

**STICHTING PENSIOENFONDS  
VOOR FYSIOTHERAPEUTEN**

**JAARVERSLAG 2006**

## INHOUD

A.	Voorwoord	2
B.	Kerncijfers	5
C.	Bestuur en organisatie	9
D.	Bestuursverslag	17
	– ALGEMEEN	18
	– PENSIOEN- EN FINANCIERINGSREGELING	21
	– EXTERNE PENSIOENONTWIKKELINGEN	27
	– BELEGGINGEN	31
	– VERWACHTINGEN	35
	– MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN	36
	– RISICOBELID	36
	– FINANCIËLE POSITIE VAN HET FONDS	37
E.	Jaarrekening	38
	– BALANS PER 31 DECEMBER 2006	39
	– STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2006	40
	– KASSTROOMOVERZICHT	41
	– GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING ACTIVA EN PASSIVA EN RESULTAATBEPALING	42
	– TOELICHTING OP DE BALANS	46
	– RISICOPARAGRAAF	52
	– TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN	56
F.	Overige gegevens	60
	– ACTUARIËLE VERKLARING	61
	– ACCOUNTANTSVERKLARING	63
G.	Bijlagen	65
	– VERLOOPSTAAT DEELNEMERS	66

## **A. Voorwoord**

Voor u ligt het jaarverslag 2006 van ons pensioenfonds. Een jaarverslag dat in enige mate afwijkt van onze eerdere verslagen, wat betreft lay-out maar zeker ook wat betreft inhoud. In dit verslag informeren we u – uitvoeriger dan voorheen - over de ontwikkelingen en het gevoerde bestuursbeleid in het afgelopen jaar.

In dit voorwoord zoom ik selectief in op enkele belangrijke ontwikkelingen.

#### **Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten**

Als eerste noem ik de oprichting van de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten (DPF) in september 2006. De deelnemersvereniging is namelijk essentieel om de eigen beroepspensioenregeling te behouden voor onze beroepsgroep. De overheid schrijft immers op grond van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) voor dat beroepspensioenfondsen voortaan via de deelnemersvereniging periodiek moeten aantonen dat voldoende draagvlak bestaat voor de eigen verplichte beroepspensioenregeling. Het bestuur van het pensioenfonds heeft daarom in het afgelopen jaar het oprichtingsbestuur van DPF intensief ondersteund bij het opzetten van de vereniging. In onze communicatie hebben we via de pensioenkranten, nieuwsbrieven en de website veel aandacht besteed aan de introductie van de deelnemersvereniging. Die introductie is succesvol verlopen. Het grote aantal fysiotherapeuten dat intussen lid is van DPF bevestigt het draagvlak voor de eigen beroepspensioenregeling binnen de beroepsgroep.

#### **Nieuwe wet voor beroepspensioenfondsen en wijziging pensioenregeling**

Het afgelopen jaar is de nieuwe wet beroepspensioenfondsen in werking getreden. Behalve de genoemde toetsing van het draagvlak, houden de wettelijke bepalingen ook in dat pensioenfondsen met ingang van 2007 een premie moeten toepassen die voor iedereen gelijk is, dus voor mannen en vrouwen en ongeacht leeftijd. Zo'n premie wordt een 'doorsneepremie' genoemd. Slechts die pensioenregelingen die een beschikbare premieregeling bieden, zijn niet tot een doorsneepremie verplicht. Omdat onze pensioenregeling een vast pensioenbedrag biedt, hebben we onze pensioenregeling aangepast en hierover uitgebreid gecommuniceerd.

#### **Pension Fund Governance (PFG)**

PFG staat voor 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur'. Trefwoorden zijn deskundigheid, openheid en communicatie. De richtlijnen gaan per 1 januari 2008 in, maar hebben al veel langer de aandacht van het bestuur. Het bestuur heeft een werkgroep PFG opgericht vanuit het bestuur die in 2007 de nodige voorstellen zal doen.

#### **Samenwerking met andere beroepspensioenfondsen**

Ons pensioenfonds heeft via de Unie van Beroepspensioenfondsen veel contact en overleg met de andere beroepspensioenfondsen in Nederland. Met de besturen van de pensioenfondsen voor dierenartsen en verloskundigen hebben we zowel op beleids- als op uitvoeringsniveau veel overleg gevoerd over onder meer de deelnemersvereniging en de nieuwe beroepspensioenwet, waardoor synergievoordelen konden worden gerealiseerd.

De besturen van het pensioenfonds en de deelnemersvereniging hebben intensief samengewerkt met de besturen van de pensioenfondsen voor dierenartsen en verloskundigen en de deelnemersverenigingen van die pensioenfondsen. Deze samenwerking kwam in het bijzonder tot uiting door de oprichting van de drie afzonderlijke deelnemersverenigingen in september in een gezamenlijke formele zitting.

### **Communicatie**

In het afgelopen jaar hebben we ook intensief met de deelnemers, gewezen deelnemers en de gepensioneerden gecommuniceerd over de wijziging van onze pensioenregeling en de introductie van de deelnemersvereniging. Ook met onze beroepsorganisatie, het KNGF hebben we hierover nauw contact onderhouden. Op de FysioExpo is aandacht besteed aan het oprichten van de deelnemersvereniging.

### **Tot slot**

Ook in 2006 is veel werk verzet door iedereen die bij ons pensioenfonds betrokken is. Het bracht veel vergaderingen en bijeenkomsten van werkgroepen, deelnemersraad en besturen met zich mee. Iedereen die zich, dikwijls naast drukke praktijkwerkzaamheden, het afgelopen jaar heeft ingezet voor de beroepspensioenregeling van onze beroepsgroep...bedankt daarvoor! Graag teken ik in 2007 voor minimaal evenveel inzet om ook de komende jaren samen sterk verder te gaan.

Namens het bestuur,

Bert van Kuijk  
Voorzitter

## **B. Kerncijfers**

**Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioentrekkenden**

	31-12-2006		31-12-2005		31-12-2004		31-12-2003		31-12-2002	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Actieven	14.509	58	14.073	58	13.819	59	13.661	60	13.412	60
Premievrijen wegens beroepsinvaliditeit	338	1	345	1	324	1	300	1	273	1
Slapers	8.303	33	8.150	34	8.017	34	7.836	34	7.712	34
Gerechtigden op										
Ouderdoms- pensioenen	1.170	5	1.031	4	891	4	783	3	701	3
Weduwen/weduw- naarspensioenen	376	2	349	2	322	1	302	1	277	1
Wezenpensioenen	216	1	213	1	189	1	185	1	176	1
	24.912	100	24.161	100	23.562	100	23.067	100	22.551	100

**Premiebatens, pensioenuitkeringen, saldo waardeoverdrachten en uitvoeringskosten**

(Bedragen x miljoenen Euro's)	2006	2005	2004	2003	2002
Premiebatens	35	33	33	31	28
Pensioenuitkeringen	13	11	10	8	7
Saldo waardeoverdrachten	-	1	3	2	5
Uitvoeringskosten	3	3	3	2	2

**Technische voorzieningen, fondsvermogen, belegd vermogen en dekkingsgraad**

(Bedragen x miljoenen Euro's )	31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004	31-12-2003
Technische voorzieningen	758	716	639	596
Fondsvermogen	1.023	972	858	790
Belegd vermogen				
Beleggingen	1.739	1.650	1.450	1.358
Liquide middelen	26	24	26	5
Saldo overige activa en passiva	16	14	21	23
Totaal belegd vermogen	1.781	1.688	1.497	1.386
Balans dekkingsgraad	234,9%	235,8%	234,3%	232,4%

**Verdeling beleggingsportefeuille**

(Bedragen x miljoenen Euro's )	31-12-2006		31-12-2005		31-12-2004		31-12-2003		31-12-2002	
		%		%		%		%		%
Onroerende zaken	233	13	194	12	135	9	129	9	130	10
Aandelen	419	24	410	24	458	31	447	32	374	29
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>652</b>	<b>37</b>	<b>604</b>	<b>36</b>	<b>593</b>	<b>40</b>	<b>576</b>	<b>41</b>	<b>504</b>	<b>39</b>
Obligaties	926	53	882	53	845	57	773	56	732	58
Leningen op schuldbekeentenis	1	-	1	-	10	1	10	1	12	1
Lopende intrest	19	1	18	1	24	2	25	2	27	2
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>946</b>	<b>54</b>	<b>901</b>	<b>54</b>	<b>879</b>	<b>60</b>	<b>808</b>	<b>59</b>	<b>771</b>	<b>61</b>
Overige beleggingen	160	9	163	10	2	-	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>1.758</b>	<b>100</b>	<b>1.668</b>	<b>100</b>	<b>1.474</b>	<b>100</b>	<b>1.384</b>	<b>100</b>	<b>1.275</b>	<b>100</b>

**Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer**

(Bedragen x miljoenen Euro's )	2006	2005	2004	2003	2002
Directe opbrengsten	55	50	58	58	61
Indirecte opbrengsten	22	125	36	30	- 130
Kosten vermogensbeheer	-3	-2	-1	-1	-1
<b>Totaal</b>	<b>74</b>	<b>173</b>	<b>93</b>	<b>87</b>	<b>- 70</b>

**Beleggingsrendement**

(in procenten)	2006	2005	2004	2003	2002
Direct en indirect	4,64	11,79	6,70	7,00	- 5,12
Kosten vermogensbeheer	- 0,17	- 0,11	- 0,09	- 0,09	- 0,07
<b>Totaal</b>	<b>4,47</b>	<b>11,68</b>	<b>6,61</b>	<b>6,91</b>	<b>- 5,19</b>

(In procenten)	01-01-2007	01-01-2006	01-01-2005	01-01-2004	01-01-2003
Welvaartsvastheids- Bescherming	4,14%	4,04%	3,90%	3,76%	4,55%
(In Euro's)	31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004	31-12-2003	31-12-2002
Ontwikkeling van een in 1978 opgebouwd pensioen van € 1.000,- als gevolg van de aanpassingscoëfficiënt en extra verhogingen	6.412	6.133	5.954	5.781	5.614

(In procenten)	01-01-2007	01-01-2006	01-01-2005	01-01-2004	01-01-2003
Verhoging	4,55%	3,01%	2,98%	2,98%	4,39%

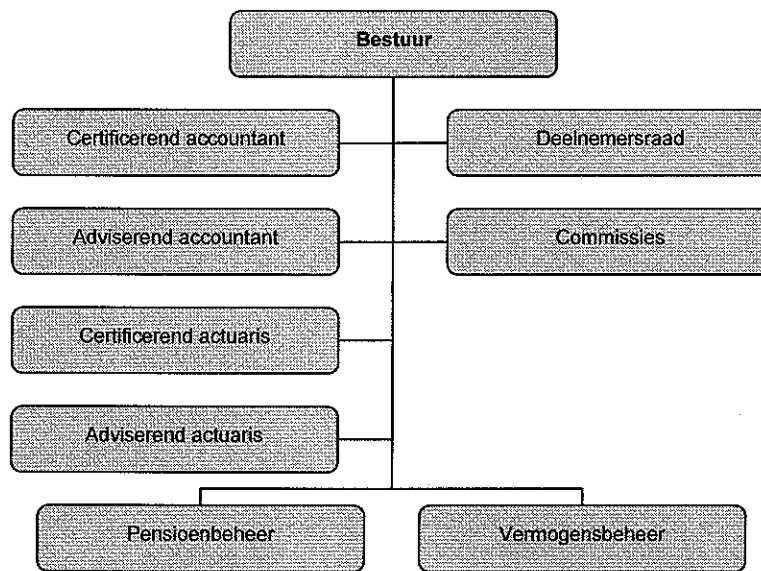
## **C. Bestuur en organisatie**

### Organisatie van het pensioenfonds

De discussie rondom Pension Fund Governance, oftewel de organisatie van en het toezicht op een pensioenfonds, spitst zich met name toe op de elementen intern toezicht, medezeggenschap en verantwoording. Het bestuur moet transparant, deskundig en open functioneren. In 2007 zullen wij, als gevolg van de invoering van de nieuwe pensioenwet (PW) en de Wvb, overgaan tot invulling van intern toezicht en verantwoording in lijn met de eisen van Pension Fund Governance. Ook houden wij onze transparantie en deskundigheid hoog in het vaandel. Hierover treft u verder in dit verslag meer informatie aan.

### Verspreiding van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

We beschrijven hier de huidige organisatie van het pensioenfonds.



Organisatieschema Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten

#### Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het pensioenfonds en het uitvoeren van de pensioenregeling, waaronder het doen van pensioenuitkeringen aan gepensioneerden en partners van (niet-actieve) deelnemers. Onderdeel van deze verantwoordelijkheid is het uitvoeren van interne controlemaatregelen gericht op de juiste en volledige registratie van de gegevens van het pensioenfonds.

Het bestuur heeft krachtens de statuten en reglementen, alsmede de hiermee verbonden uitvoeringsbesluiten, bevoegdheden tot het verrichten van betalingen en het aangaan van contractuele verplichtingen met derden.

#### Samenstelling van het bestuur

Het bestuur bestaat uit acht bestuursleden. Bestuursleden zijn (gewezen) deelnemers in de pensioenregeling dan wel gewezen deelnemers in het genot van een ouderdomspensioen van het pensioenfonds. De leden van het bestuur treden om de zes jaar af.

Aan het eind van het verslagjaar is de samenstelling van het bestuur als volgt:

***Benoemd door het algemeen bestuur van de beroepsorganisatie KNGF***

L.J. van Kuijck, voorzitter	in functie vanaf 27-03-1998
J.M.G. Munten	in functie vanaf 12-10-1983

***namens de (gewezen) deelnemers***

P.A. Blaas	in functie vanaf 02-07-2005
R.R. Knops, plv. secretaris	in functie vanaf 03-11-1993
A.B.M.J. van de Snepscheut, secretaris	in functie vanaf 02-07-2005
C. Spaan, plv. voorzitter	in functie vanaf 19-09-2001
Mevrouw S.C. Wimmers – van Gelder	in functie vanaf 01-01-1998
Mevrouw A.M. Wouters- Brongers	in functie vanaf 01-01-2002

Aftredend in 2006 was de heer L.J. van Kuijck (voorzitter). Per 1 april 2006 is de heer Van Kuijck voor een nieuwe zittingstermijn benoemd door de beroepsorganisatie Koninklijk Nederlands Genootschap voor Fysiotherapie (KNGF).

Tot 2007 werden er twee bestuursleden benoemd door het bestuur van het KNGF. De overige bestuursleden werden gekozen door de Algemene Vergadering van het KNGF. Met ingang van 2007 benoemt de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten de bestuursleden.

***Deelnemersraad en Deelnemersvereniging***

In het verleden verleende de beroepsorganisatie vele faciliteiten voor het pensioenfonds. Zij was nauw betrokken bij de bestuurlijke organisatie, de benoeming van bestuursleden en de inhoud van de pensioenregeling. De Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid wilde echter een nieuwe opzet. De Wvb legt vele verantwoordelijkheden bij de deelnemersvereniging. Voor de deelnemers van het pensioenfonds werd op 20 september 2006 de deelnemersvereniging, DPF opgericht. DPF startte officieel haar werkzaamheden op 1 januari 2007.

Vanwege de oprichting van de deelnemersvereniging en de Wvb wijzigt vanaf 2007 de rol van de deelnemersraad enigszins. Dit betreft onder meer het vervallen van het goedkeuringsrecht van wijziging van de statuten en het pensioenreglement. De raad behoudt haar klankbord- en adviesfunctie voor het bestuur.

De deelnemersraad bestaat uit vijftientig door het KNGF gekozen leden. Ook niet-leden van het KNGF kunnen lid zijn van de deelnemersraad, hier zijn vijf zetels voor beschikbaar. Met ingang van 2007 worden de 25 zetels die door KNGF leden werden bekleed, door DPF ingevuld.

Het bestuur en de deelnemersraad hebben in het verslagjaar veel aandacht besteed aan het afstemmen van hun nieuwe rol, samen met de in september 2006 opgerichte deelnemersvereniging.

#### *Rooster van aftreden deelnemersraad*

Aftredende leden van de deelnemersraad kunnen, aansluitend op hun zittingsperiode van maximaal 6 jaar, opnieuw worden voorgedragen. In 2006 waren er geen leden van de deelnemersraad voor wie de zittingsperiode verliep. De wijze van voordracht wijzigt per 2007 als gevolg van de eerder genoemde wetwijzigingen.

De deelnemersraad is per 31 december 2006 als volgt samengesteld:

	<b><u>Naam</u></b>	<b><u>Aftredend per</u></b>
1.	P. van den Adel, Papendrecht	31 december 2009
2.	F.T.M. van den Bouwhuijsen, Nijmegen	31 december 2007
3.	F.A. van Dijk, Grevenbicht	31 december 2007
4.	H.H.J.L. van Doorn, 's-Gravenhage	31 december 2007
5.	D.J. Driessens, Vlagtwedde	31 december 2007
6.	J. van Gerwen, Echt	31 december 2009
7.	J.P.F. van Gils, Prinsenbeek	31 december 2009
8.	P. Hobbelink, Monnickendam	31 december 2009
9.	F. Houvast, Den Ham (OV)	31 december 2007
10.	P. F. Klaver, Naarden	31 december 2009
11.	H.J. Kok, Uithoorn	31 december 2009
12.	M. Lankhorst, Hoofddorp	31 december 2009
13.	J.S. Luiders, Beilen	31 december 2007
14.	J.H.N.M. Meijs, St. Michielsgestel	31 december 2009
15.	E. Melchert, Oldenzaal	31 december 2007
16.	A.N.P. van Ockenburg, Hendrik Ido Ambacht	31 december 2007
17.	A.J. Opstal, Breda	31 december 2009
18.	H.J.M. Paauw, Heino	31 december 2007
19.	J.P.M. Pillen, IJsselstein (UT)	31 december 2009
20.	J.J.H. Poen, Laren	31 december 2009
21.	F. Pothoven, Rozendaal	31 december 2009
22.	W.A. Roelofs, Arnhem	31 december 2007
23.	A.W.J. Roerdink, Anna Paulowna	31 december 2009
24.	L.F.J. Slabbers, Naarden	31 december 2009
25.	H.A.C. Spit, Apeldoorn	31 december 2007
26.	Mevrouw E. Visser, Bodegraven	31 december 2007
27.	J.A. Vissers, Someren	31 december 2007
28.	R. Willemsen, Oldenzaal	31 december 2007
29.	Vacature	31 december 2007
30.	Vacature	31 december 2009

#### *Commissies*

Aan het pensioenfonds zijn twee onafhankelijke commissies verbonden die bestaan uit niet-bestuursleden, te weten de Commissie Beoordeling Invaliditeit en de Commissie voor Geschillen.

Daarnaast is er een Beleggingscommissie, waarin ook niet-bestuursleden zitting hebben.

Voor het communicatiebeleid is er een Communicatiecommissie gevormd door twee bestuursleden. Deze commissie werkt volgens een door het bestuur vastgesteld communicatieplan.

Naast deze commissies is een aantal werkgroepen actief waarin bestuursleden deelnemen.

#### Commissie Beoordeling Invaliditeit

Het pensioenfonds draagt zelf het risico van vrijstelling van koopsombetaling bij algehele blijvende arbeidsongeschiktheid van deelnemers. Verzoeken tot premievrijstelling worden beoordeeld door de Commissie Beoordeling Invaliditeit. De Commissie geeft hierover vervolgens een advies aan het bestuur.

De Commissie Beoordeling Invaliditeit is per 31 december 2006 als volgt samengesteld:

- Dr. H.W.A. Nijenhuis, arts te 's-Gravenhage
- Mevrouw Dr. I. van Ham, arts te Nieuwegein
- H.N.M. van Rhee, fysiotherapeut te Oldenzaal

Het bestuur heeft in 2006 22 adviezen van de commissie behandeld, waaronder enkele herbeoordelingen. Op grond van die adviezen werd in 18 gevallen besloten tot (voortzetting van) premievrijstelling.

#### Commissie voor Geschillen

Geschillen tussen het bestuur van het pensioenfonds en een deelnemer kunnen worden voorgelegd aan de Commissie voor Geschillen, die bestaat uit drie personen.

De Commissie voor Geschillen is per 31 december 2006 als volgt samengesteld:

- Mr. A.L. Asscher, advocaat te Amsterdam, voorzitter
- Mevrouw Mr. A.J. Notebaard, actuaaris te Amsterdam
- J.M.H. Rooders, fysiotherapeut te Tiel

Begin 2006 is de commissie in drie geschillen (ontvangen in 2005) tot een uitspraak gekomen. In een geval is de deelnemer in het gelijk gesteld.

De Commissie voor Geschillen heeft in het boekjaar drie geschillen in behandeling genomen. Bij het samenstellen van dit verslag is van de commissie nog geen uitspraak ontvangen.

#### Beleggingscommissie

Het bestuur beschouwt het beheer van het vermogen en het optimaliseren van de opbrengst daarvan tot een van haar eerste verantwoordelijkheden. Het bestuur heeft ervoor gekozen deze verantwoordelijkheid gestalte te geven via het aangeven van kaders en het vaststellen van een algemeen beleggingsbeleid. Advisering inzake het beleggingsbeleid en toezicht op de uitvoering daarvan, vraagt een zeer grote mate van deskundigheid op dit gebied. Deze taak is door het bestuur in handen gegeven van de beleggingscommissie. Zowel de taak als de samenstelling van de beleggingscommissie is in een reglement vastgelegd. De commissie maakt bij het uitvoeren van haar taak gebruik van externe deskundigen.

De beleggingscommissie bestaat per 31 december 2006 uit:

- P.A. Blaas
- P.J. van Iersel, voorzitter
- R. van Pommeren
- P.A.A. van de Ven
- Mevrouw A.M. Wouters-Brongers

### Communicatiecommissie

Het bestuur heeft de uitvoering van het beleid ten aanzien van communicatie gedelegeerd aan een bestuurscommissie. Zowel de taak als de samenstelling van de commissie is in een reglement vastgelegd. In de commissie hebben zitting de bestuursleden J.M.G. Munten en mevrouw S.C. Wimmers – van Gelder. Zij worden in hun werkzaamheden bijgestaan door externe deskundigen (tekstschrijver, vormgever en fotograaf).

### Werkgroepen

De werkgroepen hebben, in tegenstelling tot de hierboven genoemde commissies, een tijdelijk karakter en voeren een door het bestuur geformuleerde opdracht uit. Naast bestuursleden maken (externe) adviseurs deel uit van de werkgroepen.

De volgende werkgroepen zijn in het leven geroepen:

<i>Werkgroep</i>	<i>Bestuursleden</i>	<i>Opdracht</i>
Werkgroep ALM	L.J. van Kuijck, A.B.M.J. van de Snepscheut, mevrouw A.M. Wouters-Brongers De niet-bestuursleden: P.J. van Iersel, P.A.A. van de Ven	Het voorbereiden en begeleiden van de ALM-studie die in 2007 wordt uitgevoerd.
Werkgroep Besturingsmodel	A.B.M.J. van de Snepscheut C. Spaan	Voorbereiding van de besluitvorming over optimalisering van het besturingsmodel.
Werkgroep Contractsonderhandelingen	L.J. van Kuijck C. Spaan Niet-bestuurslid: P.J. van Iersel	Het voeren van contractsonderhandelingen; resultaten worden ter definitieve goedkeuring voorgelegd aan het bestuur.
Werkgroep Opvolging	P.A. Blaas, L.J. van Kuijck, J.M.G. Munten	Het opzetten en beschrijven van de procedure voor invulling van bestuurlijke vacatures.

<i>Werkgroep</i>	<i>Bestuursleden</i>	<i>Opdracht</i>
Werkgroep Pension Fund Governance	L.J. van Kuijck, C. Spaan Mevrouw S.C. Wimmers-van Gelder	Vorbereiding van de invulling van wetsvoorschriften met betrekking tot zorgvuldig pensioenfondsbestuur.
Werkgroep Pensioenvoorziening Fysiotherapeuten	L.J. van Kuijck J.M.G. Munten A.B.M.J. van de Snepscheut	Het deelnemen in een overlegplatform met een bestuursdelegatie van DPF en KNGF waarin van gedachten wordt gewisseld over alles wat de pensioensituatie van deelnemers raakt.
Werkgroep Pensioenontwikkelingen	R.R. Knops C. Spaan	Het volgen van ontwikkelingen met betrekking tot wettelijk toezicht en wetgeving en het voorbereiden van wijziging van statuten en (pensioen-) reglement(en) die het gevolg zijn van die ontwikkelingen of van bestuursbeleid.
Werkgroep Visieontwikkeling / voorbereiding wijziging regeling fase I:	L.J. van Kuijck, C. Spaan Mevrouw S.C. Wimmers-van Gelder	Het leveren van input aan het bestuur voor de totstandkoming van een visie over de pensioenregeling en vervolgens het voorbereiden van de implementatie van die visie in de pensioenregeling.

#### *Externe deskundigen*

Naast interne organen maakt het pensioenfonds gebruik van externe deskundigen. De certificerend actuaaris rapporteert jaarlijks over de financiële positie van het pensioenfonds en geeft een actuariële verklaring af. De certificerend accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van De Nederlandsche Bank en doet verslag van zijn werkzaamheden in de vorm van een accountantsverklaring en een verslag aan het bestuur. Hierin zijn opmerkingen en aanbevelingen omtrent de administratieve organisatie en interne controle van het pensioenfonds opgenomen. De adviserend actuaaris en de adviserend accountant geven het bestuur advies rondom uiteenlopende onderwerpen, gerelateerd aan hun werkgebied. Er is in het kader van "good governance" een duidelijke scheiding aangebracht tussen de adviserend en de certificerend accountant/actuaaris.

*Herverzekering*

Gezien de omvang en het draagvlak van het pensioenfonds worden alle risico's voortvloeiende uit de aangegane pensioenverplichtingen volledig in eigen beheer gehouden.

**Certificerend Actuaris**

Drs. M.R. Nadels AAG, namens Towers Perrin te Amsterdam

**Adviserend Actuaris**

Towers Perrin te Amsterdam

**Certificerend Accountant**

J.W. Schoen RA, namens KPMG Accountants N.V. te 's Hertogenbosch

**Adviserend Accountant**

Euser Business Advise te Vlissingen

**Vermogensbeheerders**

Grontmij | Kats & Waalwijk Vastgoedvermogensbeheer B.V. te Gorinchem

Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. te De Meern

**Administrateur**

Interpolis Pensioenbeheer B.V. te Tilburg

## **D. Bestuursverslag**

## **Algemeen**

### ***Statutaire doelstelling***

Het pensioenfonds stelt zich ten doel het verlenen van pensioenen en/of uitkeringen aan de gewezen deelnemers/gepensioneerden en hun nabestaanden in de gevallen en onder de voorwaarden, zoals nader geregeld in het pensioenreglement.

### ***Bestuursvergaderingen***

In het verslagjaar heeft het bestuur acht keer vergaderd. Het bestuur heeft veel aandacht besteed aan de voorbereidingen voor een modernisering van de pensioenregeling en de gevolgen van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb 2006).

### ***Opleiding***

In de bestuursvergaderingen van 2006 zijn de actuele ontwikkelingen op pensioen- en beleggingsgebied aan de orde gekomen. Daarnaast hebben de bestuursleden hun kennis op pensioengebied op peil gehouden door onder meer:

- het volgen van beroepspensioen-specifieke cursussen en verdiepingdagen;  
Deze worden gegeven door de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB).
- het bezoeken van (pensioen-) seminars;
- het lezen van vakliteratuur.

Verder is er sprake van kennisdeling onder andere op het gebied van communicatie met de beroepspensioenregeling voor dierenartsen (SPD) en de beroepspensioenregeling voor verloskundigen (SPV).

### ***Samenwerking met andere beroepspensioenfondsen***

In het kader van het zoeken naar synergie en om te komen tot een gecombineerde en beheersbare aanpak van de vele onderwerpen die op de bestuurstafel liggen, zijn er ook dit verslagjaar diverse besprekingen geweest met de besturen van SPD en SPV. Deze twee beroepspensioenfondsen hebben dezelfde pensioenuitvoerder. De verkenning tot samenwerking heeft in 2005 geleid tot de 'Agenda van de Toekomst', welke in 2006 een vervolg heeft gekregen, met name voor de totstandkoming van de deelnemersvereniging. Synergie is er verder te verwachten op administratief en communicatief gebied. Het is uitdrukkelijk wel de bedoeling om de eigen identiteit van het pensioenfonds te behouden.

### ***Deelnemersraadsvergadering***

Er zijn drie deelnemersraadsvergaderingen gehouden.

Deze vergaderingen stonden in het teken van algemene pensioenontwikkelingen, waarbij de gewijzigde wetgeving en de gevolgen daarvan voor het pensioenfonds, een prominente plaats innamen. Ook de voornemens van het bestuur met betrekking tot modernisering van de pensioenregeling zijn uitvoerig met de raad besproken. Daarnaast zijn de financiële positie en de financiële resultaten van het pensioenfonds aan de hand van het jaarverslag 2005 toegelicht.

### ***Uitbesteding van werkzaamheden***

Het bestuur heeft de pensioen- en de beleggingsadministratie en de belegging van het vermogen van het pensioenfonds uitbesteed aan externe partijen. Met deze externe uitvoerders zijn daartoe overeenkomsten

en Service Level Agreements afgesloten.

#### *Pensioenadministratie*

Het uitvoeren van de pensioenadministratie is uitbesteed aan Interpolis Pensioenbeheer B.V. te Tilburg. Naast het verzorgen van de administratie en het verzorgen van de noodzakelijke financiële rapportages – waaronder de jaarverslaglegging - fungeert Interpolis Pensioenbeheer B.V. als eerste aanspreekpunt voor de deelnemers en verricht tevens de betalingen aan pensioengerechtigden. Jaarlijks vindt overleg plaats waarin de geleverde tijds- en kwaliteitsprestaties aan de hand van vooraf overeengekomen normen worden geëvalueerd.

Ook de bestuursondersteuning, het relatiebeheer en het secretariaat worden door Interpolis Pensioenbeheer B.V. uitgevoerd.

#### *Beleggingen en beleggingsadministratie*

Een beschrijving van de uitbesteding inzake beleggingen is opgenomen in de paragraaf Beleggingen.

#### **Unie van Beroepspensioenfonds**

Na haar oprichting op 1 juni 2001 is de Unie van Beroepspensioenfonds (UvB) inmiddels een geaccepteerde vertegenwoordiger van de beroepspensioenfonds in de actuele pensioentema's. De UvB behartigt als pensioenkoepel de belangen van alle 11 beroepspensioenfonds. Dit zijn de beroepspensioenfonds voor fysiotherapeuten, medisch specialisten, loodsen, apothekers, dierenartsen, huisartsen, verloskundigen, tandartsen, notarissen, kunstenaars en roeiers in het Rotterdamse havengebied. Daarbij zijn ca. 81.000 belanghebbenden betrokken (deelnemers, slapers en pensioengerechtigden). De gezamenlijke beroepspensioenfonds beheren een vermogen van ca. € 18 miljard. De voorzitter van het pensioenfonds neemt in de hoedanigheid van voorzitter van het UvB-bestuur structureel deel aan de bijeenkomsten van de UvB. Verder maakt het bestuur gebruik van de opleiding en verdiepingsdagen die de UvB aanbiedt en specifiek gericht zijn op beroepspensioenregelingen.

#### **Informatie en verslaglegging**

Het bestuur wordt voorzien van management- en vaktechnische informatie die van belang is voor de beleidsvoering. Verder kent het bestuur naast de normale bestuurs- en deelnemersraadvergaderingen ook vele bijeenkomsten van commissies en werkgroepen waaraan de bestuursleden deelnemen.

#### *Agendaoverleg*

De vele onderwerpen, die op de bestuurstafel besproken dienen te worden, worden voor iedere bestuursvergadering door het dagelijks bestuur voorbereid.

#### *Aandachtsgebieden*

Ieder bestuurslid heeft naast haar taak als lid van het bestuur een aandachtsgebied in haar portefeuille. Verder kan het bestuur besluiten bepaalde onderwerpen eerst voor te bereiden door speciaal opgerichte werkgroepen. De werkgroepen worden samengesteld uit personen (bestuursleden en adviseur(s)) die een bijzondere deskundigheid bezitten over desbetreffende onderwerpen. De werkgroepen brengen over hun werkzaamheden verslag uit in de bestuursvergaderingen. De werkzaamheden van de werkgroepen zijn van belang voor een goede voorbereiding en uitvoering van bestuursbesluiten.

Voor meerdaagse brainstormsessies en overleggen op het gebied van wijziging pensioenregeling, pensioenvereniging, communicatie, Pension Fund Governance (PFG), pensioenontwikkelingen en de 'Agenda voor de Toekomst' hebben een dertigtal bijeenkomsten plaatsgevonden. Ook hebben enkele bijeenkomsten plaatsgevonden in samenwerking met de Stichting Pensioenfonds voor Verloskundigen (SPV) en de Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (SPD).

Besprekingen inzake de vermogensbeheerovereenkomst tussen het pensioenfonds en Grontmij | Kats & Waalwijk Vastgoedvermogensbeheer B.V. (GKW) hebben geleid tot ondertekening op 23 februari van een nieuwe vastgoed vermogensbeheerovereenkomst met een looptijd van 6 jaar ( tot 2012).

Ook hebben besprekingen inzake de vermogensbeheerovereenkomst tussen het pensioenfonds en Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. (IPV) geleid tot ondertekening op 12 januari 2007 van een nieuwe vermogensbeheer overeenkomst met een looptijd van 6 jaar (tot 2012).

Jaarlijks vindt overleg plaats met het KNGF over alles wat de pensioensituatie raakt. Vanaf 2007 zal ook DPF aan dit overleg deelnemen.

#### *Vermogensbeheer*

Het bestuur wordt per kwartaal geïnformeerd. De beleggingscommissie ontvangt maandelijks van IPV gegevens over de ontwikkeling en de resultaten van het belegde vermogen. GKW informeert de commissie per kwartaal. De commissie rapporteert over de resultaten aan het bestuur. De vermogensbeheerders lichten een en ander toe in de bestuursvergaderingen.

Elk kwartaal vergadert de beleggingscommissie met beide vermogensbeheerders om de kwartaalrapportages te bespreken. Daarnaast is de commissie ten behoeve van haar taakstelling in 2006 twintig maal bijeen gekomen.

#### *Informatie*

Het bestuur maakt jaarlijks de jaarstukken en de verslagstaten ten behoeve van DNB op en stelt deze vast. De jaarstukken zijn opvraagbaar voor belanghebbenden. Een verkort jaarverslag is aan alle (gewezen) deelnemers en gepensioneerden gestuurd.

Voor de deelnemers wordt minimaal één maal per jaar een nieuwsbrief uitgegeven. Ook de website wordt ingezet als communicatiemiddel. De website van het pensioenfonds, [www.fysiopensioen.nl](http://www.fysiopensioen.nl), wordt daarom geregeld voorzien van actuele items en updates. Op de website kan men onder andere terecht voor de statuten, het reglement, het (verkort) jaarverslag en diverse formulieren. Ook de deelnemersvereniging heeft een duidelijke plaats op de website gekregen.

#### *Pensioenkrant en nieuwsbrief*

In 2006 is tweemaal een pensioenkrant verstuurd. De pensioenkranten gaven uitleg over de regeling en de noodzakelijke aanpassingen aan de Wvb en gaven ruime aandacht aan de deelnemersvereniging. Verder zijn er in 2006 twee nieuwsbrieven verzonden. De nieuwsbrieven handelden over de technische en fiscale aspecten van de regeling en over de deelnemersvereniging.

## Pensioen- en financieringsregeling

### **Beschrijving van de regeling**

Het pensioenfonds is een beroepspensioenfonds als bedoeld in artikel 1 lid 1 sub j van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb).

De pensioenregeling is van kracht sinds 1 april 1978 en is vastgelegd in het pensioenreglement. Het pensioenreglement geldende in 2006 is voor het laatst gewijzigd op 1 januari 2006.

De door het pensioenfonds verzekerde pensioenregeling kan worden gekarakteriseerd als een vaste bedragenregeling.

### **Deelnemerschap**

Een verplichte deelnemer/deelneemster (in dit jaarverslag verder aangeduid als deelnemer) is iedere fysiotherapeut die in Nederland als zodanig werkzaam is. Ook wanneer een fysiotherapeut werkt als invaller, waarnemer of uitzendkracht voldoet deze aan de voorwaarden van verplichte deelname.

Fysiotherapeuten in loondienst, op wie de pensioenregeling van het ABP, dan wel een andere pensioenvoorziening die gelijkwaardig is, van toepassing is, zijn vrijgesteld van deelneming.

### **Pensioenpremie**

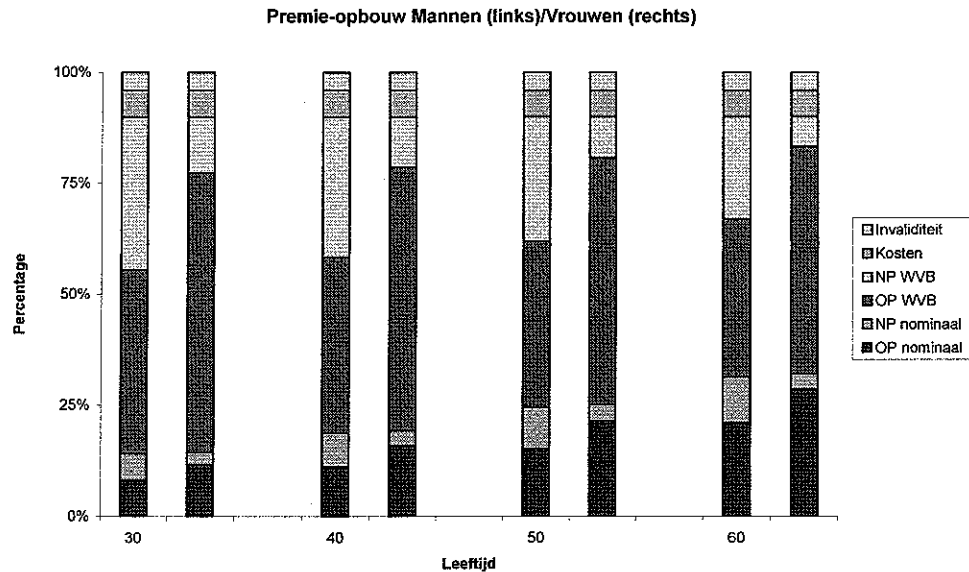
Onze pensioenregeling is een zogenaamde 'vaste bedragenregeling'. Dat betekent dat de pensioenopbouw het eerste uitgangspunt is voor de berekening van de pensioenpremie van de individuele deelnemer.

De pensioenpremie is opgebouwd uit de volgende onderdelen:

- premie voor de pensioenopbouw;  
De opbouw is te splitsen in:
  1. de opbouw van de *nominale pensioenaanspraken*;  
De premie is leeftijdsafhankelijk;
  2. de *welvaartsvastheidsbescherming* van de aanspraken.  
De grootte van deze componenten in de koopsom is leeftijdsafhankelijk.Zowel het nominale deel als het welvaartsvastheidsdeel kan verder worden onderverdeeld in aanspraken voor ouderdomspensioen en aanspraken voor nabestaandenpensioen.
- premie voor de dekking van het sterfterisico;  
De premie dient voor de verzekering van een aanvullend nabestaandenpensioen.  
Voor de bepaling van de sterftetekansen wordt voor mannen uitgegaan van de tafel GBM 1995-2000 met twee jaar leeftijdsterugstelling. Voor vrouwen geldt de tafel GBV 1995-2000 met twee jaar leeftijdsterugstelling.
- opslag in de premie voor de dekking van het risico van premieovername bij arbeidsongeschiktheid;  
De opslag bedraagt 4% van de premie. Bij blijvende arbeidsongeschiktheid kan de premiebetaling geheel worden overgenomen door het pensioenfonds volgens daarvoor gestelde regels.
- opslag in de premie voor dekking van de kosten;  
Gedurende de jaren waarin aanspraken worden opgebouwd geldt een kostenopslag van 6% van de premie.

De deelnemer heeft in het boekjaar de mogelijkheid om naast de premie voor het normpensioen pensioenpremie te betalen voor een vrijwillig aanvullende verzekering of eenmalig koopsommen te storten.

## Samenstelling premie 2006



Vanaf 2007 wordt niet langer onderscheid gemaakt naar geslacht en naar leeftijd

### Pensioenopbouw

De pensioenregeling kent een ouderdompensioen, een partnerpensioen en een wezenpensioen. Deze pensioenen kunnen uit de volgende onderdelen bestaan:

- pensioen uit premiebetaling door deelnemers: periode na 1 april 1978;
- pensioen uit door ziekenfondsen op naam van de fysiotherapeuten gestorte pensioengelden: periode van 1968 tot 1 april 1978;
- pensioen uit backservice: periode van 1960 tot 1968.

Daarnaast is er sprake van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en zijn keuze-mogelijkheden voor de deelnemers op de pensioendatum. Hierna worden de pensioenen en de keuzemogelijkheden kort toegelicht.

### Ouderdompensioen

Door jaarlijks pensioenpremie te betalen, bouwt een deelnemer elk jaar verder op aan zijn ouderdompensioen. Het *ouderdompensioen* bedraagt voor iedere maand waarover voor 1 januari 1984 een koopsom is voldaan € 5,67 en voor iedere maand waarover na 1 januari 1984 een koopsom is voldaan € 6,24. Het ouderdompensioen wordt uitgekeerd vanaf de 65-jarige leeftijd. Een deelnemer kan op de pensioendatum zijn pensioen aanpassen aan zijn situatie en zijn wensen van dat moment.

### Partnerpensioen

De jaarlijkse opbouw van het partnerpensioen is gelijk aan 70% van de jaarlijkse opbouw van ouderdompensioen.

Wanneer een actieve deelnemer onverhoopt komt te overlijden, is er voor de partner een partnerpensioen beschikbaar van 70% van het bereikbare ouderdompensioen dat de deelnemer tot de pensioendatum

zou hebben opgebouwd. Onder partner wordt verstaan de echtgeno(o)t(e), de geregistreerde partner of degene die met de deelnemer ongehuwd samenwoont. Ongehuwd samenwonenden moeten de partner wel zelf aanmelden bij het pensioenfonds en een notariële samenlevingsovereenkomst overleggen.

#### *Bijzonder partnerpensioen*

Wanneer het huwelijk van de deelnemer vóór de pensioendatum is ontbonden of (vanaf 1 januari 2007) een samenlevingsovereenkomst met partnerpensioen is beëindigd, krijgt de gewezen partner een recht op bijzonder partnerpensioen. Deze bedraagt 70% van het ouderdompensioen, opgebouwd tot de 1ste van de maand van scheiding of ontbinding van de samenlevingsovereenkomst, eventueel verminderd met de aanspraken van vorige partners.

#### *Wezenpensioen*

Bij overlijden van de deelnemer, de gewezen deelnemer of de gepensioneerde deelnemer hebben zijn kinderen (standaard tot 18 jaar en onder voorwaarden uiterlijk tot 27 jaar) recht op een wezenpensioen. Het wezenpensioen bedraagt 14% van het ouderdompensioen. Indien overlijden plaatsvindt voor de pensioendatum, wordt uitgegaan van het ouderdompensioen dat de actieve deelnemer zou hebben bereikt als deze deelnemer tot de pensioendatum deelnemer zou zijn gebleven.

#### *Premievrijstelling bij algehele blijvende arbeidsongeschiktheid*

De pensioenregeling voorziet in een premievrije pensioenopbouw bij algehele blijvende arbeidsongeschiktheid van minimaal 80% voor het beroep, of andere werkzaamheden die voor zijn krachten en bekwaamheden zijn berekend en die met het oog op zijn opleiding en vroegere werkzaamheden in redelijkheid van hem kunnen worden verlangd.

Voor het toekennen van premievrijstelling moet de deelnemer voldoen aan de voorwaarden die zijn opgenomen in het pensioenreglement. Als een dergelijke vrijstelling wordt toegekend, zet de deelnemer zijn pensioenopbouw voort, zonder dat de deelnemer verder een pensioenpremie hoeft af te dragen.

#### *Keuzemogelijkheden bij pensioeningang*

De jaarlijks in te kopen pensioenen en de te verzekeren pensioenen worden bepaald aan de hand van een vast bedrag voor elk jaar van deelname. De pensioenleeftijd is 'standaard' 65 jaar. Een deelnemer heeft de mogelijkheid om op zijn pensioendatum zijn pensioen aan te passen aan zijn situatie en zijn wensen van dat moment.

Bij pensioeningang informeert het pensioenfonds de deelnemer over de uitkomsten van de diverse mogelijkheden, dit aan de hand van individuele berekeningen.

#### *Pensioeningang*

Het ouderdompensioen gaat standaard in op de eerste dag van de maand volgend op de 65-ste verjaardag. Het ouderdompensioen eindigt op de laatste dag van de maand van zijn overlijden. De deelnemer kan ervoor kiezen de pensioenleeftijd maximaal vijf jaar te vervroegen. De pensioenaanspraken (het ouderdompensioen en het partnerpensioen) worden dan lager. Uitstel van de ingangsdatum is mogelijk tot de 70-jarige leeftijd. Uitstel van de ingangsdatum van het ouderdompensioen kan alleen worden verleend als de deelnemer gedurende de periode van uitstel als fysiotherapeut werkzaam blijft. Het ouderdompensioen, en daarmee het partnerpensioen, wordt in dat geval hoger.

#### *Ruilen partnerpensioen in ouderdompensioen*

Sinds 2006 heeft de deelnemer op de pensioendatum de mogelijkheid het opgebouwde partnerpensioen om te zetten in een hoger ouderdompensioen. Als de deelnemer daarvoor kiest, betekent dit dat zijn partner geen partnerpensioen krijgt als de deelnemer komt te overlijden. Uitrust kan alleen als de partner van de deelnemer daar schriftelijk toestemming voor geeft.

Wanneer op de pensioendatum geen partnergegevens bij de administrateur bekend zijn dan wordt de aanspraak op het partnerpensioen automatisch omgezet in een hoger ouderdompensioen.

Het partnerpensioen dat de deelnemer tijdens zijn huwelijk, geregistreerd partnerschap of notariële samenlevingsverband voor zijn eventuele ex-partner heeft opgebouwd komt niet voor uitrust in aanmerking.

#### *Conversie*

De deelnemer of gewezen deelnemer kan bij ingang van het ouderdompensioen, in plaats van het reglementaire pensioen, kiezen voor een zodanig herberekende pensioenaanspraak, dat een toekomstige jaarlijkse stijging van 3% of 1,75% wordt verwerkt in een hoger aanvangspensioen.

Door de keuze voor de hoge conversie stijgt de pensioenuitkering jaarlijks met 3% minder dan de niet geconverteerde pensioenen. Voor de deelnemers die hebben gekozen voor de lage conversie wordt de totale toeslag op overeenkomstige wijze verminderd met 1,75%. Mocht de totale verhoging in enig jaar gelijk aan de conversiekeuze zijn, dan stijgt het pensioen voor deze deelnemers niet. Mocht de verhoging in enig jaar nihil zijn, dan betekent dit dat het pensioen voor deze deelnemers met respectievelijk 3% en 1,75% daalt.

#### *Wijziging financiële systemen administrateur*

In de eerste maanden van 2006 werden door de administrateur nieuwe financiële systemen ingevoerd voor debiteuren-, excasso- en grootboekbeheer. Aanleiding was de invoering van nieuwe wetgeving per 1 januari 2006 (Wet Walvis) en het implementeren van kwaliteitseisen, die het realiseren van een SAS-70 verklaring aan de procesbeheersing stelt.

Verder heeft de deelnemer sinds 2006 de keuze om zijn premie automatisch door het pensioenfonds te laten incasseren.

#### *Pensioenregeling 2007*

De pensioenregeling is met ingang van 1 januari 2007 aangepast aan de Wvb 2006. Dit betekent onder andere dat de actuariële vastgestelde premie wijzigt in een sekseneutrale doorsneepremie waarbij geen onderscheid naar leeftijd wordt gemaakt.

Voor 2008 wil het bestuur een regeling opstellen die aan alle nieuwe wettelijke bepalingen voldoet. Het doel hierbij is om de pensioenregeling zowel voor de deelnemer als voor het pensioenfonds eenvoudiger te maken en de uitvoeringskosten van de regeling te reduceren.

#### ***Financiële opzet van de pensioenregeling***

Een belangrijk kenmerk van de pensioenregeling is dat iedere deelnemer voor zijn eigen pensioen betaalt. Voor het opvangen van financiële tegenvallers houdt het pensioenfonds een reserve aan.

### *Aanpassingsbeleid*

Het aanpassingsbeleid is erop gericht de reglementaire verhogingen van de aanpassingscoëfficiënt te allen tijde te kunnen honoreren.

Uitgangspunt van de jaarlijkse aanpassing van de pensioenen is dat de pensioenen in eerste instantie altijd worden aangepast met de wijziging van de aanpassingscoëfficiënt. Conform artikel 14 lid 3 van het pensioenreglement wordt de wijziging van de aanpassingscoëfficiënt jaarlijks gebaseerd op de stijging van het salaris van schaal 8 met 9 periodieken van het Bezoldigingsbesluit Burgerlijke Rijksambtenaren 1984.

Afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds kan:

- er naast de verhoging die voortvloeit uit de wijziging van de aanpassingscoëfficiënt een extra verhoging worden verleend;
- de verhoging die voortvloeit uit de wijziging van de aanpassingscoëfficiënt niet of niet volledig worden toegepast (korting op de verhoging).

### *Totale en extra verhoging per 1 januari 2007*

In de maand september stelt het bestuur de totale verhoging vast die met ingang van de 1<sup>ste</sup> januari van het daaropvolgende jaar zal gelden. Leidraad bij de vaststelling van deze totale verhoging zijn de welvaartsvastheidsbescherming per 1 januari van het desbetreffende jaar en het verwachte directe rendement gedurende dat jaar. Eventuele negatieve of positieve indirecte rendementen worden hierbij buiten beschouwing gelaten. Op basis van deze informatie heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2007 een totale verhoging van 4,55% toe te kennen.

De ontwikkeling van de aanpassingscoëfficiënt (inhoudende de reglementaire verhoging), de extra verhoging en de resulterende totale pensioenverhoging van de reeds opgebouwde pensioenaanspraken zijn de afgelopen jaren als volgt geweest:

jaar	Aanpassings- coëfficiënt	Reglementaire verhoging	Extra verhoging	Resulterende totale pensioen- verhoging
2000	1,375	0,00%	12,59%	12,59%
2001	1,415	2,89%	9,27%	12,43%
2002	1,501	6,08%	0,00%	6,08%
2003	1,563	4,13%	0,25%	4,39%
2004	1,606	2,75%	0,22%	2,98%
2005	1,606	0,00%	2,98%	2,98%
2006	1,606	0,00%	3,01%	3,01%
2007	1,679	4,55%	0,00%	4,55%

Er is geen recht op verhoging en het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst verhogingen plaatsvinden.

### **Fondsvermogen en gewenst vermogen**

#### *De voorziening pensioenverplichtingen*

De voorziening pensioenverplichtingen is gelijk aan de voorziening voor de opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenaanspraken. Dit wil zeggen dat er geen rekening wordt gehouden met toekomstige voorwaardelijke stijgingen van deze pensioenaanspraken.

Bij de vaststelling van de pensioenaanspraken ultimo boekjaar wordt rekening gehouden met de eventuele verhoging van de aanpassingscoëfficiënt en met de eventuele toekenning van een extra verhoging per 1 januari volgend op het boekjaar.

#### *Het fondsvermogen*

Het fondsvermogen bestaat uit het verschil tussen de VPV op basis van de op dat moment van toepassing zijnde welvaartsvastheidsbescherming en de VPV op basis van een welvaartsvastheidsbescherming van 0%. Gegeven het beleggingsbeleid en het aanpassingsbeleid dient de welvaartsvastheidsbescherming in beginsel minimaal 3,25% te bedragen. Dit betekent dat het weerstandsvermogen minimaal gelijk is aan het verschil tussen de VPV op basis van een welvaartsvastheidsbescherming van 3,25% en de VPV op basis van een welvaartsvastheidsbescherming van 0%. Indien de welvaartsvastheidsbescherming minder dan 3,25% bedraagt, zal de jaarlijkse pensioenaanpassing dusdanig worden aangepast dat de welvaartsvastheidsbescherming op 3,25% wordt gebracht.

#### **Herverzekering**

Gezien de omvang en het draagvlak van het pensioenfonds worden alle risico's voortvloeiende uit de aangegane pensioenverplichtingen volledig in eigen beheer gehouden.

### **Externe Pensioenontwikkelingen**

2006 was het jaar waarin de Wvb in werking trad. De beroepspensioenfondsen gebruikten dat jaar voor aanpassing aan de nieuwe wet, maar in de wetenschap dat de gehele wet een jaar later weer drastisch zou wijzigen. Hierover meer verderop in dit verslag.

Per 1 januari 2007 geldt de Pensioenwet (PW). De Wvb is per dezelfde datum aangepast aan de opzet en systematiek van de Pensioenwet. De gevolgen daarvan zijn op veel gebieden van majeure omvang. In het komende jaar moet veel werk verzet worden om de pensioenregeling en de (uitvoerings)organisatie aan te passen aan de nieuwe wetgeving.

#### *Fiscaliteit beroepspensioenregelingen*

Op dit moment wordt er nagedacht over een fiscaal kader voor beroepspensioenregelingen. Dit proces is echter nog niet afgerond. Verwacht wordt dat dit fiscale kader zoveel mogelijk het kader voor werknemersregelingen zal volgen.

#### *Wet verplichte beroepspensioenregeling*

Op 1 januari 2006 is de Wvb in werking getreden. Deze wet vervangt de Wet betreffende verplichte deelneming in een beroepspensioenregeling, die dateerde uit 1972.

De nieuwe wet stelt strengere voorwaarden aan de verplichtstelling voor vrije beroepsbeoefenaren. Een verplichtstelling kan alleen tot stand komen als er voldoende draagvlak in de betreffende beroepsgroep is. Daarnaast zijn er verschillende solidariteitseisen gesteld: er moet een doorsneepremie worden gehanteerd (behalve bij beschikbare premieregelingen) en voor mannen en vrouwen moet een gelijke premie worden berekend. Daarnaast is er een recht op waardeoverdracht gekomen, een verbod om het pensioen voortijdig af te kopen en een verbod op medische keuringen.

Voortaan moet periodiek het draagvlak voor de verplichtstelling onder de beroepsgenoten worden getoetst. Daartoe is in de loop van 2006 door de beroepspensioenfondsen per fonds een beroepspensioenvereniging opgericht. Zoals in het voorgaande reeds vermeld, is voor ons pensioenfonds op 20 september de deelnemersvereniging opgericht. Door lid te worden van de vereniging verklaart een beroepsgenoot zich voorstander van de verplichtstelling. Eens in de vijf jaar wordt vervolgens getoetst of de vereniging nog steeds voldoende representatief is.

#### *Deelnemersvereniging*

De volgende personen vormen het oprichtingsbestuur van de deelnemersvereniging voor de fysiotherapeuten:

F.T.M. van den Bouwhuijsen uit Nijmegen (secretaris/penningmeester)

J.J.H. Poen uit Laren (voorzitter)

mevrouw E. Visser uit Bodegraven

Het bestuur bestaat uit drie leden, die allen lid zijn van de deelnemersvereniging. De bestuursleden worden gekozen en ontslagen door de Algemene Vergadering. Het bestuur wijst uit de gekozen leden zelf een voorzitter, secretaris en een penningmeester aan. Op de eerste algemene deelnemersvergadering (in 2007) wordt de benoeming van de leden van het oprichtingsbestuur als bestuursleden van de deelnemersvereniging ter bekrachtiging aan de Algemene Vergadering voorgelegd. Het is de bedoeling dat binnen het verenigingsbestuur ook in de toekomst diverse groeperingen binnen de beroepsgroep vertegenwoordigd zijn.

Het opzetten van de vereniging is volledig ondersteund door het pensioenfondsbestuur en de beroepsorganisatie. Vanuit het bestuur en de administrateur is een werkgroep in het leven geroepen om dit alles te organiseren. Daarnaast werkten de oprichtingsbesturen van de pensioenvereniging van de dierenartsen, fysiotherapeuten en verloskundigen intensief samen. Vanuit dezelfde opdracht - de wettelijke bepaling een vereniging op te richten - leidde deze samenwerking tot een bundeling van krachten en een besparing op de oprichtings- en introductiekosten van de vereniging. Om deze mijlpaal en de samenwerking te vieren, kozen de drie verenigingen voor een gelijktijdige oprichting op 20 september 2006 van de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen (DPD), de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Verloskundigen (DPV) en DPF.

#### *Pensioenwet*

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet (PW) in werking getreden. Deze wet vervangt de Pensioen- en Spaarfondsenwet (PSW), die ruim 50 jaar van kracht was. Alle bepalingen in de PW, die voor beroepspensioenfondsen relevant zijn, gelden meteen ook voor de beroepspensioenfondsen. Daartoe is de Wvb drastisch aangepast. Het pensioenfonds moet veel aandacht besteden aan pensioencommunicatie. Het pensioenfonds moet de deelnemer duidelijk en uitgebreid informeren over zijn pensioenrechten. Daarnaast moet aandacht worden besteed aan de transparantie van het pensioenfonds. Daarbij kan gedacht worden aan premiebeleid, indexeringsbeleid en het beleid ten aanzien van vermogensoverschotten en –tekorten. Niet alle onderdelen van de PW/Wvb zijn direct op 1 januari 2007 in werking getreden. Veel bepalingen gelden pas vanaf 2008, zodat pensioenuitvoerders in 2007 de tijd hebben om hun pensioenregeling aan te passen aan de nieuwe wet. Per 2008 komt er ook een leeftijdsbepaling in de wet: als een werkgever een pensioenregeling aan zijn personeel aanbiedt, moet hij deze open stellen voor iedere werknemer die de leeftijd van 21 jaar heeft bereikt. Voor beroepspensioenregelingen geldt dat iedere beroepsgenoot van 21 jaar of ouder moet kunnen deelnemen aan de pensioenregeling.

#### *Financieel Toetsingskader (FTK)*

In de Pensioenwet is het kader opgenomen waarbinnen het financiële toezicht op pensioenfondsen door De Nederlandsche Bank (DNB) is vormgegeven. Het FTK kent een solvabiliteitstoezicht dat rekening houdt met de specifieke kenmerken van pensioenfondsen. Voor de periode tot de inwerkingtreding van de Pensioenwet heeft DNB in 2004 een beleidsregel uitgebracht voor de invulling van het financiële toezicht op pensioenfondsen.

De belangrijkste punten uit het FTK zijn: de vaststelling van het vereist eigen vermogen, waarbij rekening wordt gehouden met de specifieke kenmerken van het pensioenfonds en de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen waarbij rekening gehouden moet worden met toekomstige leeftijdsverlenging.

In 2005 is een indexatiematrix gepubliceerd, die onder de naam toeslagmatrix onderdeel is gaan uitmaken van de Pensioenwet. Daarin worden diverse vormen van mogelijk toeslagbeleid en de bijbehorende voorwaarden waaraan pensioenfondsen moeten voldoen beschreven. Daarbij geldt dat het toeslagbeleid een consistent geheel moet zijn van gewekte verwachtingen, financiering en het feitelijk toekennen van indexatie. Het FTK is voor pensioenfondsen per 1 januari 2007 verplicht van toepassing.

Onder het FTK geldt ook een aangepast rapportagekader. Fondsen geven ieder kwartaal hun financiële positie in een rapportage ten behoeve van DNB weer. Deze rapportages dienen vanaf het eerste kwartaal

2007 ingediend te worden. Ook de jaarrapportage voor DNB is gewijzigd. De gewijzigde jaarrapportage geldt voor het eerst voor de jaarrekening 2007.

#### *Pension Fund Governance (PFG)*

De samenleving is op zoek naar duidelijkheid over het functioneren van bedrijven, instellingen en organisaties en verwacht dat ook zichtbaar is hoe dit is geregeld. Voor pensioenfondsen is hiervoor een rapport met richtlijnen door de Stichting van de Arbeid (STAR) opgesteld, getiteld 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur'. Deze principes zijn erop gericht de kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid van pensioenfondsbesturen en pensioenuitvoerders op een hoger niveau te brengen. De principes zijn ook verankerd in de PW. De richtlijnen gelden daarmee per 1 januari 2007. De code Pension Fund Governance (PFG) die door de STAR is ontwikkeld werd in 2006 ook door de UvB onderschreven. Hoewel zij niet betrokken waren bij de totstandkoming van de principes van de STAR, gelden de richtlijnen ook voor beroepspensioenfondsen.

Het is vervolgens aan de pensioenfondsen om PFG in de eigen context verder uit te werken. Het bestuur had het thema PFG in 2006 al op de agenda staan. Er is tijdens de bestuursvergaderingen en tijdens een aparte PFG-bijeenkomst stil gestaan bij dit onderwerp.

Trefwoorden in de principes zijn deskundigheid, openheid en communicatie. Het komt erop neer dat in de organisatie van het pensioenfonds een heldere scheiding moet worden aangebracht tussen het bestuur, de interne toezichthouder en het orgaan waaraan verantwoording moet worden afgelegd. De principes bieden ruimte voor differentiatie en maatvoering, zodat de principes kunnen aansluiten bij het specifieke karakter van het pensioenfonds.

#### Zorgvuldig bestuur

De principes voor goed pensioenfondsbestuur geven aan dat het bestuur zich onafhankelijk moet opstellen, deskundig moet zijn en alle belanghebbenden naar verhouding moet vertegenwoordigen. Belangrijk is dat het beleid van het bestuur expliciet gemaakt wordt, bijvoorbeeld door het op te nemen in het jaarverslag of door middel van informatie op een website. Ook moet er, naast de al bestaande geschillenprocedure, een interne klachtenprocedure komen.

#### Verantwoording

Ieder pensioenfonds moet een verantwoordingsorgaan in het leven roepen. In dat orgaan zijn de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigd. Het aantal zetels is voor beide geledingen gelijk. De geledingen kunnen ook een gelijk aantal stemmen uitbrengen. Het bestuur legt periodiek verantwoording af over het gevoerde beleid. Het gaat daarbij om de vraag of het bestuur bij zijn besluiten voldoende rekening heeft gehouden met de belangen van alle belanghebbenden.

Er zal door het bestuur verantwoording worden afgelegd aan de deelnemersvereniging. Daartoe wordt door DPF een verantwoordingcommissie in het leven geroepen die bestaat uit het verenigingsbestuur en twee leden van de verenigingsraad. Ten minste één gepensioneerd dient zitting te nemen in deze commissie.

#### Intern toezicht

Het thema intern toezicht gaat over de beoordeling van het functioneren van een pensioenfondsbestuur

door onafhankelijke deskundigen met bestuurlijke ervaring. Het accent ligt op het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en –processen, op de checks en balances, op de wijze waarop de uitvoering van de pensioenregeling wordt bestuurd en aangestuurd en op de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor bijvoorbeeld de dekkinggraad van het pensioenfonds.

Een aantal beroepspensioenfondsen heeft de handen ineen geslagen met de bedoeling het intern toezicht gezamenlijk te organiseren. Daartoe hebben zij in het voorjaar van 2007 de Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen (SDB) opgericht.

#### *FVP-regeling*

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) heeft eind 2005 besloten dat werknemers die met ingang van 1 januari 2008 WW-gerechtigd worden, niet meer in aanmerking komen voor een bijdrage in de pensioenopbouw uit de FVP-regeling. Reden hiervoor is dat sinds 2000 de uitgaven van het FVP de inkomsten onafgebroken hebben overstegen. De uitgaven zijn toegenomen door oplopende werkloosheid en toegenomen pensioenkosten. Daartegenover staat dat door daling van het vermogen de beleggingsopbrengsten onvoldoende zijn. De inkomsten van het FVP bestaan uitsluitend uit beleggingsopbrengsten uit het belegde vermogen.

Door onverwacht goede beleggingsresultaten heeft het bestuur van het FVP in december 2006 besloten om de regeling met één jaar te verlengen tot 1 januari 2009. Dat betekent dat ook werknemers van 40 jaar of ouder, die in 2008 WW-gerechtigd worden, onder voorwaarden aanspraak op een FVP-bijdrage kunnen maken. Werknemers die op of na 1 januari 2009 WW-gerechtigd zijn, komen niet meer in aanmerking voor een bijdrage uit de FVP-regeling.

#### *Zorgverzekeringswet*

Sinds 1 januari 2006 is de Zorgverzekeringswet van kracht. Deze sociale verzekeringswet heeft gevolgen voor de administraties van pensioenfondsen. Het belangrijkste gevolg is dat er een inkomensafhankelijke bijdrage van 4,4% ingehouden moet worden op de pensioenuitkeringen.

## Beleggingen

### *Terugblik economie*

De groei van de wereldeconomie kwam in 2006 nog wat sterker uit dan het jaar ervoor. De trendmatige groei bedroeg circa 5%. Daarmee is in 2006 wereldwijd de conjuncturele top bereikt. De Amerikaanse economie liep hierin voorop en liet gedurende het jaar een groeivertraging zien die werd veroorzaakt door de renteverhogingen van de Federal Reserve, de hogere inflatie (mede vanwege de gestegen olieprijs) en de forse afkoeling van de huizenmarkt. Uiteindelijk groeide de Amerikaanse economie over het gehele jaar toch nog met bijna 3,5%, en ligt daarmee boven de trendmatige groei. De verwachting dat de Europese economie door de dip op de Amerikaanse huizenmarkt geraakt zou worden, kwam in 2006 niet uit. De Europese economie liet juist een verrassend sterke groeistijging zien van bijna 3%, het hoogste cijfer sinds 2000. De interne economische groei draagt hier stevig aan bij terwijl ook de werkloosheid een dalende tendens laat zien. Voor Japan lag de groei net als in 2005 rond 2%. De deflatie van de afgelopen jaren sloeg om in inflatie en de Japanse centrale bank verhoogde voor het eerst sinds juni 2000 de rente. De Chinese economie, die inmiddels 15% van de wereldeconomie bepaalt, blijft met ruim 10% op jaarbasis groeien. De twee renteverhogingen van dit jaar hebben de groei nog niet kunnen afremmen. De overige landen in Azië lieten een groei zien rond de 9%. Vooral de uitvoergroei was krachtig. Naast de groei van de Amerikaanse economie, speelt voor deze regio ook steeds meer de inter-regionale uitvoer een rol. Daarnaast is de groeibijdrage van de binnenlandse groei toegenomen.

Wereldwijd trok de olieprijs sterk de aandacht. Van januari tot juli liep de prijs op van 65 dollar tot ruim 80 dollar. Dit stuwde de inflatie omhoog, stimuleerde centrale banken tot verdere renteverhogingen en dempte de koopkracht. Mede daardoor liep ook de spanning op de Amerikaanse huizenmarkt verder op. Toen de olieprijs in augustus en september rap daalde, verminderde hiermee ook de druk op de inflatie en rentetarieven. De ruimte die hierdoor voor de koopkracht van Amerikanen vrijkwam beperkte de afkoeling van de Amerikaanse economie die door de huizenmarkt was ingezet.

### *Rente*

Gedurende het jaar 2006 was er sprake van stijgende renteniveaus, zowel voor de korte als lange rentetarieven, hetgeen het resultaat op de vastrentende waarden portefeuilles onder druk deed staan. Zo steeg de Amerikaanse 10-jaarsrente per saldo van 4,4% naar 4,7%. De rentepauze die de president van de Amerikaanse Federal Reserve (Bernanke) voor de zomer aankondigde nam de rentevrees enigszins weg. De inflatiedaling die vanaf dat moment door de dalende olieprijs kon inzetten vergemakkelijkte het beleid voor de FED. De kapitaalmarktrente steeg in dit klimaat nog enigszins, maar bleef binnen de perken. De Europese Centrale Bank trok in dezelfde tijd de officiële korte rentetarieven op van 2,25% naar 3,5%. De Europese 10-jaarsrente steeg van het uitzonderlijk lage niveau van 3,3% naar circa 3,9% ultimo 2006. De stijgende rentetarieven in de EMU liggen in lijn met de gunstige ontwikkeling van de EMU economie.

De risico-opslag die beleggers in bedrijfsobligaties eisen (de zgn. *credit spread*) nam in 2006 gemiddeld genomen verder af. De gunstiger economische ontwikkeling en het stabiele monetaire klimaat gaan gepaard met relatief weinig faillissementen en een lage risicoperceptie bij beleggers in bedrijfsobligaties. Bedrijfsobligaties met een lage kredietkwaliteit, de zogenaamde *high yield* obligaties lieten in 2006 een relatief goed rendement zien.

### Aandelen

De sterke wereldwijde groei heeft voor 2006 ook de toon gezet voor de effectenbeurzen. De grondstoffenmarkt werd tot augustus opgestuwd door de sterke wereldhandel. De afkoeling van de Amerikaanse economie in de nazomer, zette ook de daling van de olieprijs in. De aandelenmarkten lieten, ondanks een door inflatievrees gedreven correctie in de maand mei, in lokale valuta vrijwel allen rendementen zien van meer dan 10%. Japan bleef hierbij wat achter terwijl de *emerging markets* sterk vooruit liepen. De motor achter de goede beursontwikkeling lag in de gezonde winstontwikkeling bij ondernemingen.

### Valuta

De afname van het economische groeiverschil tussen de Amerikaanse en de EMU economie zorgde niet alleen voor een afname van het renteverschil tussen beide regio's, ook de koers van de dollar kwam mede hierdoor onder druk te staan. De Amerikaanse munt moest in een jaar tijd ruim 10% in waarde prijsgeven ten opzichte van de Euro. Ten opzichte van de yen bleef de koers van de Amerikaanse dollar vrijwel stabiel. De Euro werd derhalve ook sterker ten opzichte van de yen.

#### Ontwikkelingen aandelenmarkten in lokale valuta en Euro's

	Lokale valuta	Euro's
MSCI Wereld	15,6%	7,4%
MSCI Europa	19,6%	19,6%
MSCI Noord Amerika	14,8%	2,7%
MSCI Pacific	11,3%	0,4%
MSCI Nederland	17,5%	17,5%
MSCI VK	14,6%	16,8%
MSCI USA	14,7%	2,6%
MSCI Japan	7,3%	-5,0%

Bron: Datastream

### Gevoerd beleid

#### Portefeuillebeleid

De waarde van de portefeuille alsmede de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën aan het einde van het jaar ten opzichte van de situatie aan het begin van het jaar wordt weergegeven in onderstaande tabel:

(bedragen in miljoenen Euro's)	2006		2005	
	Bedrag	Percentage	bedrag	percentage
Vastrentende waarden <sup>1</sup>	927,4	52,7%	882,8	52,9%
Onroerende zaken	232,7	13,2%	193,9	11,6%
Aandelen	419,3	23,8%	410,3	24,6%
Overige beleggingen	159,9	9,1%	162,5	9,7%
Liquide middelen	21,6	1,2%	19,4	1,2%
Totaal	1.760,9	100,0%	1.668,9	100,0%

<sup>1</sup> Onder de vastrentende waarden wordt verstaan obligaties en onderhandse leningen.

### *Performance*

Over het gehele jaar 2006 bedroeg het rendement van de portefeuille 4,6% ten opzichte van het benchmark rendement van 4,9%.

Onderstaande tabel geeft de performance 2006 weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het pensioenfonds wordt belegd.

Vastrentende waarden	1,6%
Aandelen	9,2%
Overige beleggingen	-1,9%
Onroerende zaken	8,5%
Liquide middelen	3,2%
Gemiddeld rendement*	3,8%
Effect afdekking valutaposities	0,8%
Gemiddeld rendement inclusief valuta-afdekking	4,6%

\* in euro's voor afdekking valutaposities

Het jaar 2006 kan gezien worden als een jaar waarin de meeste beleggingscategorieën absoluut gezien goede rendementen lieten noteren, maar waarin de obligatieportefeuilles last hadden van de gestegen rente. Op de aandelenmarkten werden voor het vierde achtereenvolgende jaar (in lokale valuta) positieve rendementen gerealiseerd. Ook de categorie onroerende zaken droeg opnieuw in belangrijke mate positief bij aan het behaalde rendement.

Het afdekken van een deel van de dollarposities heeft eveneens positief bijgedragen aan het totale rendement door de verdere daling van de dollar ten opzichte van de euro.

### *Tactische allocatie*

Binnen de portefeuille wordt geen actief beleid op het gebied van asset allocatie gevoerd. Wel wordt er completion management uitgevoerd. Dit wil zeggen dat de risico's van afwijkingen ten opzichte van de strategische weging geminimaliseerd worden, met in achtneming van de transactiekosten. Op basis van liquiditeitsprognoses, het vastgelegde migratietraject voor het nieuwe besturingmodel en de regio- en asset weging van de portefeuille, worden eventuele transacties uitgevoerd om de risico's ten opzichte van de strategische portefeuille te minimaliseren.

Het completion beleid heeft nagenoeg geen extra bijdrage geleverd aan de performance.

### *Vastrentende waarden*

Binnen de vastrentende portefeuille kan onderscheid worden gemaakt tussen de zogenaamde Euro Investment Grade portefeuille en de zogenaamde Global High Yield portefeuille.

Het rendement op de vastrentende portefeuille bedroeg over het gehele jaar 0,0% ten opzichte van -0,2% voor de benchmark, hetgeen resulteerde in een outperformance van 0,2%. In hoofdlijnen kan worden gesteld dat de vastrentende waarden portefeuille nagenoeg gedurende het gehele jaar 2006 was voorbereid op een stijging van de rente, gebaseerd op het aantrekken van de groei in Europa. Door het aanhouden van een relatief kortere duration, met op bepaalde momenten een neutrale duration, werd getracht de portefeuille zodanig in te richten dat deze minder getroffen zou worden door een verwachte rentestijging. Over het gehele jaar bezien is de rente inderdaad per saldo gestegen, waarmee de belangrijkste oorzaak voor de lichte outperformance is genoemd.

Beleggingen in bedrijfsleningen lieten een positieve bijdrage zien aan het rendement. Bedrijfsleningen namen gedurende een groot deel van het jaar een licht onderwogen positie in binnen de vastrentende portefeuille, hetgeen negatief bijdroeg aan de performance. Binnen de credit-portefeuille werd achtergesteld bankpapier echter overwogen ten opzichte van andere sectoren. De sectorallocatie binnen credits droeg daarmee positief bij aan de performance, hetgeen per saldo resulteerde in een neutrale bijdrage aan de performance van de totale vastrentende portefeuille.

De Global High Yield portefeuille liet absoluut gezien een hoog rendement noteren van 8,1%, maar bleef daarmee zo'n 0,8% achter bij de benchmark als gevolg van een relatief defensieve positionering.

#### *Aandelen*

De aandelenportefeuille behaalde een rendement van 9,2% ten opzichte van 10,8% voor de benchmark. Het jaar 2006 was voor Russell het jaar waar – over een brede linie – de slechtste rendementen ten opzichte van de benchmark werden behaald sinds de start van deze fondsen in 1994.

Terugkijkend vallen de matige resultaten van 2006 toe te schrijven aan twee hoofdoorzaken:

- 1] De snelle omslag, gevolgd door een sterk herstel, in sentiment gedurende de zomer. Gestreefd wordt naar een goede diversificatie over managers die verschillende beleggingsprocessen hanteren. Elk van deze managers benut een eigen versie van fundamentele analyse. Als niet de ratio maar gevoel overheerst, kan dit tijdelijk leiden tot underperformance. Een goed proces kan leiden tot een slechte performance op de korte termijn.
- 2] Veel op 'Waarde-georiënteerde' vermogensbeheerders vonden het in 2006 lastig om in hun universum aantrekkelijk gewaardeerde namen te vinden. Als gevolg hiervan gingen sommigen over tot het opnemen in portefeuille van meer zgn. 'Groei-georiënteerde' namen, wat een hogere volatiliteit tot gevolg had. Dit alles, wat een gevolg is van actief management, leidde ertoe dat stijldiversificatie in 2006 minder bescherming bood.

#### *Onroerende zaken*

##### *Markt*

Door de aantrekkende economie was er een grote vraag naar onroerend goed van zowel huurders als beleggers. Dit heeft geleid tot een goede performance met hogere herwaarderingen dan verwacht. De sector winkels heeft hierbij wederom de beste performance laten zien.

In de woningmarkt leek het nieuwe huurbeleid een neerwaarts effect te hebben op het rendement, maar door de val van het kabinet is het nieuwe beleid van de baan en is de invloed op de performance beperkt gebleven. Toch bleef de sector achter bij de andere categorieën.

##### *Resultaten*

Het rendement van de portefeuille onroerend goed bedraagt over 2006, volgens de systematiek van de benchmark (exclusief het valutaresultaat) 12,9%.

Dit is een outperformance van de benchmark, die 12,4% bedroeg over 2006. De outperformance wordt met name veroorzaakt door de positieve herwaarderingen van kantoren en bedrijfsruimten.

### *Samenstelling*

In 2006 is gestreefd naar een onroerend goedportefeuille van € 335 miljoen op transactiebasis. Dit bedrag is bepaald op basis van 20% van de totale beleggingsportefeuille primo 2006.

De totale onroerend goed portefeuille vertegenwoordigde ultimo 2006 een waarde van € 307,7 miljoen op transactiebasis (kasbasis € 232,7 miljoen) en was opgebouwd uit 46% woningen, 18% kantoren, 26% winkels en 10% bedrijfsruimten. De portefeuille is opgebouwd uit direct en indirect (niet-beursgenoteerd) onroerend goed.

De directe onroerend goed portefeuille is opgebouwd uit 18 objecten en vertegenwoordigde ultimo 2006 een gezamenlijke waarde van € 83,7 miljoen. In 2006 is één kantoorgebouw verkocht voor een bedrag van € 1,9 miljoen. Het direct onroerend goed is geheel in Nederland belegd.

De indirecte onroerend goed portefeuille (niet-beursgenoteerd) is opgebouwd uit 21 vastgoedfonds- en/of objectparticipaties en vertegenwoordigde ultimo 2006 een gezamenlijke waarde van € 149,0 miljoen. In 2006 is voor een bedrag van € 32,8 miljoen indirect onroerend goed aangekocht en zijn er ultimo 2006 investeringsverplichtingen voor € 75 miljoen. In 2006 zijn 1 woningfonds en 1 objectparticipatie in de Verenigde Staten beëindigd. Van het indirect onroerend goed is 86% in het Eurogebied belegd. Het restant van 14% is in de Verenigde Staten belegd.

### *Overige beleggingen*

De portefeuille overige beleggingen bestaat naast private equity uit hedge funds, grondstof- en valuta fondsen en tactische allocatie fondsen. Hierdoor is er binnen deze categorie een aanzienlijke spreiding hetgeen leidt tot een aantrekkelijke risico- rendementsverhouding.

Gedurende het jaar hadden vooral de fondsen met een exposure naar 'grondstoffen' het moeilijk. BGI Commodities, een fonds dat de Goldman Sachs Commodities index volgt en daardoor voor meer dan 70% is belegd in 'energie', liet een negatief rendement noteren van -15,10% (in dollars). Belangrijkste oorzaak hiervoor was de sterk gedaalde olieprijs.

Ten opzichte van de door het pensioenfonds gehanteerde benchmark voor alternatives (Euribor + 5%) noteren de meeste alternative fondsen in portefeuille year to date een underperformance. Voor de in USD genoteerde fondsen is er een negatief valuta effect van ongeveer 10,0% op jaarbasis ten opzichte van de Euro.

## **Verwachtingen**

De situatie op de Amerikaanse huizenmarkt lijkt minder ernstig dan verwacht, terwijl andere factoren zoals de lagere olieprijs en loongroei voor compensatie zorgen. Het dominerende beeld voor 2007 zal zijn dat de groei na het sterke jaar 2006 zal afnemen. Naast de vertraging van de Amerikaanse economie naar een meer houdbaar groeitempo van circa 2,5% zal ook de groei van de Europese economie pas op de plaats moeten maken. Voor de Japanse en de Aziatische regio zullen de effecten van de Amerikaanse groeivertraging het minst sterk zijn, mede vanwege de minder sterke exportbanden met de VS. Desondanks zal de groei, ook in China, in 2007 wel enigszins vertragen ten opzichte van 2006. De wereldwijde renteverhogingen, ook in China, zullen daar aan bijdragen. Wereldwijd wordt op een groei van bijna 5% gerekend.

Het niveau van de kapitaalmarktrente is ook in 2006 in het algemeen wat lager gebleven dan waarop analisten vooraf hadden gerekend. Een economie die zich op de top van de conjunctuercyclus bevindt, en een olieprijs die de inflatie opstuwet zijn op zichzelf beschouwd ingrediënten van een flink hogere kapitaalmarktrente. Al met al heeft de vraag van Centrale Banken in Azië gezorgd voor een drukkend

effect op de rente. Als de Chinese Centrale Bank ook in 2007 het beleid zal voortzetten om de yuan voor te veel appreciatie te behoeden, en daarvoor Amerikaanse dollars koopt, zal een dergelijk drukkend rente-effect aanwezig blijven. Daarnaast zal de beperkte afkoeling in combinatie met een mogelijk naderende periode van renteverlagingen door de FED al kunnen leiden tot een daling van de kapitaalmarktrente in de VS en in de EMU.

Afgelopen jaar dreven positieve winstverrassingen, fusies en overnames de aandelenmarkten omhoog. Winstgroei zal dit jaar afzakken naar een niveau dicht bij de nominale economische groei. Dit niveau is echter nog steeds gezond. Fusies en overnames zullen de aandelenmarkten in 2007 nog wel overheersen en de aandelenbeurzen omhoog stuwten. De kosten van eigen vermogen zijn namelijk flink lager dan de kosten van vreemd vermogen. Risico's zijn te vinden in de groeiontwikkeling en inflatiedruk. Lagere groei zal leiden tot druk op de winsten en inflatiedruk kan leiden tot een verdere verhoging van de korte rente.

#### **Maatschappelijk verantwoord beleggen.**

'Maatschappelijk verantwoord beleggen is een onderwerp dat door het fonds serieus wordt genomen. Het fonds maakt gebruik van haar stemrecht. Het stembeleid binnen de aandelenportefeuille wordt ingevuld waarbij een aantal belangrijke principes als uitgangspunt wordt gehanteerd (zoals transparantie van beleid, verantwoording afleggen over resultaten, onafhankelijkheid en lange termijn waarde).

Ten aanzien van het op maatschappelijk verantwoorde wijze voeren van beleggingsbeleid wordt door het pensioenfonds momenteel als uitgangspunt gehanteerd dat niet willens en wetens wordt belegd in bedrijven die strafbare feiten plegen of moreel verwerpelijk gedrag vertonen. Aangezien het beheer volledig is uitbesteed aan diverse vermogensbeheerders wordt gekeken hoe dit per beheerder ingevuld wordt. Momenteel is het pensioenfonds bezig met het onderzoek of eventuele vervolgstappen gezet dienen te worden om het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid verder aan te scherpen.'

#### **Risicobeleid**

Gedurende het jaar is voor het pensioenfonds een valuta hedge strategie voor de dollar opgezet, uiteindelijk resulterend in het feit dat per ultimo van het jaar \$ 334 mln was afgedekt. Hiermee is 75% van dat dollarrisico van het pensioenfonds afgedekt.

Momenteel wordt een ALM-studie uitgevoerd. Onderdeel van deze studie is onderzoek te doen naar de economische risico's die mogelijk in het pensioenfonds aanwezig zijn (verbonden aan het renterisico, aandelen, valuta, etc) en deze expliciet te maken. Op basis hiervan zal worden overwogen welk totaal risiconiveau het pensioenfonds kan of wil accepteren. Vervolgens zal dat risico zo moeten worden ingezet dat het rendement van het vermogen wordt gemaximeerd.

### **Financiële positie van het pensioenfonds**

De toetsing van de financiële positie van het pensioenfonds ultimo 2006 vindt plaats op basis van de Actuariële Principes Pensioenfonds, rekening houdend met de circulaire van DNB van 30 september 2002 en de brief van DNB van 17 maart 2004 (APP-beleid).

Op basis van het APP-beleid is er ultimo 2006 sprake van onderdekking indien de dekkingsgraad minder dan 105% bedraagt en is er sprake van een reservetekort indien de dekkingsgraad minder dan 127,3 % bedraagt. De aanwezige dekkingsgraad bedraagt ultimo 2006 234,9% zodat er geen sprake is van onderdekking of een reservetekort. Het pensioenfonds voldoet aan de eisen van DNB.

Tilburg, 20 juni 2007

Namens het bestuur:

L.J. van Kuijk  
Voorzitter

A.B.M.J. van de Snepscheut  
Secretaris

## **E. Jaarrekening**

## BALANS PER 31 DECEMBER 2006

na bestemming saldo van baten en lasten

(in duizenden Euro's)

	31-12-2006	31-12-2005
<i>Activa</i>		
1. Beleggingen	1.739.315	1.649.569
2. Vorderingen en overlopende activa	22.572	20.017
3. Liquide middelen	26.189	24.491
	<hr/>	<hr/>
	1.788.076	1.694.077
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
 <i>Passiva</i>		
4. Fondsvermogen	1.022.813	972.428
5. Voorziening Pensioenverplichtingen	758.137	716.003
6. Schulden en overlopende passiva	7.126	5.646
	<hr/>	<hr/>
	1.788.076	1.694.077
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

## STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2006

(in duizenden Euro's)

	2006	2005
7. Beleggingsopbrengsten	74.029	173.579
8. Premies	35.092	33.491
9. Saldo waardeoverdrachten	- 473	- 1.197
10. Pensioenuitkeringen	- 12.858	- 10.941
11. Mutatie technische voorzieningen	- 42.134	- 77.252
12. Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	- 3.271	- 3.123
<b>Saldo baten en lasten</b>	<b>50.385</b>	<b>114.557</b>
<b>Bestemming saldo:</b>		
Mutatie fondsvermogen	50.385	114.557

## KASSTROOMOVERZICHT OVER 2006

(in duizenden Euro's)

		2006		2005
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>				
Verkopen en aflossingen beleggingen	272.863		1.422.631	
Aankopen en verstrekkingen beleggingen (inclusief futures)	- 340.390	-	1.496.881	
Directe beleggingsopbrengsten	54.680		50.264	
Kosten vermogensbeheer	- 2.870	-	1.655	
		-		-
		<b>15.717</b>		<b>25.641</b>
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>				
Premies	35.092		33.491	
Pensioenuitkeringen	- 12.858	-	10.941	
Saldo waardeoverdrachten	- 473	-	1.197	
Uitvoeringskosten	- 3.271	-	3.123	
Mutatie vorderingen	- 2.555	-	5.697	
Mutatie overige schulden	1.480		704	
		<b>17.415</b>		<b>24.631</b>
Mutatie liquide middelen		1.698	-	1.010
Saldo liquide middelen 1 januari		24.491		25.501
Saldo liquide middelen 31 december		<b>26.189</b>		<b>24.491</b>

## **GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA EN RESULTAATBEPALING**

### **Activa en passiva**

#### **Algemeen**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de bepalingen van Titel 9 BW2 en met inachtneming van de van toepassing zijnde voorschriften en richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving.

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden Euro's.

De cijfers 2005 zijn geherrubriceerd om vergelijkbaarheid met 2006 mogelijk te maken.

De activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde, tenzij anders is vermeld. Voor zover noodzakelijk, wordt op activa een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

#### **Verwerking van activa en passiva**

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeden 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 alle of nagenoeg 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.

### Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd 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 gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar de rapporteringsvaluta Euro 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.

De koersen van de belangrijkste valuta jaarultimo zijn:

	31-12-2006	31-12-2005
US dollar	1,32	1,18
Britse Pond	0,67	0,69
Japanse Yen	156,25	139,22

### Beleggingen

De beleggingen van het pensioenfonds worden gewaardeerd op actuele waarde.

Aan deze waarderingsgrondslag is op de volgende wijze invulling gegeven:

Beleggingen	Waarderingssystematiek
Direct onroerend goed	Taxatiewaarde *
Indirect onroerend goed	Beurswaarde dan wel intrinsieke waarde **
Aandelen	Beurswaarde
Obligaties	Beurswaarde
Leningen op schuldbekentenis	Benaderde actuele waarde***

\* Het onroerend goed wordt de eerste twee jaar gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs of lagere taxatiewaarde. Vervolgens worden alle beleggingsobjecten in een cyclus van vijf jaren door externe taxateurs getaxeerd op marktwaarde in verhuurde staat (met ingang van 2005 voor woningen op basis van complexgewijze verkoop) met tussentijdse jaarlijkse bijstelling op basis van vastgoedindices.

\*\* Niet beursgenoteerde vastgoed aandelen worden gewaardeerd tegen intrinsieke waarde van de betreffende participatie gebaseerd op actuele waarde van de onderliggende objecten.

\*\*\* De verwachte toekomstige nettokasstromen zijn contant gemaakt tegen de op de balansdatum geldende marktrente afhankelijk van het tijdstip van de toekomstige nettokasstroom.

### Vorderingen

Nominaal onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen voor oninbaarheid.

### Fondsvermogen

Het Fondsvermogen dient ter dekking van risico's op beleggingen en algemene risico's. Tevens wordt het Fondsvermogen in de toekomst gebruikt voor verhoging van de toegekende aanspraken uit hoofde van de voorwaardelijke reglementaire verhoging (aanpassingscoëfficiënt) dan wel extra verhoging van de aanspraken.

### **Voorziening pensioenverplichtingen**

De voorziening pensioenverplichtingen dient ter dekking van de nominale pensioenverplichtingen. De pensioenverplichtingen zijn gelijk aan de met 3% excassokosten verhoogde contante waarde van de per balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenaanspraken respectievelijk de contante waarde van de in verband met arbeidsongeschiktheid vanaf de balansdatum tot de pensioendatum vrijgestelde premies, met inbegrip van de per 1 januari 2007 toegekende verhogingen van in totaal 4,55% (1 januari 2006: 3,01%).

Deze contante waarde is berekend op basis van de volgende actuariële grondslagen en onderstellingen:

Rentevoet	:4% (Ultimo 2005: De door DNB vastgestelde marktrentetermijnstructuur ultimo 2005, overeenkomend met een gemiddelde rekenrente van ongeveer 3,7%)
Overlevingstafels	:GBM en GBV 1995-2000 met twee jaar leeftijdsterugstelling. Er is in 2006 een extra voorziening opgenomen ad 2% van de voorziening pensioenverplichtingen in verband met de overgang naar nieuwe overlevingstafels in 2007.
Uitbetalingskosten	:3% opslag over de voorziening; geen opslagen voor overige kosten.

Aangenomen is dat voor elke deelnemer een nabestaandenpensioen wordt opgebouwd, waarbij verondersteld wordt dat de man drie jaar ouder is dan de vrouw.

### **Resultaatbepaling**

#### **Algemeen**

Voor zover niet anders vermeld worden baten en lasten verwerkt in het resultaat van het jaar, waarop zij betrekking hebben.

#### **Premies**

Premies worden toegerekend aan het jaar waarin zij zijn vastgesteld respectievelijk bekend geworden.

#### **Beleggingsopbrengsten**

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt verstaan alle aan het boekjaar toe te rekenen inkomsten uit beleggingen, zijnde dividend van aandelen en de aan het boekjaar toe te rekenen rentebedragen van obligaties, leningen op schuldbekentenis en liquide middelen.

Onder indirecte beleggingsopbrengsten wordt verstaan de verandering in de waarde van beleggingen. Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde vermogensbeheerkosten, transactiekosten, provisies en valutaverschillen.

#### **Schattingen en onzekerheden**

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen en verplichtingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is in het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen.

Voor de meerderheid van de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

Schattingen van de reële waarden zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en

de beschikbare informatie over de belegging. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc) en kunnen derhalve niet met exacte precisie worden vastgesteld. Hetzelfde geldt voor de waardering van de verplichtingen.

### ***Kasstroomoverzicht***

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen.

Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van intrest, ontvangen dividenden en de aan- en verkopen van beleggingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. De veranderingen in vorderingen en schulden alsook de ontvangsten en uitgaven welke betrekking hebben op de uitvoering van het pensioenreglement zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten.

**TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2006***(in duizenden Euro's)***1. Beleggingen**

	Onroerende zaken	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand 1 januari 2005	134.803	458.606	855.172	1.768	1.450.349
Aankopen/verstrekkingen	62.678	351.707	927.724	154.772	1.496.881
Verkopen/aflossingen	- 14.476	- 492.887	- 915.268	-	- 1.422.631
Herwaardering	10.864	92.863	15.225	6.018	124.970
<hr/>					
Stand 31 december 2005	193.869	410.289	882.853	162.558	1.649.569
Aankopen/verstrekkingen	35.398	9.000	295.588	404	340.390
Verkopen/aflossingen	- 1.885	- 37.000	- 233.978	-	- 272.863
Herwaardering	5.322	37.000	- 17.016	-3.087	22.219
<hr/>					
Stand 31 december 2006	232.704	419.289	927.447	159.875	1.739.315

**Onroerende zaken**

	31-12-2006	31-12-2005
Direct onroerend goed	83.752	79.783
Indirect onroerend goed	148.952	114.086
<hr/>		
Totaal	232.704	193.869

Het direct onroerend goed betreffen kantoor-, woon- en winkelpanden in Nederland.

Het indirect onroerend goed is niet beursgenoteerd.

## Aandelen

De aandelen zijn beursgenoteerd. De portefeuille bestaat geheel uit participaties in beleggingsinstellingen.

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

<i>(in duizenden Euro's)</i>	31-12-2006		31-12-2005	
		%		
<i>Euro notering</i>				
Continentaal Europa	57.934	13,8	55.546	13,5
Geheel Europa	89.180	21,3	84.963	20,7
	<hr/>		<hr/>	
	147.114	35,1	140.509	34,2
<i>US Dollar notering</i>				
<u>Verenigde Staten</u>				
Groefonds	35.475	8,5	38.380	9,4
Kwantiteitsfonds	46.269	11,0	46.122	11,2
Waardefonds	39.282	9,4	37.125	9,1
<u>Overige landen</u>				
Wereld aandelenfonds	87.704	20,9	84.203	20,5
Aziëfondsen	10.796	2,6	8.965	2,2
	<hr/>		<hr/>	
	219.526	52,4	214.795	52,4
<i>Britse Pond notering</i>				
Verenigd Koninkrijkfondsen	30.599	7,3	29.970	7,3
<i>Japanse Yen notering</i>				
Japan-fondsen	22.050	5,2	25.015	6,1
	<hr/>		<hr/>	
Totaal	419.289	100,0	410.289	100,0

## Vastrentende waarden

Specificatie vastrentende waarden naar soort

	31-12-2006		31-12-2005	
		In %		In %
Obligaties	926.319	99,9	881.431	99,8
Leningen op schuldbekentenis	1.128	0,1	1.422	0,2
	<hr/>		<hr/>	
	927.447	100,0	882.853	100,0

*Obligaties*

De obligaties kunnen als volgt worden gesplitst:

	31-12-2006	31-12-2005
Beursgenoteerd	921.776	876.753
Niet-beursgenoteerd	4.543	4.678
	<hr/>	<hr/>
	926.319	881.431

Specificatie obligatieportefeuille naar  
bedrijfstak

	31-12-2006	In %	31-12-2005	In %
Staatsleningen	60.462	6,5	80.532	9,1
Overige publiekrechtelijke lichamen in Nederland	4.543	0,5	4.678	0,5
Bank voor Nederlandse gemeenten	2.663	0,3	2.788	0,3
Andere staten	540.656	58,4	471.609	53,5
Algemene banken en spaarbanken	41.415	4,5	51.700	5,9
Verzekeringsmaatschappijen	4.513	0,5	2.426	0,3
Hypotheekbanken en bouwfondsen	11.895	1,3	12.419	1,4
Overige financiële instellingen	36.866	4,0	46.691	5,3
Publiekrechtelijke buitenlandse instellingen	5.032	0,5	5.288	0,6
Belangen in beleggingsinstellingen	199.076	21,5	184.245	20,9
Overheidsbedrijven	3.520	0,4	-	-
Overige emittenten	15.678	1,6	19.055	2,2
	<hr/>		<hr/>	
	926.319	100,0	881.431	100,0

Specificatie obligatieportefeuille naar regio

	31-12-2006	In %	31-12-2005	In %
<b>Eurolanden</b>				
Frankrijk	170.670	18,4	143.453	16,3
Duitsland	138.864	15,0	99.664	11,3
Italië	118.505	12,8	119.912	13,6
Nederland	82.847	9,0	105.156	12,0
Spanje	82.435	8,9	92.512	10,5
Oostenrijk	28.304	3,1	10.996	1,2
België	23.866	2,6	24.943	2,8
Griekenland	18.011	1,9	26.916	2,9
Ierland	5.256	0,6	-	-

Portugal	4.999	0,5	5.154	0,6
Luxemburg	-	-	2.373	0,3
Overige landen	-	-	7.488	0,8
<hr/>				
subtotaal	673.757	72,8	638.567	72,3
<b>Niet Eurolanden</b>				
Verenigde Staten	12.856	1,4	13.492	1,5
Verenigd Koninkrijk	25.510	2,8	27.776	3,2
Denemarken	5.012	0,5	10.438	1,2
Zweden	5.076	0,5	1.625	0,3
Canada	5.032	0,5	5.288	0,6
<hr/>				
subtotaal	53.486	5,7	58.619	6,8
Obligatie beleggingsfonds	199.076	21,5	184.245	20,9
<hr/>				
<b>Totaal</b>	<b>926.319</b>	<b>100,0</b>	<b>881.431</b>	<b>100,0</b>

Onder de post obligaties zijn mede begrepen portefeuilles die uit obligaties en andere beleggingen bestaan, waarvan het doel het beleggen in obligaties is.

*Leningen op schuldbekentenis*

Deze post betreft twee leningen aan gezondheidsinstellingen en 2 aan openbare voorzieningen.

De leningen vervallen in 2007, 2012, 2016 en 2024.

**Overige beleggingen**

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2006		31-12-2005	
(in duizenden Euro's)		%		%
<i>Euro notering</i>				
Hedge fondsen	63.412	39,7	57.353	35,3
Overige	4.099	2,6	3.148	1,9
<i>US Dollar notering</i>				
Hedge fondsen	72.659	45,4	76.074	46,8
Grondstoffenfonds	19.705	12,3	25.983	16,0
<hr/>				
<b>Totaal</b>	<b>159.875</b>	<b>100,0</b>	<b>162.558</b>	<b>100,0</b>

## 2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2006	31-12-2005
Debiteuren	869	788
Overlopende beleggingsopbrengsten	352	-
Interest obligaties	18.511	17.024
Interest leningen op schuldbekentenis	24	38
Huur en rijksbijdrage onroerende goederen	128	88
Dividend aandelen	-	660
Dividendbelasting	2.590	1.262
Interest deposito's en liquide middelen	32	12
Overige	66	145
	<hr/>	<hr/>
	22.572	20.017

## 3. Liquide middelen

De liquide middelen betreffen banken in rekening-courant en kortlopende deposito's voor zover zij geen beleggingskarakter hebben.

	31-12-2006	31-12-2005
Vermogensbeheer	21.597	19.361
Pensioenbeheer	4.592	5.130
	<hr/>	<hr/>
	26.189	24.491

## 4. Fondsvermogen

Stand 1 januari 2005	857.871
Uit bestemming saldo van baten en lasten	114.557
	<hr/>
Stand 31 december 2005	972.428
Uit bestemming saldo van baten en lasten	50.385
	<hr/>
Stand 31 december 2006	1.022.813

## 5. Voorziening Pensioenverplichtingen

	Voorziening pensioen- verplichtingen
Stand 1 januari 2005	638.751
Mutatie technische voorzieningen	77.252
	<hr/>
Stand 31 december 2005	716.003
Mutatie technische voorzieningen	42.134
	<hr/>
Stand 31 december 2006	758.137

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorie van deelnemers als volgt samengesteld:

	31-12-2006	31-12-2005
Deelnemers (inclusief premievrijgestelden wegens beroepsinvaliditeit)	497.955	483.951
Gewezen deelnemers	120.431	112.441
Pensioentrekkenden	139.751	119.611
	<hr/>	<hr/>
	758.137	716.003

## 6. Schulden en overlopende passiva

	31-12-2006	31-12-2005
Vooruitontvangen premie	2.463	3.504
Valutatermijntransacties	1.494	-
Beleggingstransacties	614	-
Vooruitontvangen huur	422	302
Kosten	1.408	1.128
Afdrachten inzake pensioenen	265	263
Kosten inzake onroerende goederen	289	369
Omzetbelasting	6	-
Uitkeringen/overdrachten	165	65
Overige	-	15
	<hr/>	<hr/>
	7.126	5.646

### **Niet in de balans opgenomen verplichtingen**

Ultimo boekjaar zijn obligaties uitgeleend met een marktwaarde van € 545.268. De verkregen zekerheden bedragen € 584.560.

Door het pensioenfonds zijn investeringsverplichtingen aangegaan tot een bedrag van circa € 75 miljoen inzake onroerende zaken.

### **Risicoparagraaf**

#### *Inleiding*

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen, waarbij er naar gestreefd wordt om minimaal de loonontwikkeling te volgen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit. Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premies moet verhogen, de aanspraken moet verlagen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele indexatie van opgebouwde pensioenrechten.

Naast het solvabiliteitsrisico loopt het pensioenfonds nog diverse andere risico's, zoals risico's samenhangende met de beleggingen en andere financiële instrumenten en het verplichtingenrisico, ook wel actuariael risico genoemd. Ten slotte loopt het pensioenfonds, net als enkele andere organisatie, nog enkele niet-financiële risico's.

In het jaarverslag is reeds ingegaan op het beleggingsbeleid en de hierbij gehanteerde beheersingsmaatregelen; korthedshalve wordt hiernaar verwezen. In het vervolg van deze paragraaf zal worden ingegaan op de uitkomsten van dit proces en op de beheersing en uitkomsten van de andere risico's.

#### *Beleggingsrisico*

Als gevolg van de beleggingsactiviteiten wordt het pensioenfonds geconfronteerd met risico's gerelateerd aan financiële instrumenten en de markt waarin het pensioenfonds actief is. De belangrijkste financiële risico's zijn: marktrisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico.

#### **Marktrisico**

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, het valutarisico en het renterisico.

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde met waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het

beleggingsresultaat.

Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Het valutarisico betreft het risico op buiten de Euro belegde bedragen. Ultimo 2006 betreft dit EUR 86.907 (2005: EUR 390.897). Dit representeert 5,0% (2005: 23,7%) van de totale beleggingsportefeuille.

Het valutarisico kan als volgt worden weergegeven.

	2006	2006	2005
	Voor afdekking	Na afdekking	Geen afdekking
Onroerend goed	28.256	7.219	19.060
Aandelen	272.175	56.089	269.781
Overige beleggingen	92.363	23.599	102.056
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	392.794	86.907	390.897

Einde boekjaar was 75% van het dollar valuta risico afgedekt. In 2005 was er geen valutarisico afgedekt.

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Aangezien het fonds de verplichtingen in de jaarrekening waardeert tegen maximaal 4% zullen rentewijzigingen boven het niveau van 4% leiden tot wijzigingen in de waarde van de beleggingen, maar heeft dit geen invloed op de waardering van de verplichtingen.

#### *Kredietrisico*

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC) derivatenposities worden aangegaan, etc. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het *settlement risico*. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt. Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaal niveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlement risico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing en settlement systeem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

In het jaarverslag zijn met betrekking tot de aandelen en obligaties tabellen opgenomen waarmee inzicht wordt gegeven in de verdeling van deze beleggingen naar regio's. Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren in de obligatieportefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven.

	31 dec. 2006	In %
AAA	436.905	47,2
AA	35.443	3,8
A	180.532	19,5
BBB	7.483	0,8
Overige*	265.956	28,7
<hr/>		
Totaal	926.319	100,0

\* Dit heeft met name betrekking op obligatiebeleggingsfondsen.

Ultimo 2006 is er - rekening houdend met de credit ratings - geen sprake van concentraties van kredietrisico's die de in het beleggingsmandaat opgenomen grenzen overschrijden.

#### *Liquiditeitsrisico*

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds 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. Het risico wordt beheerd door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

#### *Verplichtingenrisico*

De pensioenverplichtingen kunnen in de tijd worden weergegeven door middel van een schatting van de toekomstige uitgaande kasstromen. Het verplichtingenrisico uit zich in:

- Indexatieresultaten, waarbij het gevoerde indexatiebeleid afwijkt van de aannamen in de kasstroomprojectie. Loon- en prijsstijgingen wijken af van de verwachting.
- Actuariële resultaten, indien de actuariële aannamen en veronderstellingen niet overeenstemmen met de werkelijkheid. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan het periodiek aanpassen van de levensverwachting van de deelnemers (het langlevensrisico) of wijzigingen in invaliderings- en revalideringskansen.

#### *Overige niet-financiële risico's*

##### *Operationeel risico*

Operationeel risico is het risico vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het pensioenfonds beheerd door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het Bestuur.

*Systeemrisico*

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.

## TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2006

(in duizenden Euro's)

### Omzet

Voor het begrip omzet dienen pensioenfondsen de in enig jaar verantwoorde premie-inkomsten en genoten directe beleggingsopbrengsten te hanteren.

	2006	2005
Premies van deelnemers	35.092	33.491
Directe beleggingsopbrengsten	54.680	50.264
	<hr/>	<hr/>
	89.772	83.755

Het pensioenfonds voldoet aan het omzetcriterium en is derhalve verplicht de bepalingen van BW2, Titel 9 na te leven.

### 7. Beleggingsopbrengsten

	Directe beleggings- opbrengsten 2006	Indirecte beleggings- opbrengsten 2006	Kosten van vermogens- beheer 2006	Totaal 2006
Onroerende zaken	12.275	5.322	- 1.245	16.352
Aandelen	85	37.000	- 442	36.643
Vastrentende waarden	31.248	- 17.016	- 576	13.656
Overige beleggingen	-	- 3.087	- 488	- 3.575
Derivaten	-	10.269	-	10.269
Overige opbrengsten	803	-	- 119	684
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	44.411	32.488	- 2.870	74.029
	Directe beleggings- opbrengsten 2005	Indirecte beleggings- opbrengsten 2005	Kosten van vermogens- beheer 2005	Totaal 2005
Onroerende zaken	10.713	10.864	- 354	21.223
Aandelen	4.648	92.863	- 516	96.995
Vastrentende waarden	33.845	15.225	- 541	48.529
Overige beleggingen	-	6.018	- 244	5.774
Derivaten	566	-	-	566
Overige opbrengsten	492	-	-	492
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	50.264	124.970	- 1.655	173.579

## 8. Premies

	2006	2005
In 2006 (2005) vastgestelde premies terzake van:		
Tot en met 2002	78	249
2003	65	317
2004	193	755
2005	979	32.094
2006	33.644	-
	<hr/>	<hr/>
	34.959	33.415
Éénmalige koopsommen en fvp	133	76
	<hr/>	<hr/>
Totaal	35.092	33.491

De FVP-koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

## 9. Saldo waardeoverdrachten

	2006	2005
Overgedragen pensioenverplichtingen	- 1.253	- 1.917
Overgenomen pensioenverplichtingen	780	720
	<hr/>	<hr/>
	- 473	- 1.197

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

## 10. Pensioenuitkeringen

	2006	2005
Ouderdomspensioen mannen	5.770	4.756
Ouderdomspensioen vrouwen	4.264	3.636
Weduwenpensioen	1.970	1.798
Weduwnaarspensioen	443	398
Wezenpensioen	281	253
	<hr/>	<hr/>
	12.728	10.841
Afkoop wegens emigratie	-	8
Overige afkopen	130	92
	<hr/>	<hr/>
Totaal	12.858	10.941

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 361 per jaar overeenkomstig artikel 32 lid 5 van de Pensioen- en spaarfondsenwet.

## 11. Mutatie Voorziening Pensioenverplichtingen

	2006	2005
Voorziening pensioenverplichtingen	42.134	77.252

De mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2006	2005
Interest	27.653	25.813
Premies	14.037	13.805
Uitkeringen	- 13.047	- 12.442
Mutatie aanpassingscoëfficiënt	31.712	-
Extra verhogingen	-	19.595
Kostenmarge	- 1.241	- 1.192
Technisch resultaat	- 701	529
Overgang marktrente (van gemiddeld 3,7% naar 4,0%)	- 31.144	31.144
Overgang nieuwe overlevingstafels	14.865	-
	<hr/>	<hr/>
	42.134	77.252

## 12. Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

	2006	2005
Administratiekosten	2.076	1.918
Bestuurskosten en kosten deelnemersraad	430	382
Adviseurs- en controlekosten	407	435
Overige kosten	358	388
	<hr/>	<hr/>
	3.271	3.123

### Presentiegelden

In totaal is aan presentiegelden € 191.000 over 2006 aan de bestuurders uitgekeerd (2005 € 192.000). In de presentiegelden is naast de bestuurderswerkzaamheden tevens begrepen de urenbesteding voor werkzaamheden in de verschillende commissies, vertegenwoordiging van het pensioenfonds, bijeenkomsten alsmede het volgen van cursussen en deskundigheidstrainingen.

### Belastingen

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

Tilburg, 20 juni 2007

Namens het bestuur:

L.J. van Kuijck  
Voorzitter

A.B.M.J. van de Snepscheut  
Secretaris

## **F. Overige gegevens**

## ACTUARIËLE VERKLARING

Ingevolge de door het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten verleende opdracht tot actuariële certificering is de financiële positie per 31 december 2006 van het pensioenfonds door mij beoordeeld ten opzichte van de actuariële risico's die het pensioenfonds loopt. Tevens zijn de overige taken, voor de certificerend actuaaris voortvloeiend uit de wet, door mij vervuld.

### Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door het pensioenfonds. Overeenkomstig 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 de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn. De opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten behoren tot de genoemde administratieve basisgegevens.

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de financiële positie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening 2006.

### Werkzaamheden

Bij de actuariële beoordeling van de financiële positie zijn conform artikel 10b van de Pensioen- en spaarfondsenwet de aangehouden voorziening pensioenverplichtingen door mij onderzocht. De uitgangspunten, grondslagen en methoden die zijn toegepast bij de vaststelling van de voorzieningen pensioenverplichtingen respectievelijk bij de voorbereiding van de uitgevoerde toetsen van de toereikendheid van de fondsmiddelen, heb ik beoordeeld. De berekeningen voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen en die voor de uitgevoerde toetsen zijn zowel globaal als steekproefsgewijs door mij beoordeeld. Deze beoordelingen zijn zodanig gepland en uitgevoerd, dat met een redelijke mate van zekerheid kan worden gesteld dat de desbetreffende berekeningsresultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Voorts heb ik de financiële opzet van het pensioenfonds beoordeeld. De mate van zekerheid waarmee het pensioenfonds de tot de balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen zal kunnen nakomen is door mij geëvalueerd.

De beschreven werkzaamheden zijn in overeenstemming met binnen het actuariële beroep geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor het hierna te geven oordeel.

### Oordeel

De bevindingen van de accountant ten aanzien van de door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat die gegevens door mij als uitgangspunt van de daarop voortbouwende en door mij beoordeelde berekeningen zijn aanvaard.

### Voorzieningen

Hiermee verklaar ik mij te kunnen verenigen met het geheel van de methoden en grondslagen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Deze voorziening is, met inachtneming van artikel 9a van de Pensioen- en spaarfondsenwet, getoetst uitgaande van door mij realistisch geachte

grondslagen. Naar mijn oordeel is de hoogte van de in het jaarverslag genoemde voorziening pensioenverplichtingen, als geheel bezien, op de balansdatum prudent.

*Toetsing van de fondsmiddelen aan criteria van DNB*

De toets volgens de richtlijnen van DNB wijst uit dat de op de balansdatum aanwezige middelen van het pensioenfonds ten minste gelijk zijn aan de door DNB voor de ondergrens gestelde norm. Gemeten naar deze maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van dekking. De totale reserves bij het pensioenfonds zijn op de balansdatum ten minste gelijk aan de daartoe door DNB gestelde norm.

*Financiële positie van het pensioenfonds*

Bij mijn beoordeling van de financiële positie is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum. Daarbij worden in aanmerking genomen het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de door DNB gestelde criteria.

De financiële positie van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten is naar mijn mening voldoende, mede gelet op de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen.

Amsterdam, 20 juni 2007

Drs. M.R. Nadels, actuaris AG,  
Verbonden aan Towers Perrin

Aan: Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten

## **ACCOUNTANTSVERKLARING**

### *Verklaring betreffende de jaarrekening*

Wij hebben de in dit verslag op pagina 38 tot en met pagina 59 opgenomen jaarrekening 2006 van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten te Tilburg bestaande uit de balans per 31 december 2006 en de staat van baten en lasten over 2006 met de toelichting gecontroleerd.

### Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

### 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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de stichting. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de stichting heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.

## Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten per 31 december 2006 en van het resultaat over 2006 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### *Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties*

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

's-Hertogenbosch, 20 juni 2007

KPMG Accountants N.V.  
J.W. Schoen RA

## **G. Bijlagen**

## Verloopstaat deelnemers

### Actieve deelnemers inclusief premievrijgestelden wegens beroepsinvaliditeit

	2006		2005	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
<b>Stand per 1 januari</b>	6.904	7.514	6.814	7.329
Bij: toegetrede deelnemers	456	803	352	744
Af: overleden deelnemers	- 9	- 6	- 11	- 9
gepensioneerde deelnemers	- 67	- 80	- 56	- 97
uitgetreden deelnemers	- 219	- 381	- 171	- 415
andere oorzaken	- 37	- 31	- 24	- 38
	<hr/>		<hr/>	
<b>Stand per 31 december</b>	7.028	7.819	6.904	7.514
Opgebouwd recht ultimo in miljoenen Euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar)	31,5	22,0	30,4	21,1

## Slapers

	2006		2005	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
<b>Stand per 1 januari</b>	2.320	5.830	2.288	5.729
Bij: toegetrede vanuit de actieve deelnemers	219	381	171	415
Af: overleden gewezen deelnemers	- 7	- 10	- 3	- 10
gepensioneerde gewezen deelnemers	- 14	- 18	- 8	- 10
overdrachten	- 20	- 60	- 33	- 59
andere oorzaken	- 101	- 217	- 95	- 235
	<hr/>		<hr/>	
<b>Stand per 31 december</b>	2.397	5.906	2.320	5.830
Opgebouwd recht ultimo in miljoenen Euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar)	4,0	8,3	3,7	7,8

**Pensioengerechtigden****Ouderdomspensioen**

	2006		2005	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
<b>Stand per 1 januari</b>	394	637	341	550
Bij: wegens pensionering	81	98	66	109
andere oorzaken	1	3	-	4
Af: wegens overlijden	- 15	- 13	- 7	- 11
afkoop klein pensioen	- 6	- 9	- 4	- 12
wegens andere oorzaken	-	- 1	- 2	- 3
<b>Stand per 31 december</b>	455	715	394	637
Jaarlijks ouderdomspensioen ultimo in miljoenen Euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar)	6,3	4,7	5,2	3,9

**Weduwen- en weduwnaarspensioen**

	2006		2005	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
<b>Stand per 1 januari</b>	82	267	66	256
Bij: wegens overlijden partner	15	27	17	21
andere oorzaken	-	1	-	1
Af: wegens overlijden	- 1	- 6	-	- 6
afkoop klein pensioen	- 5	- 4	- 1	- 1
andere oorzaken	-	-	-	- 4
<b>Stand per 31 december</b>	91	285	82	267

(in miljoenen Euro's)

Jaarlijks weduwen- en  
weduwnaarspensioen  
(inclusief verhoging per  
1 januari volgend boekjaar)

2,1	0,5	0,4	1,7
-----	-----	-----	-----

**Wezenpensioen**

	2006	2005
<b>Stand per 1 januari</b>	213	189
Bij: wegens overlijden deelnemers	41	39
andere oorzaken	12	10
Af: wegens afloop	- 37	- 10
afkoop klein pensioen	- 13	- 15
	<hr/>	<hr/>
<b>Stand per 31 december</b>	216	213
 <i>(in miljoenen Euro's)</i>		
Jaarlijks wezenpensioen (inclusief verhoging per 1 januari volgend boekjaar)	0,3	0,3

**Premie-overname bij beroepsinvaliditeit**

	2006 mannen	Vrouwen	2005 mannen	vrouwen
Deelnemers van wie de premiebetaling is overgenomen per 31 december	148	190	155	190

	2006	2005
<i>(in miljoenen Euro's)</i> Door het pensioenfonds overgenomen premies op jaarbasis	0,9	1,0