>Netto pensioenverplichtingen</b>	<b>6.127.119</b>	<b>5.664.854</b>
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	137.860	127.459
<b>Totaal</b>	<b>6.264.979</b>	<b>5.792.313</b>

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

### Korte beschrijving van de pensioenregeling

De kenmerken van de regeling zijn als volgt:

- De pensioenregeling is een uitkeringsregeling, waarbij jaarlijks een normpensioen wordt opgebouwd.
- Uit te keren vanaf de 65-jarige leeftijd van de deelnemer. De pensioeningangsdatum kan uiterlijk vijf jaar worden vervroegd of uitgesteld.
- Per 1 januari 2013 bedraagt het normpensioen 977,28 euro per jaar.
- Afhankelijk van de hoogte van het bruto beroepsinkomen kan de deelnemer verzoeken minder dan 100% op te bouwen volgens het zogenaamde trapcodesysteem, waarbij er telkens een zesde deel minder pensioen wordt opgebouwd. De hiermee corresponderende premie wordt daardoor eveneens verlaagd.
- De premie komt 100% voor rekening van de

deelnemer. Alleen in geval van blijvende arbeidsongeschiktheid kan SPMS onder voorwaarden de premie voor de opbouw van het pensioen geheel of gedeeltelijk overnemen.

- De regeling kent ook een partnerpensioen, tijdelijk partnerpensioen en wezenpensioen.

### Toeslagbeleid

Het toeslagbeleid kan als volgt worden verwoord: SPMS streeft ernaar de pensioenrechten en de pensioenaanspraken welvaartsvast te houden, dat wil zeggen aan te passen aan de loonontwikkeling. Hierbij wordt gekeken naar de stijging van het CBS indexcijfer voor de ambtenaren, voor zover dit in lijn ligt met het honorarium van de medisch specialisten. De jaarlijkse procentuele aanpassing is nooit lager dan 3% voor de rechten die altijd bij SPMS zijn ondergebracht. Voor het onvoorwaardelijke deel is de verwachting daarmee gelijk aan de ambitie. Hierop kan alleen een uitzondering worden gemaakt indien de slechte financiële positie van het fonds het nodig maakt om tot een korting als bedoeld in artikel 129 Wvb over te gaan. Boven op de ambitie kan het bestuur een extra toeslag toekennen als de middelen hiervoor beschikbaar zijn.



### 3.5.7 SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

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

	2012	2011
Voorziening personeelsbeloningen	38	32
Beleggingscrediteuren	4.995	5.372
Belastingen en premies sociale verzekeringen	4.871	4.790
Overige schulden	2.452	1.633
<b>Totaal</b>	<b>12.356</b>	<b>11.827</b>

De voorziening personeelsbeloningen betreft de verplichtingen ten aanzien van de jubileumuitkeringen en heeft een looptijd van langer dan een jaar.

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

#### Beleggingscrediteuren (x € 1.000)

	2012	2011
Te betalen beheerloon (externe managers)	4.675	4.525
Te betalen bewaarloon (custodian)	320	8
<b>Totaal</b>	<b>4.995</b>	<b>5.372</b>

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

SPMS pensioenrechten en -aanspraken moet verminderen. Eind 2008 bedroeg de dekkinggraad van SPMS 98,3%. Hiermee beschikte SPMS over onvoldoende solvabiliteit en daarom heeft SPMS een herstelplan ingediend bij DNB. Over de voortgang van het herstelplan is meer beschreven in paragraaf 2.1. Eind 2012 bedroeg de dekkinggraad 112,4%. Hiermee loopt SPMS voor op het herstelplan. Wel bevindt het fonds zich in een reserve tekort.

### 3.5.8 RISICOBEEHER EN DERIVATEN

#### Solvabiliteitsrisico

Als de solvabiliteit zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat SPMS de premie voor de deelnemers moet verhogen. Ook is er dan het risico dat er dan geen ruimte is voor een eventuele toeslagverlening wat opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken betreft. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat

De aanwezige dekkinggraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

#### Dekkinggraad (in %)

	2012	2011
Dekkinggraad per 1 januari	105,2	111,5
Beleggingsresultaat	14,7	9,3
Wijziging marktrente	-6,6	-14,6
Indexatie	0,1	0,1
Premieresultaat	-0,5	0,3
Uitkeringen	0,2	0,3
Overige	-0,7	-1,7
<b>Dekkinggraad per 31 december</b>	<b>112,4</b>	<b>105,2</b>

**Surplus op FTK-grondslagen (x € 1.000.000)**

	2012	2011
Technische voorzieningen volgens jaarrekening	6.265	5.792
<b>Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering) (a)</b>	<b>6.265</b>	<b>5.792</b>
<b>Buffers:</b>		
S1 Renterisico	60	128
S2 Risico zakelijke waarden	1.063	990
S3 Valutarisico	393	366
S4 Grondstoffenrisico	0	42
S5 Kredietrisico	74	102
S6 Verzekeringstechnisch risico	161	149
Totaal S (vereiste buffers) bepaald op basis van standaardmethode	1176	1.152
Totaal S (vereiste buffers) bepaald op basis van standaardmethode inc. 2% opslag (b)	1.302	1.252
Vereist vermogen (a + b)	7.567	7.044
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden = pensioenvermogen)	7.040	6.094
Tekort	527	950

De buffer die moet worden aangehouden voor het renterisico is afgenomen door de lagere rentestand: de rentegevoeligheid van de verplichtingen is kleiner bij een lagere rentestand dan bij een hogere rentestand. De toename van het risico zakelijke waarden is het gevolg van het toegenomen vermogen.

De toename van het valutarisico wordt veroorzaakt door de toename van de valuta exposure. Als gevolg van het afbouwen van de beleggingen in grondstoffen naar 0% is het grondstoffenrisico nihil. Bij de berekening van het vereist eigen vermogen in de evenwichtssituatie is uitgegaan van het strategische rente-afdeckingspercentage van 90% van de voorziening.

De in de vorige alinea genoemde S-bedragen zijn gemeten in de evenwichtssituatie.

**Risicobeleid en -beheer**

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

*Valutarisico*

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2012 63% van de beleggingsportefeuille en is voor 59% afgedekt door de euro. De belangrijkste valuta daarin zijn de Amerikaanse dollar (USD), het Britse pond (GBP) en de Japanse yen (JPY). Het strategische beleid van het fonds is om de valutaposities in GBP en JPY voor 100% af te dekken. De positie in USD wordt voor 70% afgedekt.

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten wordt op de volgende pagina weergegeven.

### Valutapositie (x € 1.000)

	vóór afdekking	valuta derivaten	nettopositie (na)
GBP	384.561	-393.737	-9.176
JPY	117.019	-152.436	-35.417
USD	3.146.971	-2.069.950	1.077.021
Overige valuta	805.985	-148	805.837
	<b>4.454.536</b>	<b>-2.616.271</b>	<b>1.838.265</b>

### Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert door ongunstige veranderingen

in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

### Duration ultimo jaar (x € 1.000)

	2012 balanswaarde	2012 balanswaarde	2011 balanswaarde	2011 balanswaarde
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	2.805.608	8,0	2.507.353	8,5
Duration van de portefeuille (na derivaten)		12,6		11,7
Duration van de pensioenverplichtingen (incl. voorziening langlevensrisico)	6.264.979	16,9	5.792.313	16,9

De duration van de (vastrentende) beleggingen is aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde 'duration mismatch'. Dit resulteert in een gevoeligheid van de dekkingsgraad voor rentebewegingen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt. Andersom geldt dat bij een

rentestijging de dekkingsgraad ook zal stijgen. Het beleid van het pensioenfonds is om een gedeelte van dit renterisico af te dekken. In 2012 is het strategische afdekkingpercentage 90% van de voorziening. Het afdekken van het renterisico gebeurt met renteswaps. Dit zijn derivaten waarmee de duration van de vastrentende beleggingen kan worden opgehoogd.

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

	2012		2011	
Resterende looptijd <1 jaar	86.496	3,0%	51.656	2,1%
Resterende looptijd >1 en <5 jaar	313.142	10,8%	341.746	14,2%
Resterende looptijd >5 jaar	2.504.097	86,2%	2.013.835	83,7%
	<b>2.903.735</b>	<b>100%</b>	<b>2.407.237</b>	<b>100%</b>

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

### Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor

het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan. Een voor beleggings-

activiteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten, waardoor het fonds financiële verliezen lijdt. Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft tegen het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand bij het uitlenen van effecten. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende

betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, vooral OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds worden afgedekt door onderpand.

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

#### Obligaties (x € 1.000)

	2012		2011	
AAA	1.173.764	97,7%	1.089.645	87,6%
AA	0	0,0%	113.083	9,1%
A	3.329	0,3%	8.409	0,7%
BBB	18.026	1,5%	17.422	1,4%
BB	4.858	0,4%	5.786	0,5%
lager dan BB	1.477	0,1%	4.604	0,4%
Geen rating	0	0,0%	0	0,0%
	<b>1.201.454</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.238.949</b>	<b>100,0%</b>

#### Credits (x € 1.000)

	2012		2011	
AAA	31.862	1,9%	30.132	2,6%
AA	55.275	3,2%	43.523	3,7%
A	277.089	16,3%	216.475	18,5%
BBB	996.216	58,5%	351.725	30,1%
BB	104.932	6,2%	118.412	10,1%
B	49.438	2,9%	61.343	5,3%
lager dan B	14.805	0,9%	16.208	1,4%
Geen rating	172.665	10,1%	330.471	28,3%
	<b>1.702.282</b>	<b>100%</b>	<b>1.168.289</b>	<b>100%</b>

Het fonds belegt alleen in staatsobligaties van Nederland en Duitsland en zodoende niet in staatsobligaties in de zogenaamde PIIGS-landen (Portugal, Ierland, Italië, Griekenland, Spanje). Wel heeft het fonds door bedrijfsobligaties een exposure op deze

landen. In tegenstelling tot het risico van de staatsobligaties in de PIIGS-landen, schat het fonds de overige beleggingen in deze landen in als een acceptabel risico.

## Exposure naar PIIGS-landen (x € 1.000)

	2012	2012	2011	2011
	bedrag	percentage	bedrag	percentage
Vastrentende waarden	37.026	0,5%	34.957	0,6%
Aandelen	76.243	1,1%	60.199	1,0%
Vastgoedbeleggingen	463	0,0%	3.883	0,1%
Overig	4	0,0%	-	0,0%
<b>Totaal</b>	<b>113.736</b>	<b>1,6%</b>	<b>99.039</b>	<b>1,7%</b>

### Liquiditeitsrisico

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

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

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen is ultimo 2012 overgegaan naar de prognosetafels AG 2012-2062 met ervaringssterfte van Towers Watson voor de hoogste inkomensklasse en de sector overheid 'tot de macht 2,0'.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies

waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid, vermeerderd met 50% van de in het boekjaar ontvangen netto premie ter dekking van de in het boekjaar ontstane, maar nog niet gemelde schaden.

### Toeslagrisico (actuariële risico's)

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

### Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Wat de concentratie van risico's betreft kan worden gemeld dat ultimo 2012 alleen bij beleggingen in Duitsland (10,74%) (2011: 12,54%) en Nederlandse staatsobligaties (2,55%) (2011: 2,9%) sprake is van beleggingen in een individuele tegenpartij groter dan 2% van het balanstotaal.

### Overige niet-financiële risico's

#### Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op

gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, en de kwaliteit van geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. De borging geschiedt onder meer door het analyseren van een actuele ISAE 3402 type II-rapportage ontvangen van APG, JP Morgan, BlackRock en Aviva.

### *Systeemrisico*

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen geldt voor SPMS dat dit risico niet beheersbaar is.

### *Specifieke financiële instrumenten (derivaten)*

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

Er wordt gebruik gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

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

### Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

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

#### Derivatenposities ultimo jaar (x 1.000)

Type contract	2012		2011	
	onderliggende contracten	marktwaarde	onderliggende contracten	marktwaarde
Futures/forwards	169.465	113.731	-158.702	1.529
Currency forward	2.788.942	63.020	2.313.937	-91.182
Interest rate swaps	5.819.193	500.079	5.220.952	270.328
Commodity swaps	0	0	133.270	-2.208
Credit default swaps	186.035	183	160.296	1.281
Interest rate optie	163	125	-	0
		<b>677.138</b>		<b>179.748</b>

### 3.5.9 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

#### Langlopende contractuele verplichtingen

SPMS huurt haar kantoorruimte aan de Dribergseweg in Zeist. Op basis van het tot 30 september 2014 doorlopende huurcontract bedraagt de huurverplichting ultimo 2012 circa 404.000 euro (circa 230.000 euro per jaar). SPMS heeft aan zes functionarissen auto's ter beschikking gesteld. Deze auto's worden geleased. De verplichting van SPMS op basis van de afgesloten contracten bedraagt ultimo 2012 circa 151.000 euro.

#### Investeringsverplichtingen

Ten aanzien van de swaps en currency forwards bedroeg de waarde van de uitgegeven zekerheden (collateral) ultimo 2012 561,1 miljoen euro (ultimo 2011: 193 miljoen euro).

#### Voorwaardelijke verplichtingen

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

#### Verstreckte zekerheden en garanties

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

Uit hoofde van derivaten-beleggingstransacties is door SPMS voor een bedrag van 44,3 miljoen euro aan zekerheden gesteld in de vorm van in onderpand gegeven obligaties.

#### Ontvangen zekerheden

Uit hoofde van derivaten-beleggingstransacties is door SPMS voor een bedrag van 605,5 miljoen euro aan zekerheden ontvangen in de vorm van in onderpand verkregen obligaties.

## 3.6 Toelichting op staat van baten en lasten

### 3.6.1 PREMIEBIJDRAGEN

Premiebijdragen (x € 1.000)	2012	2011
Feitelijke premie:		
Normpensioen	74.841	66.656
3% onvoorwaardelijke toeslagverlening	88.928	79.300
Risicoregeling	1.213	1.172
Premieovername bij arbeidsongeschiktheid	6.459	5.753
<b>Totaal</b>	<b>171.441</b>	<b>152.881</b>
Kostendeekkende premie	239.073	180.260
Gedempte kostendeekkende premie	150.878	134.724
Feitelijke premie	171.441	152.881

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

De samenstelling van de kostendeekkende premie, de gedempte kostendeekkende premie en de feitelijke premie is als volgt:

Kostendeekkende premie (x € 1.000)	2012	2011
Actuarieel benodigde premie	184.399	137.203
Opslag kosten	7.952	4.414
Opslag premievrijstelling arbeidsongeschiktheid*	5.133	6.933
Opslag solvabiliteit	41.589	31.710
<b>Totaal</b>	<b>239.073</b>	<b>180.260</b>

Gedempte kostendeekkende premie (x € 1.000)	2012	2011
Actuarieel benodigde premie	111.871	101.630
Opslag kosten	7.952	4.414
Opslag premievrijstelling arbeidsongeschiktheid*	5.133	5.182
Opslag solvabiliteit	25.922	23.498
<b>Totaal</b>	<b>150.878</b>	<b>134.724</b>

\* Vanaf boekjaar 2012 wordt de opslag premievrijstelling arbeidsongeschiktheid afgeleid van de feitelijke premie.



### 3.6.2 WAARDEOVERDRACHTEN

#### Waardeoverdrachten (x € 1.000)

	2012	2011
Inkomende waardeoverdrachten	15.207	10.728
Uitgaande waardeoverdrachten	-444	-2.817
<b>Saldo</b>	<b>14.763</b>	<b>7.911</b>

Dit betreft alleen het saldo van de financiële stromen aan inkomende en uitgaande waardeoverdrachten.

### 3.6.3 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

#### Beleggingsresultaten 2012 (x € 1.000)

	directe beleggings- opbrengsten	indirecte beleggings- opbrengsten	kosten van vermogens- beheer	totaal
Vastgoedbeleggingen	12.730	7.620	-2.033	18.317
Aandelen	58.630	305.298	-8.394	355.534
Vastrentende waarden	103.535	136.912	-3.602	236.845
Derivaten	34.687	284.800	-725	318.762
Alternatieve beleggingen	-740	33.529	-6.144	26.645
Overige beleggingen	802	-79	-	723
	<b>209.644</b>	<b>768.080</b>	<b>-20.898</b>	<b>956.826</b>

#### Beleggingsresultaten 2011 (x € 1.000)

	directe beleggings- opbrengsten	indirecte beleggings- opbrengsten	kosten van vermogens- beheer	totaal
Vastgoedbeleggingen	13.472	3.154	-1.761	14.865
Aandelen	45.836	-192.655	-6.100	-152.920
Vastrentende waarden	109.163	185.755	-3.920	290.998
Derivaten	44.875	337.462	-158	382.180
Alternatieve beleggingen	-376	6.329	-5.553	400
Overige beleggingen	3.187	8.385	-	11.572
	<b>216.157</b>	<b>348.430</b>	<b>-17.492</b>	<b>547.095</b>

**Kosten vermogensbeheer (x € 1.000)**

	2012	2011
Bewaarloon	2.255	1.968
Beheerloon externe managers	13.371	11.350
Kosten vermogensbeheer	4.010	3.239
Extra personeelslasten uitvoeringsorganisatie	-	-5
Aandeel kosten vermogensbeheer, bestuur en bestuursbureau	1.262	940
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>20.898</b>	<b>17.492</b>

Naast de bovenvermelde kosten van vermogensbeheer worden voor de in de sectoren vastgoedbeleggingen, aandelen en alternatieve beleggingen opgenomen

beleggingsfondsen, onderliggende kosten voor vermogensbeheer en custody direct in de waarde van het betreffende fonds verwerkt.

**3.6.4 PENSIOENUITKERINGEN****Pensioenuitkeringen en afkoop (x € 1.000)**

	2012	2011
Ouderdomspensioen	142.823	134.380
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	43.009	41.894
Wezenpensioen	532	557
Overgenomen premies bij arbeidsongeschiktheid	3.620	3.328
Afkoop	28	0
<b>Totaal</b>	<b>190.012</b>	<b>180.159</b>

**3.6.5 MUTATIES IN VOORZIENING  
PENSIOENVERPLICHTINGEN****Mutaties in voorziening Pensioenverplichtingen (x € 1.000)**

	2012	2011
Pensioenopbouw	192.536	121.521
Indexering en overige toeslagen	-2.126	-2.416
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	91.977	66.956
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-190.012	-180.159
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-4.821	-4.590
Wijziging markttrente	385.064	753.614
Wijziging overlevingstafels	36.908	0
Mutatie waardeoverdrachten	13.159	8.256
Wijzigingen technische reserve/afkoop	-21.202	816
<b>Stand 31 december</b>	<b>501.483</b>	<b>763.998</b>

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

	2012	2011
Sterfte en overige technische grondslagen	20.501	-2.117
Arbeidsongeschiktheid	701	1.301
<b>Totaal</b>	<b>21.202</b>	<b>-816</b>

### 3.6.6 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

#### Pensioenuitvoeringskosten (x € 1.000)

	2012	2011
Kosten bestuur	460	495
Kosten BPMS	250	268
Kosten bestuursbureau		
• Salarissen	885	974
• Sociale lasten	141	146
• Pensioenlasten	273	285
• Overige personeelskosten	442	157
• Huisvestings- en automatiseringskosten	527	517
<b>Totale kosten bestuursbureau</b>	<b>2.268</b>	<b>2.079</b>
Controle- en toezichtskosten	551	507
Advieskosten	413	209
Overige kosten (m.n. communicatiekosten deelnemers)	334	256
<b>Totaal kosten bestuur en bestuursbureau</b>	<b>4.276</b>	<b>3.814</b>
Waarvan kosten vermogensbeheer	1.262	940
<b>Totaal pensioenuitvoeringskosten bestuur en bestuursbureau</b>	<b>3.014</b>	<b>2.874</b>
Kosten uitvoeringsorganisatie	3.587	3.550
Projectkosten	154	509
Extra personeelslasten uitvoeringsorganisatie	88	249
<b>Totaal</b>	<b>6.843</b>	<b>7.182</b>

In 2012 is de bezetting van het bestuursbureau versterkt op het gebied van vermogensbeheer. De overige personeelskosten waren in 2012 hoger dan in 2011 door de interim inzet van externen. In het boekjaar zijn de volgende honoraria van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. ten laste gebracht van het pensioenfonds:

#### Kosten accountants (x € 1.000)

	2012	2011
PwC Accountants, controle jaarrekening	137	109
PwC Adviseurs	309	218
<b>Totaal</b>	<b>446</b>	<b>327</b>

De kosten van PwC adviseurs zijn gestegen in 2012 vanwege werkzaamheden voor belastingaangiften voor niet beursgenoteerd vastgoed en terug vragen van dividendbelasting in landen die dit niet automatisch terug geven. Daarnaast heeft PwC onderzocht of de pensioenregeling van SPMS voldoet aan de fiscale wetgeving.

### **Aantal personeelsleden**

Bij het fonds zijn ultimo 2012 13 (2011: 13) werknemers in dienst. Omgerekend naar fulltime equivalenten bedraagt het aantal medewerkers 10,7 FTE (2011: 10,2 FTE). 1 FTE = 36 uur.

De bezoldiging voor de bestuurders samen bedraagt 291.424 euro (2011: 301.417 euro).

### **Verbonden partijen**

#### *Transacties met bestuurders*

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

#### **Belastingen**

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

*Zeist, 4 juni 2013*

*Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten*

*Het bestuur*



## Hoofdstuk 4: Overige gegevens

### 4.1 Statutaire regeling over bestemming saldo van baten en lasten

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

van de baten en lasten, is toegevoegd aan het eigen vermogen en de reserves. De onderverdeling van de resultaatbestemming is als volgt:

#### Resultaatbestemming (x € 1.000)

	2012	2011
Toevoeging aan overige reserves	473.862	-271.776

## 4.2 Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten te Zeist is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroeps-pensioenregeling over het boekjaar 2012.

### Gegevens

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

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

In overeenstemming met de richtlijn 'Samenwerking tussen accountant en actuaaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen' heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld; en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuariel 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

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort.

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 (Vereist Eigen Vermogen).

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

*Apeldoorn, 19 juni 2013*

*R. Kruijff AAG*

*Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.*

## 4.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2012 van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten te Zeist gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de staat van baten en lasten over 2012 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

### Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

### Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken 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 in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

*Amsterdam, 19 juni 2013*

*PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.*

*Origineel getekend door: drs. H.C. van der Rijst RA*









## I Samenstelling Vergadering van Afgevaardigden van BPMS

We gaan uit van drie soorten afdelingen:

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

Iedere afdeling vaardigt één lid af naar de VvA. De afgevaardigde (lid) vertegenwoordigt zo veel stemmen als er vanuit zijn afdeling lid zijn van BPMS. Dit geldt ook voor zijn plaatsvervanger (plv). De afdeling van de buitengewone leden (C) vaardigt tien leden af naar de VvA. Deze vertegenwoordigen dan ieder één tiende deel van het aantal buitengewone leden in deze afdeling.

Leden van de Vergadering van Afgevaardigden:

### Medisch Centrum Alkmaar, Alkmaar

P.J. van den Akker, chirurg (Lid)  
H.R. van den Brink, reumatoloog (Plv)

### Ziekenhuisgroep Twente, Almelo

R.A.A. van Zanten, internist (Lid)  
E.C.M. Heinerma, KNO-arts (Plv)

### Flevoziekenhuis, Almere

R.J. Boukes, oogarts\*

### Meander Medisch Centrum, Amersfoort

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

### Ziekenhuis Amstelland, Amstelveen

R.H. Cohen, radioloog (Lid)  
C. Rustemeijer, internist (Plv)

### Antoni van Leeuwenhoek Ziekenhuis, Amsterdam

### BovenIJ Ziekenhuis, Amsterdam

M.M.E.C. de Lind van Wijngaarden, KNO-arts (Lid)

### Sint Lucas Andreas Ziekenhuis, Amsterdam

A. Voorwinde, chirurg (Lid)  
C.E.H. Siegert, internist (Plv)

### Gelre ziekenhuizen Apeldoorn, Apeldoorn

P.E. Spronk, internist (Lid)  
F. Eggelmeijer, reumatoloog (Plv)

### Ziekenhuis Rijnstate Arnhem/Zevenaar, Arnhem

J.P.P.M. van Leeuwen, KNO-arts (Lid)  
J.K. van der Kamp, anesthesioloog (Plv)

### Wilhelmina Ziekenhuis Assen, Assen

F. de Vries, radioloog (Lid)  
H.J. Faber, internist (Plv)

### Ziekenhuis Lievensberg, Bergen op Zoom

J.G. Blok, cardioloog (Lid)

### Rode Kruis Ziekenhuis, Beverwijk

H.G.I. van Weering, gynaecoloog (Lid)

### Maasziekenhuis Pantein, Boxmeer

### Amphia Ziekenhuis, Breda

J.K.S. Nuytinck, chirurg (Lid)  
H. Jansen, uroloog (Plv)

### IJsselland Ziekenhuis, Capelle a/d IJssel

W.M. Muijs van de Moer, cardioloog (Lid)

### Reinier de Graaf Gasthuis, Delft

H.J. Gilhuis, neuroloog (Lid)

### Jeroen Bosch Ziekenhuis, Den Bosch

J.P. ter Bruggen, neuroloog (Lid)  
L.P.A. Bom, orthopedisch chirurg (Plv)

### Bronovo Ziekenhuis, Den Haag

K. Wiggers, KNO-arts (Lid)

### Haga Ziekenhuis, Den Haag

C.T.B.J. Waegemaekers, gynaecoloog (Lid)  
J.S. van der Laan, klinisch patholoog (Plv)

**Medisch Centrum Haaglanden, Den Haag**

C.H.R. Bosman, chirurg\*

**Gemini Ziekenhuis, Den Helder**

T.R. Wesselius, radioloog (Lid)

**Deventer Ziekenhuis, Deventer**

J.W.A.P. van Hoogstraten, radioloog (Lid)

J.M.B. Manders, nucleair geneeskundige (Plv)

**Dirksland Ziekenhuis (Van Weel-Bethesda), Dirksland**

U.A. Badrising, neuroloog (Lid)

**Slingeland Ziekenhuis, Doetinchem**

J.H.G. Bürer, reumatoloog (Lid)

**Ziekenhuis de Sionsberg, Dokkum**

**Albert Schweitzer Ziekenhuis, Dordrecht**

J.J. Schermer, anesthesioloog (Lid)

**Ziekenhuis Nij Smellinghe, Drachten**

H.L. van der Wiel, neuroloog (Lid)

**Ziekenhuis Gelderse Vallei, Ede**

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

J. Burggraaf, KNO-arts (Plv)

**Catharina Ziekenhuis, Eindhoven**

M.C. Haanschoten, anesthesioloog (Lid)

K. Keizer, neuroloog (Plv)

**Maxima Medisch Centrum, Eindhoven**

G.J. Jonker, longarts (Lid)

C.E. Visser, KNO-arts (Plv)

**Scheperziekenhuis (Zorggroep Leveste), Emmen**

M. Westerhof, uroloog (Lid)

W. van der Hoek, internist (Plv)

**Medisch Spectrum Twente, Enschede**

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

M.R. Schaafsma, internist\*

**St. Anna Ziekenhuis, Geldrop**

H.R. Ronnen, radioloog (Lid)

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

W.T. van den Broek, chirurg\*

**Admiraal de Ruyter Ziekenhuis, Goes**

M. Olree, radioloog (Lid)

F.M. Bentvelsen, uroloog (Plv)

H.W.O. Roeters van Lennep, cardioloog\*

**Beatrixziekenhuis (Rivas), Gorinchem**

F.J. van Oosterhout, orthopedisch chirurg (Lid)

W. Schalekamp, KNO-arts (Plv)

**Groene Hart Ziekenhuis, Gouda**

C. Zwart, anesthesioloog (Lid)

**Martini Ziekenhuis, Groningen**

N.P. Tjon-Pian-Gi, uroloog (Lid)

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

**Kennemer Gasthuis, Haarlem**

R.P. Wong Chung, KNO-arts (Lid)

R.P.J. Oostburg, radiodiagnost (Plv)

**Saxenburgh Groep, Hardenberg**

R. Kaplan, cardioloog (Lid)

**Ziekenhuis St. Jansdal, Harderwijk**

J.T.H. van Berkel, uroloog (Lid)

M.O. den Dulk, internist (Plv)

**Ziekenhuis De Tjongerschans, Heerenveen**

G.J. Krabbe, radioloog\*

**Atrium Medisch Centrum Parkstad, Heerlen**

D.C. Flikweert, KNO-arts (Lid)

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

**Elkerliek Ziekenhuis, Helmond**

J.H.J.M. van der Avoort, gynaecoloog (Lid)

**Tergooiziekenhuizen, Hilversum**

P.M. Laboyrie, neuroloog (Lid)

C.P. Timmerman, arts-microbioloog (Plv)

**Spaarne Ziekenhuis, Hoofddorp**

C.F. Melissant, longarts (Lid)

**Ziekenhuis Bethesda, Hoogeveen**

P.E. Kleingeld, uroloog (Lid)

**Westfries Gasthuis, Hoorn****Medisch Centrum Leeuwarden, Leeuwarden**

D. de Roy van Zuidewijn, chirurg (Lid)  
K.T. van der Laan, KNO-arts (Plv)

**Diaconessenhuis Leiden, Leiden**

T.J.A. Bernt, radioloog (Lid)

**Rijnland Ziekenhuis, Leiderdorp**

H.M. Schuttevaer, radioloog (Lid)

**IJsselmeerziekenhuizen (MC Groep), Lelystad**

G.A.W. Bruijn, reumatoloog\*

**Diaconessenhuis Meppel, Meppel**

C.G. Vos, radioloog (Lid)

**St Antonius Ziekenhuis, Nieuwegein**

M.E. Kars, gynaecoloog (Lid)

**Canisius-Wilhelmina Ziekenhuis, Nijmegen**

N.H.C.M.N. Crombag, dermatoloog (Lid)

**Ziekenhuis Bernhoven, Oss**

W.A. de Boer, mdl-arts (Lid)  
A.J.M.C. Aarts, radioloog (Plv)  
H.M.J.G. van der Bruggen, radioloog\*

**Waterlandziekenhuis, Purmerend**

A.D. Moolhuijzen, radioloog\*

**Laurentius Ziekenhuis, Roermond**

J.M.G.C. Bonnemaier, oogarts (Lid)  
P.J.C. Jacobs, reumatoloog\*

**Franciscus Ziekenhuis Roosendaal, Roosendaal**

R.G.F. Wintermans, arts-microbioloog (Plv)  
P. Biemond, internist\*

**Havenziekenhuis, Rotterdam**

E.P.M. van Helmond, radioloog\*

**Ikazia Ziekenhuis, Rotterdam**

D.M.H. Zuidgeest, neuroloog (Lid)  
M.P. Freericks, cardioloog (Plv)

**Maasstad Ziekenhuis, Rotterdam**

H. van der Lelij, radioloog (Lid)  
H. Beerman, klinisch patholoog (Plv)

**Oogziekenhuis Rotterdam, Rotterdam**

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

**Sint Franciscus Gasthuis, Rotterdam**

J. Meeuwis, KNO-arts (Lid)  
P. de Man, arts-microbioloog (Plv)

**Vlietland Ziekenhuis, Schiedam**

M. Fennema, anesthesioloog (Lid)  
Mevr. D.L. Oosterom, internist\*  
Mevr. J.A.M. Wijbenga, internist\*

**Orbis Medisch Centrum, Sittard**

W.H. Geraedts, longarts (Lid)  
K.W.E. Hulsewé, chirurg (Plv)  
L.H.J.M. van den Akker, chirurg\*

**Antonius Ziekenhuis, Sneek**

D.E.P. de Waard, cardioloog (Lid)  
T. Zwaga, radioloog (Plv)

**Ruwaard van Putten Ziekenhuis, Spijkenisse**

R.R. Postema, chirurg (Lid)  
N.L.J. Verbeij, oogarts (Plv)  
A. Bostelaar, anesthesioloog\*

**Refaja Ziekenhuis, Stadskanaal**

L.M. van Wijk, cardioloog (Lid)

**ZorgSaam Ziekenhuis, Terneuzen****Ziekenhuis Rivierenland, Tiel**

R. Laduc, uroloog (Lid)

**Sint Elisabeth Ziekenhuis, Tilburg**

Mevr. M.C. Vos, gynaecoloog (Lid)

**TwéeSteden ziekenhuis, Tilburg**

H.J. Muntinga, cardioloog (Lid)  
E.W. van Laarhoven, orthopedisch chirurg (Plv)

**Diakonessenhuis, Utrecht**

A. Pronk, chirurg (Lid)  
L. Sibinga Mulder, radioloog (Plv)

**VieCuri, Medisch Centrum voor Noord-Limburg,  
Venlo**

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

**Sint Jans Gasthuis, Weert**

H.C. Klomps, cardioloog (Lid)

B. Cost, cardioloog (Plv)

**Ommelander Ziekenhuis Groep, Winschoten**

H. van Leeuwen, radioloog (Lid)

**Streekziekenhuis Koningin Beatrix, Winterswijk**

J.A.F. van der Hoek, neuroloog (Lid)

**Zuwe Hofpoort Ziekenhuis, Woerden**

Y.D. van der Werff, radioloog (Lid)

K.A.F. Houwert, radioloog (Plv)

**Zaans Medisch Centrum, Zaandam**

R.P. Strating, chirurg (Lid)

H.E.A.S.J. Lemmers, radioloog (Plv)

**Lange Land Ziekenhuis, Zoetermeer**

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

P. van der Meer, cardioloog (Plv)

**Gelre Ziekenhuizen, locatie Het Spitaal, Zutphen**

P.H.G.E. Strens, orthopedisch chirurg (Lid)

J.A. Emsbroek, dermatoloog (Plv)

**Isala Klinieken, Zwolle**

**Leden, niet verbonden aan een ziekenhuis**

(bijv. extramuraal werkzaam, arbeidsongeschikt)

G.E. Cromheecke, anesthesioloog (Lid)

P.G. Warmenhoven, chirurg (Plv)

**Buitengewone leden**

P.H.O. Buijs

R.A. Cohen

A.M. van der Heijden

Mevr. J.A. van Marion-Kievit

L.M. Kingma

G. Kootstra

J.M.W.M. Merkus

J.H.J. Ruijs

H.C. van Soest

M.E. van Zanten

\* De volgende leden en/of plaatsvervangers traden uit de VvA;

- L.H.J.M. van den Akker

- J.B. Antvelink

- P. Biemond (per 20 december 2012 benoemd als bestuurslid SPMS)

- C.H.R. Bosman

- A. Bostelaar

- R.J. Boukes

- W.T. van den Broek

- H.M.J.G. van der Bruggen

- G.A.W. Bruijn

- E.P.M. van Helmond

- P.J.C. Jacobs

- J.N. Jager (per 15 april 2012 benoemd als bestuurslid BPMS)

- G.J. Krabbe

- A.D. Moolhuijzen

- Mevr. D.L. Oosterom

- H.W.O. Roeters van Lenep

- M.R. Schaafsma

- Mevr. J.A.M. Wijbenga

## II Nevenfuncties

Naam	Geboortedatum	Functie binnen pensioenfonds	Functies buiten pensioenfonds
dr. M. Kiewiet de Jonge Michiel	25-5-1948	Voorzitter Lid beleggingscommissie	Uroloog HagaZiekenhuis te Den Haag Lid commissie beroep Nederlandse Vereniging voor Urologie ISFM auditor voor medische specialisten in het HagaZiekenhuis
dr. O.G.J.M. van Aubel Olav	24-7-1949	Secretaris/penningmeester Lid beleggingscommissie	Uroloog Franciscus Ziekenhuis Roosendaal en Lievensberg Ziekenhuis Bergen op Zoom Voorzitter investeringsadviescommissie FZR
dr. M.Th.P. Odenthal Monica	3-5-1961	Bestuurslid Voorzitter pensioencommissie	Oogarts Diaconessenhuis te Leiden Bestuurslid Concilium Ophthalmologicum (t/m maart 2012) Voorzitter BBC Oogheekunde (t/m maart 2012) Bestuurslid Nederlands Oogheekundig Gezelschap (t/m maart 2012)
dr. M. Bijl Micon	3-9-1958	Bestuurslid Voorzitter auditcommissie	Cardioloog Albert Schweitzer Ziekenhuis te Dordrecht Lid RvT Martiniziekenhuis Groningen Lid kamer vrij beroep OMS Lid werkgroep medisch specialist 2020 OMS Voorzitter/manager cardiologenmaatschap ASZ
dr. E.P. Stuijzand Eelco	31-12-1963	Bestuurslid Voorzitter beleggingscommissie	Radioloog TweeSteden Ziekenhuis te Tilburg Lid Health Care Advisory Board P/S/L Research Group Lid Raad van Advies Diagnostisch Centrum Tilburg
mr. drs. C.A.M. van Tulder Kees	8-11-1952	Bestuurslid Lid pensioencommissie	Anesthesioloog Plaatsvervangend opleider anesthesiologie
dr. P. Biemond Piet	24-5-1956	Bestuurslid Lid auditcommissie	Internist Franciscus Ziekenhuis Roosendaal Opleider voor ziekenhuisstage huisartsen
drs. J.A.G. Steenvoorden Jeroen	14-1-1961	Directeur	Lid raad van commissarissen Rabobank Apeldoorn Et Omgeving Bestuurslid Pensioenfederatie Bestuurslid Unie van Beroepspensioenfonds, Vice-voorzitter raad van advies en lid redactieraad Pensioen Bestuur & Management



## III Begrippenlijst

### Aandeel

Eigendomsbewijs van een onderneming dat recht geeft op winstuitkering (dividend). Een aandeel kan zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd zijn.

### Aanpassingscoëfficiënt

De aanpassingscoëfficiënt drukt de mate van loonontwikkeling uit. De loonindex die toegepast wordt bij ambtenaren gebruikt SPMS voor de verhoging van de pensioenen. Vanaf 1973 is de aanpassingscoëfficiënt gestegen van 1 tot 2,805 op 1 januari 2013. Dit betekent dat een door een deelnemer in 1973 ingekocht nominaal pensioenbedrag van 228,71 euro gegroeid is tot 641,57 euro in 2013.

### Actuaris

De actuaris verricht risicoanalyses en bepaalt welk bedrag voor toekomstige verplichtingen moet worden gereserveerd. Verder houdt de actuaris zich bezig met het samenstellen van modellen. Het gaat ten eerste om modellen om verplichtingen en beleggingen van het pensioenfonds optimaal op elkaar af te stemmen. Ten tweede maakt de actuaris modellen om de samenstelling van het beleggingspakket te optimaliseren.

### Actuariële waarde

De contante waarde van een reeks toekomstige uitkeringen of bijdragen berekend op basis van actuariële grondslagen. Het gaat bij die grondslagen bijvoorbeeld om de rekenrente of de marktrente, de kansstelsels (sterftekansen, arbeidsongeschiktheids- en revalidatiekansen, frequenties van gehuwd zijn, etc.) en de kostenopslagen (bijvoorbeeld voor administratiekosten en/of uitbetalingskosten). Zie ook Contante waarde.

### AFM

De Autoriteit Financiële Markten (toezichthouder).

### ALM (Asset Liability Management)

Het gaat bij ALM om het afstemmen van de beleggingsmix op verplichtingen. Een ALM-studie is een integrale analyse van pensioen-, toeslag-, financierings- en beleggingsbeleid. Hierbij houdt de onderzoeker rekening met de risico's voor alle belanghebbenden.

Dat doet hij zowel voor de korte als de lange termijn en in aansluiting op de verplichtingenstructuur. Een ALM-studie kan een pensioenfonds of verzekeringsmaatschappij ondersteunen bij het kiezen van de juiste beleggingsmix.

### Alpha-mandaat

Het alpha-mandaat is een beleggingscategorie, waarin die beleggingssoorten zijn opgenomen die in hoge mate afhankelijk zijn van de vaardigheden van de managers. Daarbij streeft SPMS naar bètaneutraliteit. Dat is een lage gevoeligheid voor marktomstandigheden. Daarnaast is het behalen van een zo hoog mogelijke rendement per eenheid risico een doel bij het alpha-mandaat.

### Assetmix/beleggingsmix

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

### Backservicepensioen

Aanvullend pensioen over aaneengesloten praktijkjaren vóór 1968.

### Bandbreedte

Vastgelegde marge waarbinnen een positie mag fluctueren.

### Bepaald partnersysteem

Een bepaald partnersysteem is een systeem voor reservering voor partnerpensioenen. Hierbij reserveert een pensioenfonds alleen dan voor partnerpensioen als de deelnemer daadwerkelijk gehuwd is, een geregistreerd partnerschap is aangegaan of een vrijwillig verzekerde partner heeft.

### Benchmark

Een benchmark is een maatstaf waartegen een pensioenfonds de rendementen van de beleggingen afzet. De maatstaf is vaak een marktindex.

### Benchmarkportefeuille

De benchmarkportefeuille geeft de strategische langetermijnverdeling naar beleggingscategorieën of regio's/landen weer.

### Beroepspensioenfonds

Bij een beroepspensioenfonds gaat het om een pensioenfonds voor vrije beroepsbeoefenaren, zoals notarissen of medisch specialisten. Als er een beroepspensioenfonds is voor een bepaald beroep dan zijn alle beroepsgenoten verplicht om zich bij dat fonds aan te sluiten. Het is ook mogelijk dat er geen beroepspensioenfonds is opgericht, maar dat er een rechtspersoon in het leven is geroepen. Die rechtspersoon ziet er dan op toe dat beroepsgenoten een bepaalde basispensioenregeling voor zichzelf treffen bij een verzekeringsmaatschappij.

### Beroepspensioenvereniging

Een beroepspensioenvereniging is een vereniging waarvan beroepsgenoten lid zijn en die volledige rechtsbevoegdheid bezit. Het statutaire doel omvat uitsluitend het verzorgen van een beroepspensioenregeling. Hierbij komt het lidmaatschap niet automatisch voort uit het lidmaatschap van enig andere organisatie. Het doel van de beroepspensioenvereniging is het behartigen van de belangen van de pensioenen van de beroepsgenoten.

### Bestuursbureau

Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur van het pensioenfonds. Het beoordeelt rapportages van de uitvoeringsorganisatie, initieert en begeleidt beleidsontwikkeling en ondersteunt het bestuur in zijn contact met adviseurs en omgeving.

### Cap: large cap/small cap

Large cap aandelen zijn aandelen met een hoge marktkapitalisatie of hoge beurswaarde. Small cap aandelen zijn aandelen met een kleine marktkapitalisatie.

### Collateral

Bij een collateral gaat het om een vorm van zekerheidsstelling waarbij een belegger een bepaalde tegenwaarde in geld of effecten ontvangt. Hiermee kan de belegger een vordering op een tegenpartij verhalen als deze partij niet aan haar verplichtingen voldoet.

### Commodities

Commodities zijn grondstoffen. Een onderverdeling van commodities is: energie, metalen en agrarische producten. Beleggingen in commodities vinden plaats met derivaten (zie verderop).

### Continuïteitsanalyse

De continuïteitsanalyse is onderdeel van het FTK binnen de Pensioenwet. De analyse is een middel voor pensioenfondsen om inzicht in de financiële risico's op langere termijn en de sturingskracht van hun beleidsinstrumenten te verkrijgen, om keuzes ten aanzien van de feitelijke premie en toeslag te onderbouwen en indien van toepassing om als basis te dienen voor een langetermijnherstelplan.

### Contante waarde

De huidige waarde van een bedrag waarover je pas na een bepaalde periode de beschikking hebt. Voor de hoogte van de contante waarde zijn de looptijd (periode) en de hoogte van de rente van belang.

### Corporate governance

Bij corporate governance gaat het om goed ondernemerschap. Hierbij inbegrepen zijn integer en transparant handelen door het bestuur, goed toezicht op het handelen door het bestuur en het afleggen van verantwoording voor het uitgeoefende toezicht.

### Credits

'Credits' staat voor een lening aan een bedrijf. Deze lening geeft recht op een rentevergoeding (coupon) en is ingedeeld in ratingklassen (mate van kredietwaardigheid).

### CSA

Credit support annex. Dit is een juridisch document waarin afspraken staan over credit support (collateral) betreffende derivatentransacties.

### Custodian

Een custodian is een bewaarder van effecten. Bij SPMS is dat J.P.Morgan Chase. SPMS neemt ook andere producten af van J.P.Morgan Chase, waaronder de beleggingsadministratie.

### De Jonge Orde

Vereniging opgericht voor het behartigen van de belangen van de toekomstige medisch specialisten.

### Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is het verhoudingsgetal tussen pensioenvermogen en pensioenverplichtingen. Dit verhoudingsgetal geeft weer in hoeverre het pensioenfonds kan voldoen aan zijn verplichtingen.

### Default

Met de term default wordt de situatie aangeduid, waarin een schuldenaar zijn verplichtingen niet nakomt, bijvoorbeeld doordat hij een afgesproken betaling niet nakomt.

### Derivaten

Bij derivaten gaat het om van effecten afgeleide beleggingsproducten, zoals futures, swaps en Total return swaps.

### DNB

De Nederlandsche Bank (toezichthouder).

### Duration

Bij duration gaat het om de gewogen gemiddelde looptijd van bijvoorbeeld een obligatie in jaren. Duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van obligaties. Hoe langer de duration, hoe sterker obligatiekoersen reageren op een renteverandering.

### Emerging markets

Emerging markets (opkomende markten) zijn de financiële markten van ontwikkelingslanden. Deze markten kenmerken zich vaak door een snelle, maar ook onstabiele economische groei. Beleggers beschouwen een belegging in een emerging market vaak als risicovol vanwege (mogelijke) politieke problemen en economische instabiliteit. Het risico van een dergelijke belegging is daarom gemiddeld hoger dan van een belegging in ontwikkelde landen. Het verwachte rendement is echter ook hoger dan dat van een belegging in ontwikkelde markten.

### Excassokosten

De administratiekosten voor de uitbetaling van pensioenen staan bekend als excassokosten.

### Financieel Toetsingskader (ftk)

Het ftk is het onderdeel van de Pensioenwet en bevat de wettelijke financiële eisen voor pensioenfonds. Dit toetsingskader is opgebouwd rond de principes van marktwaardering, risico gebaseerde financiële eisen en transparantie.

### FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode)

FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Een toezichthouder gebruikt risicoanalyse voor inzicht in de risico's van de activiteiten van een onderneming en de mate waarin deze risico's een potentiële bedreiging zijn voor de toezichtdoelstellingen. De toezichthouder rangschikt risico's, beheersing, activiteiten en instellingen op basis van een score die risico's (en de beheersing ervan) krijgen via de risicoanalyse. Hiermee beschikt de toezichthouder over informatie voor een zo efficiënt mogelijke verdeling van schaarse toezichtcapaciteit. De opvolger van FIRM is Focus!

### FOCUS!

Dit is de nieuwe toezichtaanpak van DNB. FOCUS! Bouwt voort op FIRM, maar kent een aantal verbeteringen. Zo worden alle onder toezicht staande instellingen ingedeeld in een vijftal toezichtklassen waarvoor de risicoanalyse verschillend is vormgegeven. SPMS is ingedeeld in toezichtklasse 3.

### Future

Bij een future gaat het om een op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van onderliggende waarden/goederen in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs. De onderliggende waarde kan een obligatie zijn, een aandelenindex, een geldmarktrente of een commodity. Met futures kan een belegger beleggingsrisico's afdekken.

### Governance

Het besturen van een onderneming of organisatie.

### Hedgefunds

Hedgefunds (hedgefonds) maken gebruik van een breed scala aan beleggingsstrategieën en –instrumenten om onder alle marktomstandigheden een absoluut (positief) rendement te halen.

### Hedging

Hedging is het afdekken van het risico van een belegging met een andere belegging. Dit gebeurt doorgaans met derivaten. Voorbeelden zijn het afdekken van het renterisico (rentehedge) en het afdekken van het valutarisico (valutahedge).

### Inflation Linked Bonds

Een inflation linked bond is een obligatie waarvan de hoofdsom en rente gekoppeld zijn aan de inflatie.

### Interimpensioen

Bij interimpensioen gaat het om geld dat de ziekenfondsen in de periode 1968 tot en met 1972 inhielden op de honoraria van vrijgevestigde specialisten. Dit op naam gestelde geld ging per 1 januari 1973 over in persoonlijke aanspraken in de pensioenregeling van SPMS.

### ISAE 3402 (International Auditing and Assurance Standards Boards 3402)

Een ISAE 3402 rapport beschrijft hoe een serviceorganisatie processen beheert. In het rapport staat een omschrijving van de beheersdoelstellingen van de organisatie. Ook bevat het rapport de controlemaatregelen die de serviceorganisatie neemt om deze doelstellingen te realiseren.

### ISDA

International Swaps & Derivatives Association (wereldwijde financiële beroepsvereniging).

### Leverage

De verhouding tussen eigen en vreemd vermogen staat in het Engels bekend als 'leverage'.

### Marktwaarde

Marktwaarde is de waardering van activa tegen de verkoopwaarde.

### Obligatie

Een obligatie is een bewijs van een geldlening aan een overheid, supranationale organisatie of bedrijf. Dit bewijs geeft recht op rentevergoeding (coupon) en aflossing van de hoofdsom aan het einde van de looptijd. Een obligatie is meestal beursgenoteerd.

### Opting in-out

Per 1 januari 2012 is de pensioenopbouw voor nieuwe deelnemers verhoogd met eenderde. Bestaande deelnemers konden kiezen of ze wel (opting in) of niet (opting uit) ook gebruik wilden maken van deze verhoging. Tegenover deze verhoogde opbouw staat ook een met eenderde verhoogde premie.

### Outperformance/underperformance

Er is sprake van outperformance als het met een beleggingsportefeuille bereikte rendement hoger is dan het rendement van de benchmark. Underperformance betekent dat het rendement van de portefeuille lager is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief beleggingsrendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

### Over the counter (OTC)

Over the countercontracten zijn contracten die buiten de beurs verhandeld worden.

### Overlay

Een strategie voor een beleggingsportefeuille waarbij de onderliggende beleggingen niet veranderen. Bijvoorbeeld door toepassing van derivaten.

### Overlevingstafels

Zie prognosetafels.

### Pensioenfederatie

De Pensioenfederatie behartigt de belangen van de Nederlandse pensioenfonds en van het Nederlandse pensioenstelsel in het algemeen. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor ondernemings-, beroeps- en bedrijfstakpensioenfonds.

### Performance

Bij performance gaat het om het beleggingsresultaat. Performance is ook te omschrijven als het totaal van

directe beleggingsopbrengsten of als de gerealiseerde en ongerealiseerde waardestijgingen of -dalingen.

### **Pensioenwet**

In de Nederlandse Pensioenwet (Pw) wordt beschreven wat de taken en verantwoordelijkheden zijn van werkgever, werknemer en pensioenuitvoerder in relatie tot pensioen. De Pensioenwet is op 1 januari 2007 in werking getreden, de wet verving de oudere Pensioen- en spaarfondsenwet (Psw).

### **Premieovername**

Bij langdurige arbeidsongeschiktheid kan het pensioenfonds onder bepaalde voorwaarden de premiebetaling voor de pensioenopbouw overnemen. Op deze wijze loopt de pensioenopbouw van de deelnemer geen schade op.

### **Private equity**

Private equity heeft betrekking op beleggingen in niet aan de beurs genoteerde ondernemingen.

### **Prognosetafels**

Prognosetafels zijn overlevingstafels die expliciet rekening houden met een voorzienbare trend in overlevingskansen. Deze trend heeft onder andere te maken met ontwikkelingen in de medische wetenschap, verandering van voedingspatronen en wijzigende leefomstandigheden. Het voorspellen van de trend gebeurt met hulp van ontwikkelingen in het verleden en van voorspellingen van diverse experts. In een prognosetafel is de overlevingskans in een bepaald jaar afhankelijk van het geslacht, de leeftijd en het berekeningsjaar. Het Actuariel Genootschap ontwikkelde in 2012 de AG-prognosetafel 2012-2062. Deze bevat voor de berekeningsjaren 2012 tot en met 2062 de geslachtsafhankelijke overlevingskansen voor alle leeftijden.

### **Reële dekkingsgraad**

Bij het bepalen van een reële dekkingsgraad wordt ook rekening gehouden met toekomstige indexaties. Dit in tegenstelling tot een nominale dekkingsgraad, waarin alleen het in het verleden reeds opgebouwde pensioen wordt meegenomen.

### **Rebalancing**

Rebalancing is het herverdelen van het vermogen over beleggingscategorieën.

### **Rendement**

Bij rendement gaat het om het positieve of negatieve resultaat dat een pensioenfonds, vermogensbeheerder of verzekeringsmaatschappij behaalt door het beleggen van daarvoor beschikbare middelen.

### **Renteswap**

Een renteswap of interest rate swap (IRS) is een afspraak tussen twee partijen om in een bepaalde periode rentebetalingen over een bepaalde hoofdsom uit te wisselen.

### **Rentetermijnstructuur**

Grafiek die het verband weergeeft tussen enerzijds de looptijd van een vastrentende belegging en anderzijds de daarop te ontvangen marktrente. Waar in dit jaarverslag wordt gesproken over de rentetermijnstructuur, wordt de rentetermijnstructuur bedoeld zoals deze maandelijks wordt gepubliceerd door DNB.

### **RJ 610**

De Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) heeft tot doel de kwaliteit van de externe verslaggeving te bevorderen en dan in het bijzonder de kwaliteit van de jaarrekening. Zij doet dit door aanbevelingen op te stellen. Deze aanbevelingen bevatten regels waaraan jaarverslagen moeten voldoen. De Raad stelde eind 2007 nieuwe regels (RJ 610) op waaraan pensioenfondsen moeten voldoen.

### **Securities lending**

Het voor een bepaalde periode uitlenen van effecten, waarbij de uitlener een leenvergoeding ontvangt van de lener.

### **SLA (Service Level Agreement)**

Het pensioenfonds SPMS heeft SLA's afgesloten met de uitvoerders. In de SLA is afgesproken welke diensten de uitvoerder verricht voor SPMS. Ook staan in de SLA's afspraken over de kwaliteits- en tijdigheidseisen waaraan deze dienstverlening moet voldoen.

**Solvabiliteit**

Het vermogen van de pensioenuitvoerder om op langere termijn aan verzekerings- of pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

**Staartrisico**

Risico waarvan de kans dat het zich voordoet klein is, maar waarvan de gevolgen groot kunnen zijn.

**Sterftetafel**

Zie prognosetafels.

**Strategisch beleid**

Dit betreft het beleggingsbeleid voor de lange termijn. Dit omvat de beleggingsdoelstelling, de samenstelling van de beoogde beleggingsportefeuille op hoofdlijnen evenals de mate waarin hiervan mag worden afgeweken. Zie ook tactisch beleid.

**Swap**

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Swaps zijn derivaten, dat wil zeggen dat ze afgeleide producten zijn. Zie ook Rentewap en Total return swap.

**Tactisch beleid**

Besturen van pensioenfondsen kunnen om tactische redenen toestaan dat dat in een bepaalde mate wordt afgeweken van de strategische beleggingsmix. Reden voor een afwijking kan een tijdelijke (on)gunstige ontwikkeling in een bepaalde financiële markt zijn.

**TBA (to be announced)**

TBA is een term die wordt gebruikt om aan te geven dat, hoewel iets is gepland of wordt verwacht, een bepaald aspect ervan nog moet worden geregeld. In het geval van SPMS betreft het een derivatencontract (forward) dat wordt gekocht om de mogelijkheid te hebben om uiteindelijk een pakketje hypotheek met een zeer hoge kredietwaardigheid te kopen. De exacte details van het pakketje hypotheek wordt pas bekend gemaakt tegen de tijd dat het derivatencontract bijna afloopt. De looptijd van de TBA is normaal gesproken een paar maanden. Slechts een klein deel van de forwards wordt daadwerkelijk gebruikt om hypotheek

aan te kopen. Het grootste gedeelte van de forwards wordt verkocht voordat deze aflopen.

**Tijdelijk partnerpensioen**

Een deelnemer aan de SPMS-regeling heeft recht op een aanvullend tijdelijk partnerpensioen. Hij of zij kan hier aanspraak op maken bovenop het levenslange partnerpensioen, dat is afgeleid van het opgebouwde ouderdompensioen. SPMS keert het aanvullend tijdelijk partnerpensioen alleen uit als de deelnemer overlijdt tijdens actief deelnemerschap. De uitkering van het tijdelijk partnerpensioen eindigt als de nabestaande partner 65 (vanaf 2013: 67) wordt. Ook stopt de uitkering als de nabestaande partner hertrouwt, een geregistreerd partnerschap aangaat, een gezamenlijke huishouding begint of overlijdt.

**Toeslagverlening**

Toeslagverlening is een verhoging van ingegane pensioenen en (premiëvrije) niet-aangegane aanspraken met een percentage dat het bestuur van jaar tot jaar vaststelt. Dit percentage is in beginsel niet lager dan 3% (zie de paragraaf 'Toeslagbeleid' in hoofdstuk 3.5.6).

**Total return swap**

In een total return swap garandeert de ene partij de andere alle opbrengsten van een bepaalde asset. Deze partij krijgt hiervoor vaste van tevoren afgesproken betalingen in de plaats. Zie ook Swap en Rentewap.

**Tracking error**

Een tracking error is een standaard afwijking van het verschil tussen het rendement van een manager en de benchmark.

**Trapcode**

Een deelnemer kan bij een lager inkomen dan het vastgestelde beroepsinkomen (186.360 euro in 2013) via trapcodes kiezen voor een lagere verplichte pensioenopbouw. Er zijn vier schalen van beroepsinkomens en hierbij horen zes trapcodes.

**UFR (ultimate forward rate)**

De UFR is een risicovrije rekenrente voor langjarige contracten, waarin wegens de lange looptijd onvol-

doende handel in bestaat. Een Nederlandstalige benaming zou kunnen zijn: "de langstetermijnrente".

### **Uitruil(factor)**

Uitruil is de mogelijkheid voor de deelnemer om het opgebouwde partnerpensioen om te zetten in extra ouderdompensioen. Ook kan uitruil inhouden dat de deelnemer een deel van het ouderdompensioen omzet in (extra) partnerpensioen. De uitruilfactor is de factor waarmee SPMS de ene pensioensoort vermenigvuldigt om deze om te zetten in de andere pensioensoort.

### **Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB)**

De UvB is een van de drie pensioenkoepels in Nederland en behartigt de belangen van de beroepspensioenfondsen. De andere koepels zijn VB voor de bedrijfstakpensioenfondsen en OPF voor de ondernemingspensioenfondsen. Samen zijn deze vertegenwoordigd in de Pensioenfederatie.

### **Valutatermijntransactie**

Bij een valutatermijntransactie gaat het om een overeenkomst om op een vastgestelde datum in de toekomst een bepaalde valuta te kopen of te verkopen. Dit gebeurt tegen een valutakoers die de betrokken partijen op het contractmoment vaststellen.

### **Vastgoedbelegging**

Bij vastgoedbeleggingen gaat het om beleggingen in kantoren, woningen, winkels en bedrijfsruimten. Er bestaat zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd vastgoed.

### **Vastrentende waarden**

Vastrentende waarden zijn bijvoorbeeld obligaties, hypotheeklen en banktegoeden. Ze geven recht op een vaste rentevergoeding en aflossing aan het einde van de looptijd.

### **Volatiliteit**

Volatiliteit is een maatstaf voor de beweeglijkheid van de koers van een effect. Een hoge volatiliteit betekent dat de koers van een fonds sterk stijgt en daalt in een relatief korte periode. De volatiliteit geeft mede aan wat voor risico een belegger loopt met een bepaald fonds.

### **Winstdeling**

Bij winstdeling kent een pensioenfonds een procentuele pensioenverhoging toe op basis van de winst van het afgelopen jaar. Het gaat bij die winst om de actuariële veronderstellingen betreffende sterfte, rente en administratie- en excassokosten. Als de werkelijkheid afwijkt van de gehanteerde veronderstellingen, is er sprake van positieve of negatieve resultaten voor het pensioenfonds. Eventuele positieve resultaten op het verzekerde nominale normpensioen gaan via een winstdelingsregeling naar de normpensioenen van deelnemers, gewezen deelnemers, ex-partners met zelfstandig recht op ouderdompensioen en pensioengerechtigden.

### **Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb)**

De Wvb geeft een wettelijk kader voor verplichte deelname aan een beroepspensioenfonds.





**Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten (SPMS)**

**Adviesgroep SPMS**

Postbus 6003

1005 EA Amsterdam

(020) 583 62 62

[administratie@spms.nl](mailto:administratie@spms.nl)

[www.spms.nl](http://www.spms.nl)

**Bezoekadres SPMS**

Koetshuis 'De Breul'

Dribergseweg 17

3708 JA Zeist

**Uw pensioen. Ons specialisme.**

