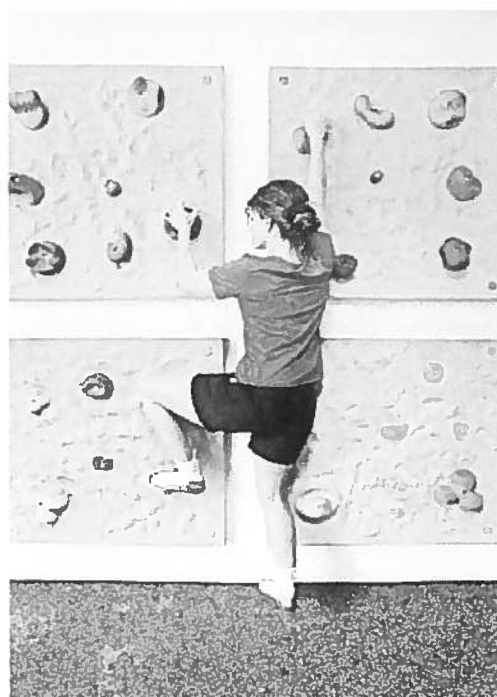




Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten



Jaarverslag 2016

Stichting Pensioenfonds
voor Fysiotherapeuten

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten
Postbus 90170
5000 LM Tilburg

Telefoon:	013 462 35 21
E-mail	info@fysiopensioen.nl
Internetsite:	www.fysiopensioen.nl

INHOUDSOPGAVE

Pagina

A	Voorwoord	4
B	Bestuursverslag	6
	Kerncijfers	7
	Karakteristieken van het pensioenfonds	9
	Bestuursparagraaf	21
	Communicatie	28
	Goed Pensioenfondsbestuur (pension fund governance)	31
	Pensioenparagraaf	36
	Beleggingenparagraaf	45
	Financiële positie	57
	Risicoparagraaf	61
	Toekomstparagraaf	68
	Intern toezicht en verantwoordingsorgaan	69

JAARREKENING

1	Balans per 31 december	79
2	Staat van baten en lasten	80
3	Kasstroomoverzicht	81
4	Toelichting behorende bij de jaarrekening	82
5	Toelichting op de balans	89
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	107

OVERIGE GEGEVENS

1	Bestemming van saldo van baten en lasten	114
2	Actuariële verklaring	115
3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	117

BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	124
2	Begripsomschrijvingen	127

A VOORWOORD

VOORWOORD

Het jaar 2016 stond voor veel pensioenfondsen in het teken van de dreiging in 2017 te moeten korten op de bestaande pensioenaanspraken. Die noodzaak wordt vastgesteld op basis van de cijfers resulterend in de beleidsdekkingsgraad ultimo 2016. Gelukkig hebben wij het jaar op een dusdanig niveau kunnen afsluiten dat dit bij ons pensioenfonds niet nodig is, maar we zijn helaas nog steeds kwetsbaar. Op zich hebben we een mooi rendement gemaakt, maar dat is niet genoeg om de impact van de lage rentestand te compenseren. Daarbij wil ik wel nadrukkelijk de nuancering maken dat onze dekkingsgraad inclusief de 2% onvoorwaardelijke toeslag is die onze deelnemers in ieder geval jaarlijks krijgen. Onze dekkingsgraad is dus niet goed vergelijkbaar met de dekkingsgraad van andere fondsen.

Tegelijkertijd met de lage rentestand hebben we te maken met de toenemende onvrede over en het afgenomen vertrouwen in de pensioensector. Het feit dat Nederland één van de beste pensioenstelsels ter wereld heeft, doet daar helaas niets aan af. Om ons stelsel van aanvullende pensioenen toekomstbestendig te maken, moeten we het aanpassen aan de veranderende manier waarop mensen leven en werken. De uitkomsten van de door het ministerie van SZW gestarte pensioendialoog worden steeds concreter en zullen ook voor ons pensioenfonds tot veranderingen leiden. Dat betekent dat we voortdurend nadenken over onze toekomstbestendigheid, zodat we op tijd maatregelen nemen opdat we de belangen van onze deelnemers en gepensioneerden zo goed mogelijk borgen. In 2016 hebben we derhalve uitgebreid stilgestaan bij onze eigen robuustheid en ons verandervermogen. Met behulp van een sterkte-zwakke analyse hebben we onze (on)mogelijkheden in kaart gebracht en ons zelf de maat genomen, mede aan de hand van de eisen van De Nederlandsche Bank (DNB). De conclusie is dat wij in ieder geval voor de middellange termijn zelfstandig bestaansrecht hebben. Onze missie en visie zijn nog steeds van kracht en ons visiedocument met de zeven sleutels voor succes hebben wij geactualiseerd. Het streven is dat wij in 2020 een toekomstbestendige professionele pensioenorganisatie zijn, met een vaste kern aan ondersteuners en adviseurs en een flexibele kring van pensioenprofessionals, die wij afhankelijk van het voorliggende onderwerp raadplegen. Nog altijd van, voor en door fysiotherapeuten, maar opererend in een groot professioneel netwerk.

Veel verder dan 2020 durven we nog niet goed te kijken, want hoe we er dan voorstaan is ook sterk afhankelijk van de ontwikkeling van onze kosten, de wijzigingen in ons deelnemersbestand, de premieruimte en de eisen van onze toezichthouders. Boven alles zal onze regeling echter passend moeten zijn en blijven voor de fysiotherapeuten die onder de verplichtstelling vallen, want daar doen we het immers voor. Het pensioen is pas goed als de deelnemers dat ook vinden. In 2016 is al veel werk verzet in het kader van verdergaande digitalisering en meer maatwerk, zowel voor communicatieve doeleinden als voor het makkelijker maken van administratieve processen. Hiermee willen we de voordelen van onze eigen regeling beter voor het voetlicht brengen en bewerkstelligen dat de deelnemer zich door ons geholpen voelt.

Door alternatieven voor de toekomst te onderzoeken, zowel voor de regeling zelf als voor de uitvoering, en dit onderzoek ook regelmatig te herhalen, kunnen we bijtijds bijsturen en blijven zorgen voor een adequate pensioenvoorziening. Als we met de tijd mee willen, is achterover leunen geen optie. Er is ook in 2017 weer veel werk aan de winkel.

Namens het Bestuur,

Doreth van den Heuvel, voorzitter

B BESTUURSVERSLAG

KERNCIJFERS

Deelnemers, premievrijen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

	2016		2015		2014		2013		2012	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers	20.579	62,1	20.009	62,4	19.348	62,7	18.829	63,2	18.645	63,7
Premievrijen wegens beroeps-arbeidsongeschiktheid	265	0,8	277	0,9	289	0,9	303	1,0	319	1,1
Gewezen deelnemers	7.735	23,3	7.426	23,2	7.178	23,2	7.047	23,6	7.008	24,0
Ouderdomspensioenen	3.698	11,2	3.477	10,9	3.254	10,5	2.874	9,6	2.533	8,7
Nabestaandenpensioenen	733	2,2	685	2,1	644	2,1	606	2,0	568	1,9
Wezenpensioenen	147	0,4	155	0,5	171	0,6	165	0,6	176	0,6
	<u>33.157</u>	<u>100,0</u>	<u>32.029</u>	<u>100,0</u>	<u>30.884</u>	<u>100,0</u>	<u>29.824</u>	<u>100,0</u>	<u>29.249</u>	<u>100,0</u>

Premies, saldo waardeoverdrachten, pensioenuitkeringen en uitvoeringskosten (x € 1.000)

	2016	2015	2014	2013	2012
Bijdragen van deelnemers	65.365	70.206	67.168	65.796	62.637
Saldo waardeoverdrachten	9	492	-934	-1.079	24
Pensioenuitkeringen	-47.252	-43.799	-40.307	-35.363	-30.795
Uitvoeringskosten	-5.846	-5.927	-5.630	-6.198	-5.300

Technische voorziening, fondsvermogen, totaal vermogen (x € 1.000) en dekkingsgraad in %

	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012
Technische voorziening					
- voor risico pensioenfondsen	3.619.360	3.220.754	2.965.681	2.389.333	2.437.305
Fondsvermogen	-201.922	-141.184	40.524	102.562	-28.111
Beleggingen					
- voor risico pensioenfondsen	3.460.130	3.097.807	3.031.216	2.541.994	2.406.282
Overige activa	4.012	1.801	2.750	3.104	6.570
Saldo overige vorderingen en schulden	-46.704	-20.038	-27.761	-53.203	-3.658
Totaal vermogen	<u>3.417.438</u>	<u>3.079.570</u>	<u>3.006.205</u>	<u>2.491.895</u>	<u>2.409.194</u>
Aanwezige dekkingsgraad	94,4	95,6	101,4	104,3	98,8
Beleidsdekkingsgraad	90,4	97,1	105,2	-	-
Reële dekkingsgraad	110,6	117,0	-	-	-
Vereiste dekkingsgraad	121,8	122,4	118,0	119,5	119,7
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2	104,3	104,2	104,3	104,4

Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfondsen (x € 1.000)

	2016		2015		2014		2013		2012	
		%		%		%		%		%
Vastgoedbeleggingen	540.497	15,8	455.167	14,8	372.920	12,4	370.370	14,9	371.829	15,5
Aandelen	1.003.373	29,4	932.800	30,3	949.263	31,6	742.372	29,8	630.488	26,2
Vastrentende waarden	1.582.210	46,2	1.397.212	45,3	1.381.913	46,0	1.152.645	46,2	1.105.329	46,0
Derivaten	32.339	1,0	44.522	1,5	74.278	2,5	20.330	0,8	104.467	4,3
Overige beleggingen	259.948	7,6	250.272	8,1	226.546	7,5	206.100	8,3	193.196	8,0
Totaal beleggingen	3.418.367	100,0	3.079.973	100,0	3.004.920	100,0	2.491.817	100,0	2.405.309	100,0
Bij: Derivaten met een negatieve waarde	41.763		17.834		26.296		50.177		973	
Totaal beleggingen debet	3.460.130		3.097.807		3.031.216		2.541.994		2.406.282	

Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer (x € 1.000)

	2016	2015	2014	2013	2012
Directe beleggingsopbrengsten	55.666	56.306	63.541	59.532	43.271
Indirecte beleggingsopbrengsten	278.049	2.897	436.601	6.705	226.766
Kosten vermogensbeheer	-8.123	-6.810	-6.129	-6.692	-6.438
	<u>325.592</u>	<u>52.393</u>	<u>494.013</u>	<u>59.545</u>	<u>263.599</u>

Beleggingsrendement

(in procenten)

	2016	2015	2014	2013	2012
Direct en indirect	11,15	1,77	19,90	2,50	12,80
Kosten vermogensbeheer	-0,24	-0,22	-0,22	-0,27	-0,29
Totaal	<u>10,91</u>	<u>1,55</u>	<u>19,68</u>	<u>2,23</u>	<u>12,51</u>

Kosten vermogensbeheer volgens J402 in % van gemiddeld belegd vermogen

Directe kosten vmb	0,63	0,63	0,58	0,62	0,42
Transactiekosten vmb	0,13	0,12	0,11	0,08	0,10
Totaal kosten vmb	<u>0,76</u>	<u>0,75</u>	<u>0,69</u>	<u>0,70</u>	<u>0,52</u>

Kosten pensioenbeheer (x € 1)

Uitvoeringskosten per deeln.	<u>230,00</u>	<u>241,00</u>	<u>237,00</u>	<u>272,00</u>	<u>238,00</u>
------------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Welvaartsvastheidsbescherming

(In procenten)

	01-01-2017	01-01-2016	01-01-2015	01-01-2014	01-01-2013
Welvaartsvastheidsbescherming	1,74	1,79	2,07	2,22	1,92

Toeslagverlening

(In procenten)

	01-01-2017	01-01-2016	01-01-2015	01-01-2014	01-01-2013
Verhoging	2,00	2,00	2,00	3,00	2,00

een toelichting op dit percentage vindt u op blz. 38

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Profiel

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten (hierna: het pensioenfonds), statutair gevestigd te Amersfoort, is opgericht op 9 oktober 1973. De stichting voert vanaf 1 april 1978 de pensioenregeling uit. De laatste statutenwijziging dateert van 30 juni 2014. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41188538. Het pensioenfonds is een beroepspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie. Het pensioenfonds heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement. Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit die op verzoek van de beroepspensioenvereniging "Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten (DPF)" door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid is verplicht gesteld voor alle in Nederland in de vrije sector werkzame fysiotherapeuten.

Deelnemersvereniging (DPF)

Om het draagvlak van de verplicht gestelde pensioenregeling, zoals vastgelegd in de Wvb, te kunnen toetsen is in 2006 de beroepspensioenvereniging opgericht onder de naam "Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten". DPF bepaalt de inhoud van de regeling en draagt onder meer kandidaten voor ter benoeming als bestuurslid van het pensioenfonds. Het bestuur van het pensioenfonds overlegt minimaal eenmaal per jaar met het bestuur van DPF.

Verplichtstelling

De verplichtstelling geldt sinds 31 maart 1978 en luidt sinds de laatste wijziging van 12 februari 2015 (verhoging pensioenleeftijd van 65 naar 67):

"De deelname in de Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten is verplicht gesteld voor de fysiotherapeuten, die als zodanig in Nederland werkzaam zijn en de eerste dag van de maand, volgende op de maand, waarin de 67ste verjaardag valt, nog niet hebben bereikt. Waar een fysiotherapeut werkzaam is, wordt naar de omstandigheden beoordeeld."

Missie

Het pensioenfonds ontwikkelt uitsluitend activiteiten die het pensioenfonds in staat stellen zijn opdracht - bescherming tegen de financiële gevolgen van overlijden, pensionering of beroepsarbeidsongeschiktheid, op basis van solidariteit en collectiviteit van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden - zo goed mogelijk te verzorgen en uit te voeren. Het pensioenfonds ontwikkelt géén activiteiten die niet behoren tot de kerntaken van een pensioenfonds en heeft dus geen nevenactiviteiten.

Visie

Het is de visie van het bestuur dat het pensioenfonds een moderne, professionele financiële dienstverlener dient te zijn om succesvol in te spelen op de belangen van alle stakeholders. Daartoe heeft het bestuur 7 sleutels voor succes opgesteld, die in 2016 zijn geactualiseerd:

Sleutel 1: een passende pensioenregeling

Sleutel 2: effectieve communicatie

Sleutel 3: een goede en stabiele financiële positie

Sleutel 4: voldoende professionele ondersteuning

Sleutel 5: een bestuur dat voldoet aan de eisen van geschiktheid

Sleutel 6: goede samenwerking tussen bestuur en controlerende organen

Sleutel 7: samenwerking met andere pensioenfonds

Voor de uitwerking van deze sleutels wordt verwezen naar het desbetreffende document op de website van het pensioenfonds.

Strategie

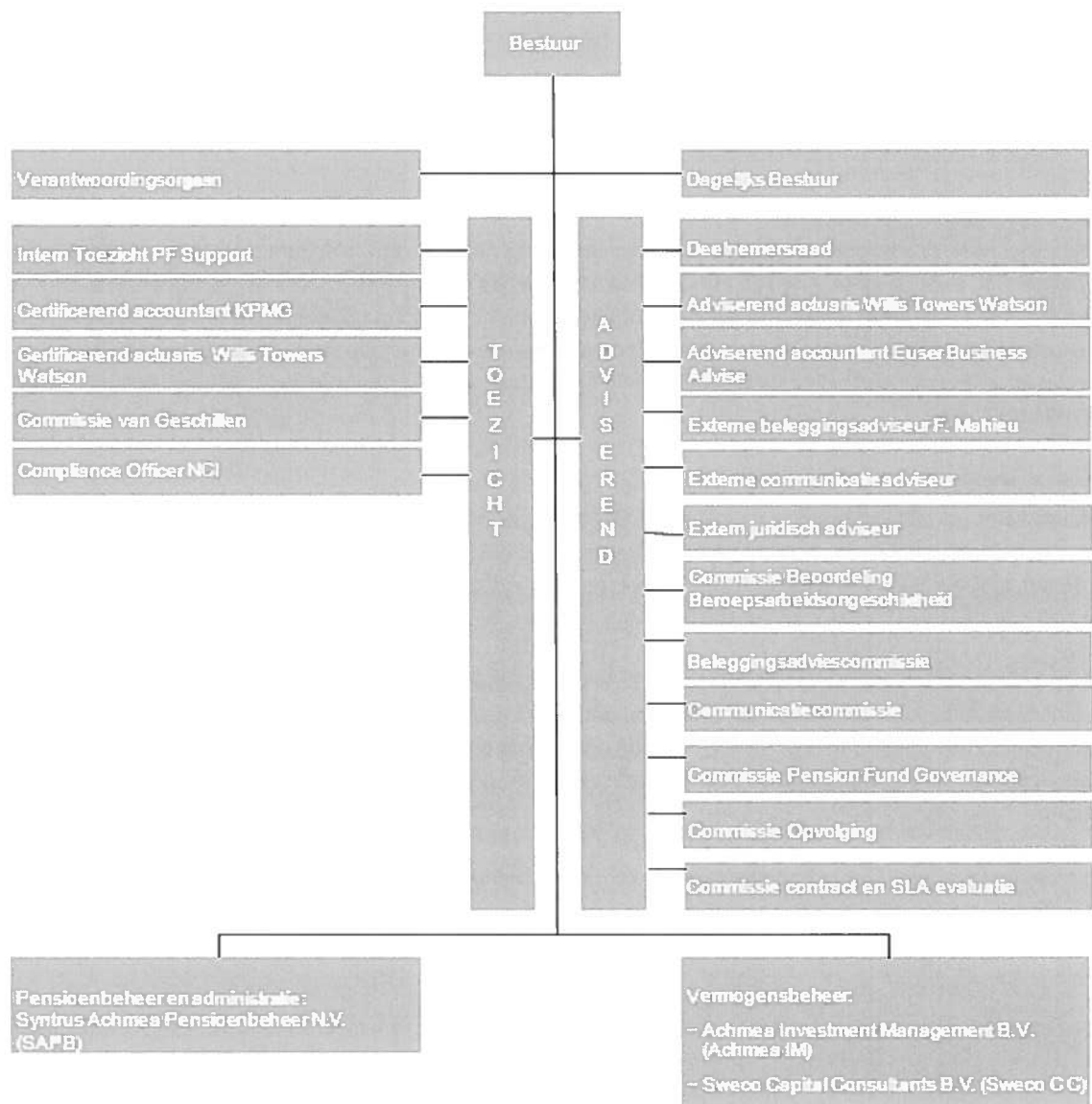
De bovenstaande missie en visie hebben geleid tot de onderstaande strategische doelstellingen:

- Het pensioenfonds heeft ten doel, overeenkomstig de bepalingen van de statuten en van het pensioenreglement, fysiotherapeuten alsmede hun nabestaanden bewust te maken en deels te beschermen tegen geldelijke gevolgen van ouderdom, invaliditeit en overlijden;
- Het pensioenfonds licht de belanghebbenden, zoals hierboven beschreven, in over hun collectieve oudedagsvoorziening en de daarmee samenhangende dienstverlening, zoals administratie en beheer;
- Het pensioenfonds wil de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veiligstellen. Daartoe belegt het de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze. Het beheerst het risico dat niet aan de verplichtingen kan worden voldaan (risico op onderdekking) en het risico op reservetekort.

Organisatie van het pensioenfonds

Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

In het vervolg van dit hoofdstuk beschrijven wij de huidige organisatie van het pensioenfonds. In het hoofdstuk Personalia is een overzicht opgenomen van de personele invulling daarvan.



Bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds bestaat uit maximaal 8 leden. Met inachtneming van de statuten kiest het bestuur een voorzitter, een plaatsvervangende voorzitter, een secretaris en een plaatsvervangende secretaris. De voorzitter en de secretaris bepalen als dagelijks bestuur (DB) het dagelijks beleid van het pensioenfonds en zij vertegenwoordigen gezamenlijk het pensioenfonds in en buiten rechte, een en ander zoals bepaald in het Reglement DB.

Benoeming en ontslag van bestuursleden

Alle bestuursleden worden gekozen uit de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden die lid zijn van DPF. De bestuursleden van het pensioenfonds worden voorgedragen door de Algemene Vergadering van DPF. Het bestuur benoemt de voorgedragen kandidaat-bestuursleden. De procedures daaromtrent zijn vastgelegd in een convenant tussen het pensioenfonds en DPF. De leden van het bestuur worden benoemd voor een periode van zes jaar en kunnen zich herkiesbaar stellen (maximaal 2 termijnen). Het bestuur kan, de deelnemersraad gehoord hebbende, een bestuurslid ontslaan.

Geschiktheid

Het pensioenfonds heeft een geschiktheidsbeleidsplan. Dit geschiktheidsbeleidsplan gaat in op:

- a. de kring van beleidsbepalers;
- b. de vereiste geschiktheid;
- c. de mate van geschiktheid zowel collectief als individueel;
- d. het beleid ter bevordering en handhaving van de geschiktheid;
- e. de periodieke evaluatie van de geschiktheid.

Evaluatie geschiktheid en functioneren

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Het gaat om het functioneren van het bestuur als geheel, onder begeleiding van een externe adviseur, en van de individuele bestuursleden. Het doel van de zelfevaluatie is om de kwaliteit en het functioneren van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren.

Op grond van de bevindingen wordt het geschiktheidsbeleidsplan verder aangescherpt. Alle bestuursleden beschikken individueel over voldoende deskundigheid/geschiktheid en de deskundigheid/geschiktheid van het bestuur als geheel is op het gewenste niveau.

Commissies, werkgroepen en adviseurs

Het bestuur heeft bestuurlijke commissies ingesteld, die onder meer tot taak hebben om besluiten van het bestuur voor te bereiden. Het bestuur kan bevoegdheden geheel of gedeeltelijk delegeren aan deze commissies. De samenstelling en bevoegdheden van de bestuurlijke commissies zijn vastgelegd in afzonderlijke reglementen. Het bestuur benoemt de leden van de commissies. Verder stelt het bestuur waar nodig en op ad hoc basis werkgroepen in.

Het bestuur heeft de volgende commissies ingesteld: de beleggingsadviescommissie (hierna: BAC), de communicatiecommissie, de commissie pension fund governance / reglementen (hierna: PFG-cie), de commissie Contracten- en SLA-evaluatie (hierna: Cie CSE) en de commissie opvolging. Voorts kent het pensioenfonds de externe commissies van geschillen en beoordeling beroepsarbeidsongeschiktheid. Deze bestaan uit uitsluitend externe deskundigen.

Het bestuur laat zich bijstaan door een adviserend accountant, een adviserend actuaris en een adviseur vermogensbeheer, welke laatste extern voorzitter is van de BAC.

Hieronder volgt een korte omschrijving van de commissies.

1. Beleggingsadviescommissie

De commissie heeft tot taak advisering, beleidsvoorbereiding en monitoring van de beleidsuitvoering ten behoeve van het bestuur inzake vermogensbeheer en balansmanagement. De commissie bestaat uit ten minste drie en ten hoogste vijf personen, die door het bestuur worden benoemd. Ten minste één, maar bij voorkeur twee leden van het bestuur hebben zitting in de BAC. De commissie heeft een externe expert-voorzitter.

De BAC is in het verslagjaar 5 keer bij elkaar gekomen voor een reguliere vergadering en in totaal 18 keer met de beide uitvoeringsorganisaties (Achmea IM en Sweco CC).

2. Communicatiecommissie

De commissie brengt gevraagd en ongevraagd advies uit aan het bestuur ten aanzien van het te voeren communicatiebeleid en formuleert waar nodig en/of gewenst voorstellen voor aanpassing van dat beleid. Voorts houdt de commissie toezicht op de uitvoering van de communicatie voor zover ze daar niet zelf gestalte aan geeft. De commissie bestaat uit ten minste twee bestuursleden die door het bestuur worden benoemd.

De communicatiecommissie is in het verslagjaar 6 keer bij elkaar gekomen.

3. Commissie Pension Fund Governance / Reglementen

De commissie brengt gevraagd en ongevraagd advies uit aan het bestuur ten aanzien van het vast te stellen compliance- en governance beleid. Zij bereidt voor het bestuur de invulling voor van compliant en zorgvuldig pensioenfondsbestuur, waaronder de invulling van wetsvoorschriften en aanpassing van statuten, reglementen en andere fondsdocumenten. De commissie bestaat uit ten minste twee bestuursleden die door het bestuur worden benoemd.

De PFG-cie is in het verslagjaar 4 keer bij elkaar gekomen.

4. Commissie Contracten en SLA evaluatie

De commissie voert contractonderhandelingen met partijen die werkzaamheden uitvoeren voor het pensioenfonds en voert evaluatiegesprekken over SLA's die met uitvoeringspartijen zijn overeengekomen. Resultaten worden ter definitieve goedkeuring voorgelegd aan het bestuur. De commissie wordt gevormd door het dagelijks bestuur van het pensioenfonds, ondersteund door de adviserend accountant en waar nodig de voorzitter van de BAC.

De cie CSE is in het verslagjaar 5 keer bij elkaar gekomen.

5. Commissie opvolging

De Commissie heeft tot taak de bewaking van de continuïteit van het bestuur. Uit dien hoofde brengt de commissie gevraagd en ongevraagd advies uit aan het bestuur ten aanzien van werving en selectie van nieuwe bestuursleden, deelnemersraadsleden en indien van toepassing commissie- en werkgroepleden. Voorts coördineert de commissie uitvoerende werkzaamheden op haar terrein. De commissie bestaat ten minste uit het dagelijks bestuur van het pensioenfonds en een lid van de communicatiecommissie.

De commissie heeft in het verslagjaar 1 reguliere vergadering belegd en heeft meerdere sollicitatiegesprekken gevoerd ten behoeve van de bestuursvacature.

6. Commissie van Geschillen

De onafhankelijke commissie van geschillen beoordeelt het geschil tussen een belanghebbende en het pensioenfonds met betrekking tot een beslissing van het bestuur, zoals beschreven in het desbetreffende reglement. De commissie bestaat uit een jurist, een actuaris en een fysiotherapeut. Deze worden door het bestuur benoemd voor een periode van vijf jaren.

De commissie had in 2016 3 geschillen onderhanden (2015: 0).

7. Commissie Beoordeling Beroepsarbeidsongeschiktheid

De commissie beoordeelt conform het desbetreffende reglement verzoeken tot vrijstelling van premiebetaling van deelnemers die blijvend en volledig beroepsarbeidsongeschikt worden. De beoordeling door de commissie leidt tot een advies aan het bestuur over het wel of niet verlenen van premievrije pensioenopbouw. De commissie bestaat uit een arts en een arbeidskundige of fysiotherapeut, die door het bestuur worden benoemd voor een periode van 5 jaren. De commissie behandelde in 2016 22 (2015: 20) aanvragen voor premievrijstelling. Eind 2016 waren er daarvan 16 toegekend en 2 afgewezen.

Verantwoordingsorgaan, Intern Toezicht en Compliance Officer

Het verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

Het pensioenfonds stelt het verantwoordingsorgaan in de gelegenheid advies uit te brengen over:

- a. het beleid inzake beloningen;
- b. het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan;
- c. de vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht;
- d. het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- e. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- f. een melding van disfunctioneren van het bestuur;
- g. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit 5 leden, gekozen uit de deelnemersraad. Het verantwoordingsorgaan kent twee geledingen: vertegenwoordigers van deelnemers en pensioengerechtigden. In het verantwoordingsorgaan zijn de deelnemers en de pensioengerechtigden evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen vertegenwoordigd. Deze leden vormen een zo evenwichtig mogelijke afspiegeling van de betreffende geleding.

Ten behoeve van de evenredige vertegenwoordiging worden het aantal deelnemers en het aantal pensioengerechtigden binnen het pensioenfonds uitgedrukt in twee percentages die samen honderd procent bedragen. Vanuit deze percentages worden de zetels naar rato verdeeld.

Het intern toezicht

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door een externe visitatiecommissie. Het bestuur heeft hiertoe opdracht verleend aan een extern en onafhankelijk bedrijf. De visitatiecommissie, die bestaat uit drie leden, bezoekt jaarlijks het bestuur van het pensioenfonds. Het intern toezicht richt zich met name op het beoordelen van de beleids- en bestuursprocedures en -processen, op de checks and balances, de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en op de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de korte en langere termijn voor het pensioenfonds.

Een samenvatting van het oordeel en de bevindingen van de visitatiecommissie is in het jaarverslag van het pensioenfonds opgenomen.

De Compliance Officer

Sinds 1 maart 2008 heeft het bestuur het Nederlandse Compliance Instituut (NCI) aangewezen als externe compliance officer. De compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode die jaarlijks door het bestuur en andere verbonden personen wordt ondertekend. Vanaf 2008 worden op de website, in overleg met de compliance officer, alle relevante (neven-)functies van bestuursleden gepubliceerd. De compliance officer licht jaarlijks in het voorjaar zijn rapportage toe en overlegt waar nodig met de commissie pension fund governance/reglementen. Omwille van functiescheiding levert NCI aan het pensioenfonds op afroep een andere functionaris als vertrouwenspersoon inzake toepassing van de incidenten- en klokkenluidersregeling.

Deelnemersraad

Het pensioenfonds kent een adviesorgaan in de vorm van een deelnemersraad. Het bestuur vraagt de deelnemersraad om advies bij bijvoorbeeld een wijziging van het pensioenreglement. De deelnemersraad heeft verder de bevoegdheid om adviezen aan het bestuur uit te brengen over andere onderwerpen.

De deelnemersraad telt dertig zetels en is samengesteld uit (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De deelnemersraad vergadert minimaal eenmaal per jaar samen met het bestuur.

Vijfentwintig zetels zijn bestemd voor de leden van de verenigingsraad van DPF. Drie zetels zijn bestemd voor invulling door en uit het bestuur van de deelnemersvereniging. De resterende twee zetels zijn bestemd voor niet-leden van de deelnemersvereniging.

Aftredende leden van de deelnemersraad kunnen, aansluitend op hun zittingsperiode van maximaal 6 jaar, opnieuw worden voorgedragen en benoemd.

Certificering en externe deskundigen

Het bestuur laat zich bijstaan door externe adviseurs op actuair, juridisch, fiscaal, financieel, communicatie- en organisatorisch terrein.

Voor de certificering heeft het pensioenfonds overeenkomsten met zowel een actuaire als een accountant.

Het bestuur heeft de heer R.T. Schilder AAG van Willis Towers Watson (Purmerend) benoemd als certificerend actuaire. De certificerend actuaire maakt een actuair verslag waarin een verklaring wordt opgenomen van zijn bevindingen bij de jaarlijkse verslagstaten. Hij toetst de fondsmiddelen en beoordeelt de vermogenspositie van het pensioenfonds. De certificerend actuaire is onafhankelijk van het pensioenfonds en verricht daarvoor geen andere werkzaamheden.

Volgens de wet dient er een scheiding te zijn tussen de organisaties van de certificerend actuaire en de adviserend actuaire. Indien een organisatie beschikt over een gedragscode die door DNB goedgekeurd is, mogen de certificerend en adviserend actuaire van dezelfde organisatie komen. Er moet echter altijd sprake zijn van twee verschillende personen. Zowel de certificerend actuaire - de heer Schilder AAG - als de adviserend actuaire - de heer R. Kruijff AAG (Apeldoorn) - werken bij Willis Towers Watson. De werkzaamheden worden goed gescheiden en het bestuur is in het bezit van de beschrijving van een heldere taakverdeling. Het werken met één kantoor is voor het pensioenfonds kostenbesparend. Willis Towers Watson beschikt over een door DNB goedgekeurde gedragscode.

Het bestuur heeft de heer S. Van Oostenbrugge RA van KPMG benoemd als certificerend accountant. De certificerend accountant verstrekt een controleverklaring bij de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van De Nederlandsche Bank (DNB). Hij geeft een oordeel over de betrouwbaarheid van de weergave van de gegevens over de grootte en samenstelling van het vermogen van het pensioenfonds en het resultaat ultimo het verslagjaar. Hij doet verslag van zijn werkzaamheden in de vorm van een controleverklaring en een verslag aan het bestuur. Hierin zijn opmerkingen en aanbevelingen opgenomen over de administratieve organisatie en interne controle van het pensioenfonds.

De uitvoeringsorganisatie maakt het jaarverslag onder verantwoordelijkheid van het bestuur. De certificerend accountant controleert de jaarrekening en beoordeelt de verenigbaarheid van het bestuursverslag met de jaarrekening.

De adviserend actuaire en de adviserend accountant - de heer J. Euser RA - geven het bestuur advies rondom uiteenlopende onderwerpen, gerelateerd aan hun werkgebied.

Uitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft met inachtneming van de Beleidsregel uitbesteding pensioenfondsen ervoor gekozen om de uitvoering van het pensioenbeheer, de beleidsvoorbereiding hiervoor, de ondersteuning van het bestuur, alsmede het vermogensbeheer uit te besteden.

Het pensioenbeheer, inclusief pensioenadministratie en de bestuursondersteuning zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. te Tilburg (SAPB).

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan Sweco Capital Consultants B.V. (Sweco CC) te De Bilt voor vastgoed en infrastructuur en aan Achmea Investment Management B.V. te De Meern (Achmea IM) voor de overige beleggingen (beheerrol en fiduciaire rol). De vermogensadministratie is eveneens uitbesteed aan Achmea IM. Custodians zijn KasBank en Bank New York Mellon.

SAPB, Achmea IM en Sweco CC zijn voor de uitvoering van de werkzaamheden van het pensioenfonds in het bezit van een ISAE 3402-II-verklaring. De verklaringen zijn opgesteld door de uitvoeringsorganisatie en zijn gecontroleerd door haar accountant waarin wordt geconcludeerd dat de in de rapportage beschreven bedrijfsprocessen bestaan en functioneerden gedurende de verslagperiode. Het bestuur neemt kennis van deze rapportages waarin ook mogelijke verbeterpunten zijn opgenomen.

Het pensioenfonds heeft afspraken over de uitbestede dienstverlening met alle uitvoeringsorganisaties in overeenkomsten en Service Level Agreements (SLA's) vastgelegd. De afzonderlijke SLA's zijn zodanig ingericht dat het bestuur inzicht heeft in de wijze van inrichting en uitvoering van de uitbestede bedrijfsprocessen en de daarin door de uitvoeringsorganisatie verankerde maatregelen van interne controle en risicobeheersing inclusief maatregelen gericht op fraudepreventie. Handhaving van de getroffen maatregelen, gericht op een beheerste en integere bedrijfsvoering, vindt plaats via interne en/of externe audits bij de uitvoeringsorganisaties. Over de uitkomsten van deze audits wordt het bestuur geïnformeerd. Daarnaast heeft de certificerend accountant van de stichting toegang tot alle gegevens en informatie betreffende de aan de pensioen- en vermogensbeheerders uitbestede werkzaamheden.

Personalia Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten

Bestuur

Naam	Geboortedatum	Woonplaats	Benoemd per	Aftredend per
Mevrouw Mr. T.P.J.A. van den Heuvel, (vz)	03-06-1960	Utrecht	01-01-2012	31-12-2022
De heer C. Spaan, (plv. voorzitter)	07-06-1945	Grootebroek	19-09-2001	31-12-2016
De heer R. van Pommeren, (secretaris)	09-01-1951	Velp	03-09-2008	31-12-2020
De heer W.J.T. Sillen (plv. secretaris)	13-03-1958	Sweikhuizen	13-10-2010	31-12-2022
Mevrouw M.P.G. Hofmans MSc *	15-05-1960	Ravenstein	01-01-2012	31-12-2017
De heer J.H. Sluis MSc	10-08-1982	Harderwijk	01-01-2014	31-12-2019
De heer A. Barszczowski ** (aspirant-bestuurslid)	27-08-1984	De Goorn	01-01-2017	31-12-2022
Mevrouw C. Vermeulen (aspirant-bestuurslid)	29-07-1962	Roelofarends- veen	aspirant	n.v.t.

* benoemd tot plv voorzitter per 1 januari 2017

** benoemd tot bestuurslid per 1 januari 2017

Dagelijks Bestuur

Naam	Functie
Mevrouw Mr. T.P.J.A. van den Heuvel	voorzitter
De heer R. van Pommeren	secretaris

Bestuur Deelnemersvereniging

Naam	Functie	Woonplaats
De heer J.J.H. Poen	voorzitter	Oss
Mevrouw E. Visser	secretaris	Bodegraven
De heer D. Bolkestein*	penningmeester	Nijeveen

* benoemd per 23 november 2016

Verantwoordingsorgaan

Naam	Geboortedatum	Woonplaats	Aftredend per
De heer F.A. van Dijk	10-03-1949	Grevenbicht	31-12-2016
De heer J.J.H. Poen	03-11-1948	Oss	31-12-2017
Mevrouw E. Visser	22-12-1973	Bodegraven	31-12-2018
Mevrouw I. de Lijster	07-04-1983	Heythuysen	31-12-2020
De heer H.J.M. Paauw	10-03-1949	Heino	31-12-2020
De heer H.S. Teunissen (aspirant lid VO)*	02-08-1959	Capelle a/d IJssel	

*benoemd per 01-01-2017

Deelnemersraad

Naam	Geboortedatum	Woonplaats	Aftredend per
De heer D. Bolkestein	08-09-1980	Nijveen	01-01-2023
De heer F.A. van Dijk	18-11-1947	Grevenbicht	01-01-2019
De heer M. van Engelen	19-01-1975	Pijnacker	01-01-2022
De heer R. Even	21-01-1989	Losser	01-01-2022
De heer J. van Gerwen	23-01-1956	Echt	01-01-2022
De heer E. Griesheimer	10-01-1972	Tiel	01-01-2020
Mevrouw C.J. Haverhoek	28-04-1963	Buitenpost	01-01-2020
Mevrouw H. Heemskerk	09-04-1987	Leiden	01-01-2020
De heer F. Houvast	25-06-1957	Den Ham	01-01-2019
De heer M. Lankhorst	24-06-1960	Hoofddorp	01-01-2022
Mevrouw I. de Liister	07-04-1983	Hevthuysen	01-01-2018
Mevrouw J.C.M. Maas	19-10-1951	Niimegen	01-01-2018
De heer K. Menkveld	18-11-1983	Zwolle	01-01-2019
De heer D. Paap	02-06-1987	Groningen	01-01-2022
De heer H.J.M. Paauw	03-11-1948	Heino	01-01-2019
De heer J.J.H. Poen	10-03-1949	Oss	01-01-2020
De heer J.M. Quist	01-06-1988	Oosterhout	01-01-2021
De heer J. Snijder	24-12-1986	Deventer	01-01-2019
De heer H.A.C. Spit*	07-08-1934	Apeldoorn	01-01-2019
De heer H.S. Teunissen	02-08-1959	Capelle a/d IJssel	01-01-2018
Mevrouw A.P.M.C. van der Valk	15-02-1987	Veghel	01-01-2018
Mevrouw E. Visser	22-12-1973	Bodegraven	01-01-2022
Mevrouw A. Vos	01-09-1957	Tilburg	01-01-2019
De heer J.H. Vos	04-04-1980	Bunnik	01-01-2022
De heer P. Weltevreden	22-02-1977	Losser	01-01-2022
Mevrouw M.M. van Lierop	07-03-1977	Elst	01-01-2023

* De heer Spit is per 01-04-2017 uit de deelnemersraad teruggetreden.

Commissie beoordeling beroepsarbeidsongeschiktheid

Naam	Aftredend per
Mevrouw Dr. I. van Ham, (arts)	31-12-2018
De heer H.N.M. van Rhee, (fysiotherapeut)	31-12-2021

Commissie van geschillen

Naam	Aftredend per
Mevrouw Mr. A.J. van Wulften Palthe-Scholten (voorzitter)	31-12-2018
Mevrouw Drs. M.C.M. Slabbers AAG, (actuaris)	31-12-2019
De heer M.H. van Lijf, (fysiotherapeut)	31-12-2021

Beleggingsadviescommissie

Naam	Aftredend per
De heer R. van Pommeren (bestuurslid)	31-12-2020
De heer W.J.T. Sillen (bestuurslid)	31-12-2022
De heer P.A.A. van de Ven	31-12-2016
De heer J. Verschut	31-12-2020
De heer F. Mahieu (voorzitter)	

Communicatiecommissie

Naam
Mevrouw M.P.G. Hofmans MSc (voorzitter)
De heer J.H. Sluis MSc (bestuurslid)

Commissie pension fund governance / reglementen

Naam
De heer C. Spaan, (voorzitter)*
Mevrouw Mr. T.P.J.A. van den Heuvel, (bestuurslid)

* Per 1 januari 2017 opgevolgd door de heer J.H. Sluis MSc

Commissie opvolging

Naam
De heer R. van Pommeren, (voorzitter)
Mevrouw M.P.G. Hofmans MSc, (bestuurslid)
Mevrouw Mr. T.P.J.A. van den Heuvel, (bestuurslid)

Commissie contract- en SLA-evaluatie

Naam
Mevrouw Mr. T.P.J.A. van den Heuvel, (bestuurslid)
De heer R. van Pommeren, (bestuurslid)
De heer C. Spaan*, (bestuurslid)
De heer J. Euser, (adviseur)

*afgetreden per 31 december 2016

Werkgroepen

Naam	Leden	Opdracht
Werkgroep pensioenvoorziening fysiotherapeuten	Bestuursleden Mevrouw Mr. T.P.J.A. van den Heuvel Mevrouw M. Hofmans (voorzitter) De heer R. van Pommeren	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.
	Niet-bestuurslid De heer J.J.H. Poen (deelnemersvereniging)	
Werkgroep bestuurdersportaal	Bestuurslid: W.J.T. Sillen	Het verbeteren en verder professionaliseren van het bestuurdersportaal.

Diversiteit in bestuur en organen

Het bestuur streeft diversiteit binnen de organen van het pensioenfonds na. Dat is vastgelegd in het diversiteitsbeleid. In de visie van het bestuur kunnen wijzigingen in bemensing binnen de organen van het pensioenfonds niet worden afgedwongen door opleggen van de quota zoals die zijn aangegeven in de Code Pensioenfondsen. Het bestuur acht het (statutair) vastleggen van strikte normen niet passend voor een pensioenfonds, dat nu eenmaal een andere maatschappelijke rol vervult dan een beursgenoteerde onderneming. Het lijkt niet passend en niet verantwoord als een pensioenfonds in het uiterste geval moet overgaan tot zogenaamde 'crisisbenoemingen'. Het pensioenfonds zoekt daarom bij het streven naar diversiteit aansluiting bij het afspiegelingsbeginsel. Dit uitgangspunt geldt voor het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de deelnemersraad. De diversiteit die beoogd wordt sluit daarom aan bij de diversiteit in de beroepsgroep.

Het bestuur neemt bij vacatures daartoe de volgende maatregelen:

- het pensioenfonds legt vacatures tijdig - en voorzien van een duidelijk profiel - voor aan voordragende organen;
- in het profiel wordt in het kader van de beoogde diversiteit onder meer ingegaan op de huidige samenstelling van het fondsorgaan en de gewenste samenstelling.

In het bijzonder ten aanzien van de deelnemersraad, geldt daarenboven dat in de samenstelling rekening wordt gehouden met leeftijd, geslacht, geografische spreiding, de status van actief deelnemer, slaper dan wel gepensioneerde, alsmede zelfstandigheid dan wel loondienstverband van de beroepsgenoot.

Het bestuur is tevreden over de mate waarin de diversiteitsdoelstellingen zijn bereikt. In cijfers:

Bestuur:

2 vrouwelijke bestuursleden, beiden van 1960

4 mannelijke bestuursleden uit 1951, 1958, 1982 en 1984

1 vrouwelijk aspirant-lid uit 1962

Verantwoordingsorgaan

2 vrouwelijke leden uit respectievelijk 1973 en 1983

3 mannelijke leden uit 1948, 1949 en 1959

1 mannelijk aspirant-lid uit 1980

Deelnemersraad (momenteel 27 leden)

8 vrouwelijke leden uit 1951, 1957, 1963, 1973, 1977, 1983 en 1987 (2x)

19 mannelijke leden uit 1934, 1942, 1948, 1949, 1956, 1957, 1960, 1963, 1972, 1973, 1975, 1977, 1980 (2x), 1983, 1986, 1987, 1988 en 1989.

Overzicht externe adviseurs en uitvoeringspartners

Certificerend Accountant

De heer S. Van Oostenbrugge RA, KPMG Accountants N.V. te Utrecht.

Adviserend Accountant

De heer J. Euser RA, Euser Business Advise te Vlissingen.

Certificerend Actuaris

De heer Drs. R.T. Schilder AAG, Willis Towers Watson te Purmerend.

Adviserend Actuaris

De heer R. Kruijff AAG, Willis Towers Watson te Apeldoorn.

Adviseur Beleggingsadviescommissie

De heer F. Mahieu te Waalwijk.

Communicatieadviseur

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. te Tilburg

Vermogensbeheerders

Sweco Capital Consultants B.V. te De Bilt.

Achmea Investment Management B.V. te Zeist

Achmea Investment Management Strategisch Portefeuille Advies B.V. te Zeist (fiduciair).

Uitvoeringsorganisatie

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. te Tilburg.

Compliance officer

De heer A. de Jong, Nederlands Compliance Instituut te Capelle aan den IJssel (NCI).

BESTUURSPARAGRAAF

In deze paragraaf gaat het bestuur in op de ontwikkelingen op pensioengebied in 2016. Wat waren de belangrijkste ontwikkelingen? En hoe speelde het bestuur hierop in? Er is met name aandacht voor de financiële positie van het pensioenfonds en voor de wijzigingen in de regelgeving.

Hoofdpijnen

Het bestuur heeft het afgelopen jaar 12 keer voltallig vergaderd (inclusief 2 brainstorm-meetings). Naast de bestuursvergaderingen hebben er diverse commissievergaderingen plaatsgevonden en vergaderingen van het dagelijks bestuur met het Verantwoordingsorgaan, het bestuur van DPF en het KNGF. Met alle externe adviseurs en uitvoeringspartijen zijn evaluatiegesprekken gevoerd. Naast de reguliere beleidscyclus stonden de volgende focusdossiers op de agenda:

1. De dekkingsgraadontwikkeling
2. Het onderzoek van DNB naar het vermogensbeheer door het pensioenfonds
3. Visie op de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds
4. Het integraal risicomanagement
5. De systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA)
6. Implementatie van de Wet Pensioencommunicatie en verdere digitalisering
7. De BTW
8. De kostenbeheersing
9. De invoering van deeltijdpensioen in de pensioenregeling per 2017

Resultaten op hoofdpijnen

Een aantal van de bovenstaande punten kon in 2016 succesvol worden afgerond. Dit geldt voor de punten 3, 5, 6 en 9. De overige punten zijn door- c.q. langlopend of worden in 2017 afgerond. Op elk punt wordt in dit bestuursverslag in de relevante paragrafen nader ingegaan. In het algemeen kijkt het bestuur met voldoening terug op de in 2016 behaalde resultaten op de verschillende dossiers.

Ondanks de lage rentestand, waarmee alle pensioenfondsen te kampen hebben, en de gevolgen daarvan voor de dekkingsgraad, kijkt het Bestuur met enige tevredenheid terug op de financiële resultaten in 2016. Dit is terug te voeren op enerzijds een degelijk beleggingsrendement en anderzijds de rentestijging aan het eind van het jaar, waardoor de kritische dekkingsgraad en daarmee pensioenkorting uit beeld verdween. Hoewel het bestuur het betreurt dat er de komende jaren geen extra-toeslagen boven de onvoorwaardelijke 2% inzitten, heeft het pensioenfonds vooralsnog uitzicht op financieel herstel zonder verdere ingrepen.

Uit de haalbaarheidstoets blijkt dat op de langere termijn een goed pensioenresultaat voor de deelnemers wordt behaald. Dit is te danken aan de degelijke financiële opzet van het pensioenfonds, met een goede balans tussen rendement en risico. Ook is het bestuur tevreden over de mate waarin het op basis van de rapportages van de vermogensbeheerders grip heeft op het financieel risicomanagement. Dit laatste is ook gebleken uit het onderzoek door DNB naar het vermogensbeheer van het pensioenfonds (zie daarover verder de paragraaf "Goed pensioenfondsbestuur").

De totale kosten van het pensioenfonds (vermogensbeheer- en uitvoeringskosten) zijn in het verslagjaar gestegen. De uitvoeringskosten daalden conform begroting licht. In vergelijking met vergelijkbare beroepspensioenfondsen heeft het pensioenfonds relatief lage pensioenuitvoeringskosten per deelnemer. De vermogensbeheerkosten stegen. Debet daaraan zijn het gegroeide vermogen, met dito gevolgen voor de transactiekosten, hogere performancegerelateerde kosten wegens goede beleggingsresultaten, toevoeging van duurdere, maar ook beter renderende beleggingscategorieën en invoering van de BTW over de fiduciaire fee per 2016.

Op het terrein van de pensioenregeling is in 2016 veel werk verzet en het bestuur kijkt met tevredenheid terug op een goede transitie naar de Basisregeling met lagere opbouw en premie. We mogen stellen dat een grote en succesvolle inspanning is geleverd om de deelnemers te begeleiden in de juiste keuze bij de terugkeer naar de Basisregeling die het pensioenfonds per 1 januari 2016 heeft gerealiseerd. Om de regeling nog meer te laten aansluiten op de wensen van de deelnemers zijn voorbereidingen getroffen voor invoering van deeltijdpensioenen per 1 januari 2017.

Ontwikkeling financiële positie in 2016

Algemene ontwikkeling pensioenfonds

De dekkingsgraad van het pensioenfonds is een maatstaf voor de financiële gezondheid van het pensioenfonds. In 2016 daalde de marktrente verder. Daardoor steeg de kostprijs van pensioen en daalde de dekkingsgraad in 2016. In de loop van 2016 stond de financiële positie van veel pensioenfondszen zodanig onder druk dat bij een aantal pensioenfondszen de pensioenen mogelijk in 2017 zouden moeten worden verlaagd. Dat leidde ook tot discussie in de Tweede Kamer. Er was een tweedeling. Enerzijds wilden partijen het stelsel aanpassen door de hersteltermijn te verlengen. Anderzijds gaven partijen aan dat we ons met de huidige lage marktrente kunstmatig arm rekenen. Staatssecretaris Klijnsma liet de effecten van het verlengen van de maximale hersteltermijn (10 jaar) in kaart brengen. Een langere hersteltermijn blijkt een beperkt effect te hebben. Staatssecretaris Klijnsma liet in de tweede helft van januari 2017 weten dat ze de hersteltermijn niet verlengt. De laatste maand van 2016 stegen door een oplopende marktrente de dekkingsgraden. De herstelcapaciteit van fondsen is doorslaggevend voor het wel of niet hoeven doorvoeren van verlagingen. Een aantal grote fondsen liet weten dat korten voor hen in 2017 niet nodig is.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden. Per 1 januari 2016 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 97,1% en per 31 december 2016 90,4%. De minimaal vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds is 104,2% (per 31 december 2016). De vereiste dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2016 121,8%.

Herstelplan

Per 1 januari 2016 was de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds 97,1% en lag daarmee ruim onder de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft daarom in 2016 een evaluatie van het herstelplan ingediend bij DNB.

In deze evaluatie van het herstelplan heeft het pensioenfonds aangegeven welke maatregelen worden ingezet om binnen 11 jaar vanaf 1 januari 2016 de vereiste dekkingsgraad te behalen. Deze termijn van 11 jaar is gebaseerd op overgangsrecht bij de Wet aanpassing financieel toetsingskader. Bij toekomstige jaarlijkse evaluaties geldt met ingang van 1 januari 2017 een termijn van 10 jaar.

De in het herstelplan beschreven mogelijke maatregelen zijn:

- Het achterwege laten van de voorwaardelijke toeslag (extra toeslag bovenop de 2% onvoorwaardelijke toeslag)
- Korten van de pensioenaanspraken.

Uit de evaluatie van het herstelplan per 1 januari 2016 bleek dat het pensioenfonds volgens de herstelplan-projectieregels naar verwachting kan herstellen binnen 11 jaar zonder korting van de pensioenaanspraken. Daarom heeft het pensioenfonds, ondanks de ontoereikende financiële positie, in 2016 geen maatregel tot het korten van de pensioenaanspraken hoeven nemen.

In zijn algemeenheid is het korten van de pensioenaanspraken mogelijk in de volgende gevallen:

1. Als uit het herstelplan blijkt dat met inzet van overige financiële sturingsmiddelen herstel tot het vereist eigen vermogen binnen de door het bestuur vastgestelde termijn niet mogelijk is. Vermindering van aanspraken zal dan per jaar gelijkmatig gespreid over de duur van het herstelplan plaatsvinden en wel op dusdanige wijze dat herstel tot het vereist eigen vermogen wel wordt bereikt binnen de door het bestuur vastgestelde termijnen. Uitsluitend de korting in het eerste jaar zal onvoorwaardelijk worden toegepast. Eventuele kortingen in latere jaren zullen alleen worden toegepast indien en voor zover dit noodzakelijk blijkt bij het in die latere jaren op te stellen herstelplan.
2. Wanneer de beleidsdekkingsgraad 5 jaar op een rij lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad op dat moment ook lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Een eventuele korting wordt in een dergelijk geval op basis van het beleid van het pensioenfonds gespreid over 10 jaar. Deze situatie kan zich voor het eerst voordoen in 2020.

Actuariële grondslagen

Naar aanleiding van de publicatie van de nieuwe Prognosetafel AG2016 en het Willis Towers Watson Ervaringssterfmodel 2016 heeft het pensioenfonds een onderzoek laten uitvoeren en op basis daarvan besloten tot nieuwe overlevingsgrondslagen.

De nieuwe Prognosetafel AG2016 heeft op totaalniveau een verhogend effect op de TV gehad van 0,5%. Op basis van het geactualiseerde ervaringssterfmodel van Willis Towers Watson alsmede de bestandskenmerken van het pensioenfonds en de voorgestelde aannames, leidt aanpassing van de ervaringssterfte ook tot een stijging van de TV van het pensioenfonds met 0,4%. Het gecombineerde effect van de nieuwe AG Prognosetafel en de nieuwe correcties voor ervaringssterfte is dat de TV toenemen met 0,9%.

Risicohouding en haalbaarheidstoets

Risicohouding

Het beleid van het pensioenfonds moet aansluiten bij de risicohouding van het pensioenfonds.

De risicohouding van het pensioenfonds is gedefinieerd als:

- de mate waarin het pensioenfonds, na overleg met het verantwoordingsorgaan en de DPF, bereid is beleggingsrisico's te lopen én
- de mate waarin het pensioenfonds risico's kan lopen gegeven de kenmerken van het pensioenfonds.

Uitgaande van de kenmerken en de financiële ambities van het pensioenfonds en het bovengenoemde overleg met de deelnemers heeft het pensioenfonds zowel een risicohouding voor de korte als voor de lange termijn bepaald:

Voor de korte termijn is de risicohouding vastgelegd in termen van een bandbreedte van de vereiste dekkingsgraad. De vereiste dekkingsgraad geeft aan welke buffer het pensioenfonds dient aan te houden om, gegeven de beleggingsrisico's en actuariële risico's, op de korte termijn nadelige gevolgen van de ontwikkeling op met name beleggingsgebied te kunnen opvangen.

Voor de lange termijn is de risicohouding vastgelegd in termen van het verwachte pensioenresultaat. Vanuit de vereiste dekkingsgraad wil het pensioenfonds op lange termijn gezien een jaarlijkse toeslag van gemiddeld ten minste 3% kunnen geven, conform de doelstelling van het pensioenfonds. Voor het bepalen van een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad heeft het pensioenfonds rekening gehouden met de onvoorwaardelijke toeslag in de regeling van 2% per jaar. Het pensioenfonds hanteert dit als ondergrens voor het gemiddeld te behalen pensioenresultaat.

Haalbaarheidstoets 2016

Jaarlijks wordt met een haalbaarheidstoets vastgesteld hoe de actuele financiële situatie zich verhoudt tot de geformuleerde lange termijn risicohouding. Bij deze toets wordt het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slechtweerscenario berekend en wordt getoetst of deze uitkomsten liggen binnen de grenzen die voor deze waarden door het pensioenfonds zijn geformuleerd.

De uitkomsten van de Haalbaarheidstoets 2016 waren:

- een verwacht pensioenresultaat van 168,1% vanuit de feitelijke dekkinggraad, terwijl hiervoor een ondergrens geldt van 107%
- een maximale afwijking in een slechtweerscenario van 49,1%, terwijl hiervoor een bovengrens geldt van 50%.

Op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets 2016 voldoet het pensioenfonds daarom aan de geformuleerde grenzen.

Overigens is in 2016 geconstateerd dat in de aanvangshaalbaarheidstoets, die in 2015 is uitgevoerd en op basis waarvan de genoemde grenzen zijn geformuleerd, een onjuiste verwerking van de renteafdekking was opgenomen. Als gevolg daarvan is in 2016:

- de ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkinggraad gecorrigeerd naar 107% (was: 108%).
- de bovengrens voor de maximale afwijking in een slechtweer scenario gecorrigeerd naar 50% (was: 47,5%).

Stappen op weg naar een nieuw pensioenstelsel en overige ontwikkelingen

Kabinet wil degressieve opbouw én afschaffing van de doorsneesystematiek in 2020

Op 8 juli stuurde het kabinet een perspectiefnota over een nieuw pensioenstelsel naar de Tweede Kamer. De nota bouwt verder op de analyses van de SER uit februari 2015 en mei 2016. Uit berekeningen van het Centraal Planbureau (CPB) blijkt dat op basis van hun veronderstellingen de overstap op degressieve opbouw in 25 jaar evenwichtig en tegen acceptabele kosten kan worden gedaan. Sociale partners kunnen gedurende die periode de tijdelijk extra fiscale ruimte gebruiken, maar daar staat tegenover dat bedrijven ook in staat moeten zijn om deze hogere premie op te brengen.

Onderzoeksgroepen van de Pensioenfederatie onderzochten in de laatste maanden van 2016 of de SER varianten I-B en IV-C financieel, juridisch, communicatief en in uitvoering haalbaar zijn. De uitkomst is dat deze contracten technisch uitvoerbaar zijn. Maar aan beide contracten zitten voor- en nadelen. De Pensioenfederatie zou de voordelen van beide varianten willen combineren. Momenteel werkt de SER daarom aan een synthesevariant.

Fondsen moeten (waarschijnlijk) regeling aanpassen door nieuwe fiscale richtleeftijd

De AOW-leeftijd gaat in 2022 verder omhoog naar 67 jaar en 3 maanden. En de fiscale pensioenrichtleeftijd voor aanvullende pensioenen gaat in 2018 omhoog naar 68 jaar. Deze pensioenrichtleeftijd is een rekenleeftijd. Daarmee wordt de jaarlijkse maximaal toegestane fiscale pensioenopbouw berekend. Pensioenfondsen die nu de maximale fiscale mogelijkheden gebruiken, moeten vóór 2018 besluiten over aanpassing van hun regeling. En over de communicatie hierover. In het geval van het pensioenfonds besluit de DPF of de regeling op dit punt wordt aangepast. Het pensioenfonds moet dat dan zo uitvoeren behoudens de eigen toetsing door het bestuur betreffende financiële soliditeit en uitvoerbaarheid (inclusief uitlegbaarheid). De regeling kent een laag opbouwpercentage, zodat niet de volle fiscale ruimte wordt benut. Er is derhalve geen fiscale noodzaak de pensioenrichtleeftijd te verhogen. Het pensioenfonds zal DPF ondersteunen in de afweging van de voors en tegens van verhoging van de pensioenrichtleeftijd.

Kabinet schrapt onnodige fiscale pensioenregels

Het kabinet schrapte per 1 januari 2017 een aantal onnodige en lastig uitvoerbare fiscale pensioenregels:

- Het pensioen kan ingaan op de eerste van de maand waarin de pensioenleeftijd wordt bereikt;
- De 100%-toets verdwijnt. Volgens deze toets mocht het ouderdomspensioen nooit boven het laatste loon uitkomen;
- Er hoeft geen verklaring van doorwerken meer worden afgegeven bij het uitstellen van pensioen. In plaats daarvan mag een ouderdomspensioen op zijn laatst ingaan 5 jaar na het bereiken van de AOW-leeftijd.

Voorzover nodig heeft het pensioenfonds dit in het pensioenreglement geïmplementeerd.

Pensioenfonds met uitkeringsovereenkomst moet btw blijven betalen

Staatssecretaris Wiebes wil defined benefit-regelingen (uitkeringsovereenkomsten) niet in aanmerking laten komen voor een vrijstelling van btw. Op 9 december deed de Hoge Raad hier uitspraak over. De Hoge Raad oordeelt dat een pensioenfonds dat een uitkeringsovereenkomst uitvoert, geen gemeenschappelijk beleggingsfonds is, omdat de deelnemers niet een beleggingsrisico van voldoende betekenis dragen. Daarom kunnen vermogensbeheerders voor hun dienstverlening aan een dergelijk pensioenfonds geen gebruik maken van een BTW vrijstelling en dient BTW in rekening te worden gebracht. Dit geldt niet voor een pensioenfonds dat een premieovereenkomst uitvoert. Daar werkt het beleggingsresultaat direct door in het saldo op de pensioenrekening. De Eerste Kamer had aangedrongen op een gelijk fiscaal speelveld voor premie- en uitkeringsovereenkomsten.

Het pensioenfonds geeft zijn bezwaren niet op en is, ondersteund door een gerenommeerde BTW-adviseur, in overleg met andere pensioenfondsen om eventueel een Europese procedure te starten.

Nieuwe norm in modelgedragscode: iedereen heeft eigen verantwoordelijkheid naar pensioenfonds

De Pensioenfederatie maakte een geactualiseerde versie van de modelgedragscode voor pensioenfondsen. Er was namelijk behoefte aan aanpassingen vanwege de verhoogde aandacht voor integriteitsrisico's. Er is een algemene norm opgenomen, waaruit blijkt dat iedere verbonden persoon een eigen verantwoordelijkheid heeft richting het pensioenfonds en de belanghebbenden van het pensioenfonds. Daarnaast is de procedure van goedkeuring uniform gemaakt. Verder wordt aangegeven wie toezicht houdt op de werkzaamheden van de compliance officer. Het pensioenfonds kan daarvoor kiezen tussen de externe accountant of het interne toezicht.

Het pensioenfonds heeft zijn eigen gedragscode hieraan aangepast.

Erken de Ombudsman Pensioenen of maak eigen alternatief

De Ombudsman Pensioenen is sinds 1 maart in de Code Pensioenfondsen opgenomen als de onafhankelijke klachteninstelling voor pensioenfondsen. Door het opnemen van de Ombudsman Pensioenen in de Code Pensioenfondsen zijn nu alle pensioenfondsen in beginsel verplicht de Ombudsman Pensioenen te erkennen. Op grond van het 'pas toe of leg uit'-beginsel mag een pensioenfonds hiervan afwijken indien het gemotiveerd in het bestuursverslag uitlegt waarom het pensioenfonds deze norm niet toepast. Het pensioenfonds moet dan zelf een externe klachten- en geschillenprocedure inrichten.

Het pensioenfonds heeft aan zijn klachtenprocedure de mogelijkheid toegevoegd van beroep bij de Ombudsman Pensioenen.

Toezichthouders

De Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) houden toezicht op pensioenfondsen. DNB beoordeelt de prudentiële en financiële aspecten. De AFM ziet toe op gedrag en communicatie. De AP ziet toe op de 'meldplicht datalekken'.

Toetsing aan de poort en bij herbenoeming met functiewijziging

Sinds 2001 worden nieuwe bestuursleden getoetst door toezichthouder DNB. D66-Kamerlid Van Weyenberg stelde er in 2016 vragen over. In de loop der jaren zijn de eisen steeds strenger geworden. Maar bij een herbenoeming vindt geen standaard toetsing plaats. Vanaf 2014 heeft DNB 91 zittende bestuurders naar aanleiding van een herbenoeming getoetst. Dat doet DNB bij een wijziging van het functieprofiel. Vrijwel altijd gaat het om verandering naar lid van de beleggingscommissie. Hierbij kwam DNB in 24% van de herbenoemingen niet tot een positief oordeel. DNB focust zich bij de herbenoemingen gecombineerd met functiewijzigingen op de belangrijkste functies binnen een pensioenfondsbestuur. Dat zijn de voorzitters en de leden van beleggingscommissies. DNB heeft in 2016 de eisen niet aangescherpt, maar wel meer inzicht gegeven in de eisen en het toetsingsproces.

In het boekjaar is de instemming van DNB ontvangen met de herbenoeming van onze voorzitter Doreth van den Heuvel en het bestuurslid en lid van de beleggingsadviescommissie Wil Sillen. Tevens stemde DNB in met de voorgenomen benoeming van aspirant-bestuurslid Adam Barszczowski

DNB: 'Bewustzijn IT-risico's bij besturen toegenomen'

Toezichthouder DNB deed vervolgonderzoek naar de beheersing van IT-risico's bij grotere pensioenfondsen. Belangrijkste punt uit een eerder onderzoek was de borging van de bestuurlijke aandacht voor IT-risico's binnen de bestuurlijke context. Inmiddels hebben pensioenfondsen belangrijke stappen gezet. Maar enkele fondsen bleken niet goed in staat om op basis van het eigen plan van aanpak, met eigen gestelde tijdslijnen, doelstellingen te halen.

Dit DNB onderzoek strekte zich niet uit tot het pensioenfonds.

DNB onderzocht kwaliteit zelfevaluatie pensioenfondsen

DNB onderzocht de kwaliteit van zelfevaluatie van pensioenfondsen onder 50 middelgrote pensioenfondsen. Voor het verbeteren van het functioneren van het pensioenfondsbestuur is het belangrijk dat pensioenfondsen goed in staat zijn het eigen functioneren kritisch te beoordelen en concrete en haalbare verbeterpunten te formuleren.

Dit DNB onderzoek strekte zich niet uit tot het pensioenfonds.

Toezichtthema's 2016 van DNB : financiële opzet pensioenfondsen

Het belangrijkste onderwerp van het toezicht op pensioenfondsen in 2016 was de financiële opzet van pensioenfondsen. Andere thema's waren:

- duurzaamheid van het beleggingsbeleid van pensioenfondsen
- toekomstbestendigheid bedrijfsmodel kwetsbare pensioenfondsen

DNB: Integriteitsrisico analyse moet op orde zijn

DNB verwachtte dat pensioenfondsen hun systematische integriteitsrisicoanalyse per 1 januari 2016 op orde hadden. Een van de onderzoeksvragen is of de door het pensioenfonds gehanteerde procedures en maatregelen goed zijn afgestemd op de gesignaleerde risico's. Andere vragen zijn welke risico's het pensioenfonds acceptabel vindt en of de gesignaleerde risico's binnen die grenzen passen.

Het pensioenfonds stelde in het verslagjaar de SIRA vast (zie de Risicoparagraaf).

DNB publiceert nu ook reële dekkingsgraad en uitvoeringskosten per pensioenfonds

Sinds 2015 publiceert DNB cijfers van individuele pensioenfondsen, zoals het vermogen, de beleidsdekkingsgraad, de premie en de indexatie. Vanaf 15 september 2016 voegt DNB hier de reële dekkingsgraad en de uitvoeringskosten per pensioenfonds aan toe. Vanaf 2017 mag DNB meer statistische gegevens van pensioenfondsen publiceren: de technische voorzieningen, de premiedekkingsgraad, het percentage renteafdekking en het percentage zakelijke waarden.

AFM checkt communicatie over lage dekkingsgraden

De AFM onderzocht in 2016 samen met DNB of pensioenuitvoerders hun deelnemers goed informeren. Daarnaast wil de AFM drempels wegnemen die voorkomen dat deelnemers in actie komen voor hun pensioen.

De AFM heeft de berichtgeving door het pensioenfonds aan deelnemers over indexatie en de mogelijkheid van korting beoordeeld als correct, duidelijk, evenwichtig en tijdig.

Sinds 2016 wettelijke meldplicht van een datalek

De Wet bescherming persoonsgegevens (Wbp) regelt de zorgvuldige omgang met persoonsgegevens. De Autoriteit Persoonsgegevens (AP) ziet toe op de 'meldplicht datalekken'. De Wbp is hiermee per 1 januari 2016 uitgebreid. De nieuwe meldplicht houdt in dat er direct een melding gedaan moet worden bij de AP zodra er sprake is van een ernstig datalek. Het kan daarbij al gaan om een brief die aan een verkeerd adres is gestuurd is.

In overleg met de uitvoerders is de meldplicht datalekken opgenomen in de aan hen uitbestede processen.

Nieuwe Wet pensioencommunicatie

De nieuwe Wet pensioencommunicatie is op 1 juli 2015 in werking getreden en is in stappen geïmplementeerd. Het doel is betere pensioencommunicatie. Fondsen moeten de onzekerheden over pensioen beter uitleggen. En deelnemers krijgen een persoonlijk totaaloverzicht van hun pensioen. Fondsen kunnen met digitale informatie kosten beperken.

Het Pensioen 1-2-3 is met ingang van 1 juli 2016 verplicht. Het vernieuwen van het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) bevat zoveel verschillende formats, dat die gefaseerd ingaan. Er moet nog duidelijkheid komen over de uniforme rekenmethodiek voor de scenario's die deelnemers inzicht geven in koopkracht en risico's. De Pensioenfederatie is met de toezichthouder de AFM en het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid in gesprek over een eenvoudiger rekenmethodiek. Pensioenfondsen moeten vanaf 2017 namelijk met deze scenario's werken.

De AFM verwacht van fondsen realistische en begrijpelijke informatie met handelingsperspectief voor de deelnemer. Als blijkt dat het beoogde pensioen moeilijk haalbaar is, dan verwacht de AFM dat het pensioenfonds de gevolgen hiervan op een realistische en begrijpelijke wijze uitlegt.

Zie voor de uitvoering hiervan door het pensioenfonds de Communicatieparagraaf hierna.

COMMUNICATIE

Deze paragraaf gaat in op de doelstellingen en activiteiten van het pensioenfonds in 2016 op het gebied van communicatie.

Doelstellingen

Uitgangspunt voor de communicatie in 2016 was het communicatiebeleidsplan 2015 - 2017.

De kerndoelen uit het beleidsplan zijn:

- Het creëren van een zodanig draagvlak dat het pensioenfonds voldoet aan de eisen van de overheid voor draagvlak en representativiteit.
- Het bieden van overzicht aan deelnemers in het pensioen en inzicht in de belangenafweging die daarvoor wordt gemaakt.
- Het bewerkstelligen bij de deelnemers van vertrouwen in het pensioenfonds, als verplicht gesteld pensioenfonds.

Het bestuur heeft deze kerndoelen voor 2016 vertaald in 5 speerpunten voor de communicatie.

We geven hieronder inzicht in de realisatie van deze speerpunten in 2016.

Behouden en vergroten draagvlak

Via telemarketing heeft het pensioenfonds onderzocht wat de beweegredenen zijn van nieuwe deelnemers om geen lid worden van de deelnemersvereniging. Deze inzichten worden meegenomen bij de toekomstige communicatie naar de nieuwe deelnemers.

Het bestuur heeft een extern bureau advies gevraagd over de verbetering van het digitale aanmeldproces. Op basis van dit advies is het aanmeldproces vereenvoudigd en overzichtelijker gemaakt en meer toegesneden op het verwachtingspatroon van deze veelal jonge deelnemer. Deze aanpassing zorgt ervoor dat van het percentage deelnemers die zich aanmelden bij het pensioenfonds een groot deel lid wordt van de deelnemersvereniging. Dit heeft geleid tot een aanwas (of: hoger aanmeldpercentage) van leden DPF.

In 2016 deden 1.183 deelnemers mee aan het NIPO BOB onderzoek. Dit onderzoek richt zich op imago, vertrouwen, draagvlak, openstaan voor informatie, informatiebehoefte, pensioenbewustzijn en tevredenheid met het pensioenfonds. Het geeft vooral een beeld van de ontwikkeling/trend in de tijd. Afnemend vertrouwen en afnemende tevredenheid zijn ontwikkelingen die we zien in de onderzoeksresultaten. Kanttekening daarbij is dat pensioengerechtigden positiever zijn dan jonge deelnemers. Naarmate deelnemers meer openstaan voor pensioeninformatie zijn de tevredenheid en het vertrouwen groter. Een positieve ontwikkeling is dat de gebruiksfrequentie van de informatiemiddelen toeneemt.

Het pensioenfonds heeft een pilot lezersonderzoek onder leden van de Verenigingsraad van DPF gehouden om te toetsen of de digitale tool Remark!, die het pensioenfonds voor dit onderzoek wil gebruiken, geschikt is voor de beroepsgroep. Besloten is de tool begin 2017 in te zetten voor lezersonderzoek naar de Fysiopenpensioen van december 2016.

Herstel en vergroten van vertrouwen in het bestuur van het pensioenfonds, de Deelnemersvereniging en de pensioenregeling

Om dit vertrouwen te vergroten heeft het pensioenfonds ook in 2016 gebruik gemaakt van steunzenders.

Het pensioenfonds heeft zich in november 2016 gepresenteerd op het Fysiocongres KNGF. Via het KNGF zijn nieuwsberichten verspreid van het pensioenfonds.

Via Hogescholen komt het pensioenfonds in een vroeg stadium in contact met aspirant deelnemers. Het bestuur verzorgde presentaties op zes Hogescholen. Op 3 Hogescholen kregen 265 afgestudeerde fysiotherapeuten van het pensioenfonds bij de diploma-uitreiking een felicitatie met presentje. Op de Hogescholen krijgen de studenten de brochure 'Maak op tijd kennis met SPF'.

Het KNGF verspreidt deze brochure ook in het starterspakket voor nieuwe leden. De studentenraad van het KNGF heeft een e-mailing van het pensioenfonds gestuurd naar aspirant deelnemers van het pensioenfonds, met een aankondiging van het Webinar voor starters.

Werken aan vergroten van pensioenbewustzijn

Pensioen 1-2-3 kwam digitaal en fysiek beschikbaar, evenals de voor het pensioenfonds ingevulde Pensioenvergelijker. De startbrief is vervangen door basisinformatie in laag 1 van de Pensioen 1-2-3.

Standaardcorrespondentie naar deelnemers is in 2016 herschreven in beter bij de belevingswereld van de gemiddelde deelnemer aansluitende taal (Heldere Taal/Vertrouwd Communiceren). Deze correspondentie is in 2016 deels in gebruik genomen; het resterende deel volgt in 2017. Via de E-Fysiopensioen en in de Fysiopensioen stimuleerde het pensioenfonds het gebruik van Pensioenplanner en het raadplegen van het Pensioenregister. Door het aan de orde stellen van vaak gehoorde pensioenmythes is eveneens gewerkt aan het vergroten van het pensioenbewustzijn.

Helpen en faciliteren van deelnemers met vragen over hun pensioen

Eind 2016 is onder net-gepensioneerden een onderzoek gestart naar beweegredenen om bij pensionering al dan niet te kiezen voor conversie. Het pensioenfonds betreft de uitkomsten van dit onderzoek bij de communicatie rond deze keuze zodat de communicatie beter aansluit bij de behoefte van de deelnemers.

Het pensioenfonds organiseerde voor pas gestarte deelnemers een Webinar. Aan deze 'Minicursus Pensioen' deden 67 fysiotherapeuten mee. Om oudere deelnemers voor te bereiden op pensionering is het Webinar 'Pensioen in zicht' georganiseerd. Aan dit Webinar hebben 232 fysiotherapeuten meegedaan.

Het pensioenfonds verstuurde deelnemers die in 2016 60 jaar werden een brief over keuzes voor pensionering.

Eind 2016 is het proces inkomensopgave verbeterd voor de uitvraag begin 2017. Het proces is beter afgestemd op specifieke doelgroepen en situaties. Dit maakt de jaarlijkse inkomensopgave makkelijker voor deelnemers.

Meer digitaliseren

In 2016 heeft het pensioenfonds zich gericht op verdere digitalisering van de communicatie.

Het bracht de digitale mogelijkheden op de korte en lange termijn in kaart. Hiervoor heeft het pensioenfonds zich laten informeren over de mogelijkheden die de uitvoerder Syntrus Achmea kan bieden. Het pensioenfonds maakt sinds eind 2016 voor advisering over de verdere digitalisering gebruik van bureau WeCanBeHeroes.

Het pensioenfonds stuurde in 2016 drie keer een e-mailbericht aan deelnemers. Daarnaast kwam vijf maal de E-Fysiopensioen uit. Alle deelnemers waarvan het pensioenfonds beschikt over het e-mailadres ontvangen deze digitale post. Via de E-Fysiopensioen bracht het pensioenfonds actuele onderwerpen onder de aandacht.

In al onze communicatie verleiden we de deelnemers meer informatie te zoeken op de website. Webrapportages laten zien dat vanuit de E-Fysiopensioen veel deelnemers de website bezoeken. Ten opzichte van 2014 (43.258 unieke bezoekers) steeg het websitebezoek flink in 2016 (62.595). In 2015 was het websitebezoek hoger (70.664) door de onderwerpen die in dat jaar actueel waren (BasisPlusregeling, PVI). Deelnemers maakten in 2015 hun keuzes ten aanzien van die thema's digitaal kenbaar aan het pensioenfonds.

Het bestuur monitort telefonische vragen van deelnemers en websitebezoek via de maandelijkse klantrapportages. Signalen uit de rapportages worden gebruikt om communicatie-uitingen te verbeteren en/of aan te vullen.

In het verslagjaar bracht het pensioenfonds twee edities uit van de Fysiopensioen. In mei is de Fysiopensioen niet per post, maar alleen digitaal verspreid. Alle actieve, gewezen en gepensioneerde deelnemers ontvingen de pensioenkrant eind 2016 voor de laatste keer op papier. Vanaf 2017 zal elke uitgave van de Fysiopensioen digitaal verschijnen.

Onderwerpen waaraan aandacht is besteed in de Fysiopensioen zijn:

- Keuzes bij pensionering
- Jaarlijkse pensioencheck en UPO
- Basispensioen, de verplichte regeling bij het pensioenfonds
- Scheiden en pensioen
- De gevolgen van de lage rente
- Mogelijk verlagen van de pensioenen in 2017
- Maatschappelijk Verantwoord Beleggen
- Tips voor inkomensopgave en belastingteruggave
- Hoeveel levert 1 euro premie op?
- Indexatie en premie
- Samenwonen en partner aanmelden
- Invoering deeltijdpensioen
- Financiële situatie van het pensioenfonds

Daarnaast interviewden we voor de Fysiopensioen bestuurslid Wil Sillen over beleggen, een nieuw lid van de Deelnemersvereniging DPF over het belang van het lidmaatschap en drie fysiotherapeuten uit TeamNL over hun pensioen bij Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten.

Ontwikkelingen in 2017

De verwachting is dat pensioen en pensioenfondsen het komende jaar volop in de belangstelling blijven staan. Het pensioenfonds wil deze belangstelling benutten om deelnemers goed te informeren over pensioen en over hun eigen pensioen in het bijzonder. Daarbij wil het pensioenfonds uitdragen dat ons pensioenstelsel nog steeds robuust is en dat de eigen pensioenregeling een groot goed is.

Ontwikkelingen die invloed zullen hebben op onze communicatie in 2017 zijn de invoering van de mogelijkheid van deeltijdpensioen en de gevolgen van de aanhoudende lage rente. Ook zal het pensioenfonds in de communicatie rekening houden met de verdere verhoging van de AOW-leeftijd in 2022 naar 67 jaar en 3 maanden. Daarnaast is verhoging van de fiscale pensioenrichtleeftijd in 2018 naar 68 jaar een belangrijk onderwerp, ook als het pensioenfonds de pensioenrichtleeftijd op 67 handhaaft. Ook de digitale strategie wordt steeds meer uitgerold.

In de 2e helft van 2017 gaan we over op een nieuwe website en een nieuw platform Sitecore. Hierdoor kunnen we onze deelnemers steeds beter digitaal, en toegesneden op de individuele informatie behoefte gaan bedienen.

Het bestuur zal de ruimte die de Wet pensioencommunicatie biedt voor digitale informatieverstrekking zoveel mogelijk verder benutten. In 2017 zal het pensioenfonds de communicatievisie opstellen.

In het komende jaar zal het pensioenfonds naast de wettelijk verplichte communicatie onder andere de volgende communicatiemiddelen inzetten:

- Fysiopensioen digitaal
- Email nieuwsbericht
- E-Fysiopensioen
- Website en pensioenplanner
- Verkort jaarverslag
- Webinars
- Presentaties op Hogescholen
- Brochure voor aspirant deelnemers.

GOED PENSIOENFONDSBESTUUR (PENSION FUND GOVERNANCE)

In deze paragraaf wordt nader ingegaan op de doelstellingen en activiteiten van het pensioenfonds op het gebied van goed pensioenfondsbestuur.

Doelstellingen

Het pensioenfonds volgt de ontwikkelingen met betrekking tot wettelijk toezicht en wetgeving. Waar nodig worden de statuten (pensioen-) reglement(en), de Abtn en de overige fondsdocumenten hierop aangepast. De commissie pension fund governance/reglementen heeft tot taak de ontwikkelingen te volgen en aanpassingen voor te bereiden in compliance, governance en reglementen.

Terugblik 2016

Ten aanzien van Goed Pensioenfondsbestuur heeft in 2016 de nadruk gelegen op de evaluatie en verdere uitwerking van de Code Pensioenfonds, de actualisering van de fondsdocumenten, de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) en het verder vorm geven van integraal risicomanagement. In het verslagjaar hebben geen wijzigingen plaatsgevonden in het bestuursmodel.

Code Pensioenfonds

De Code Pensioenfonds (de Code) heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfonds te verbeteren en inzichtelijker te maken. Hiertoe zijn door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid 83 normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' geformuleerd. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit' beginsel. Bepalend voor de werking van de Code is hoe de pensioenfonds met de intenties van de Code omgaan, niet de mate waarin ze die naar de letter naleven. Dit betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de Code, mits dit weloverwogen en beargumenteerd gebeurt. De Monitoringcommissie Code Pensioenfonds ziet toe op de naleving van de Code.

Het bestuur heeft in 2016 opnieuw de naleving van de Code geïnterpreteerd. Zaken die om nadere uitvoering vroegen zijn inmiddels opgepakt. Zo heeft het pensioenfonds dit jaar een Noodprocedure vastgesteld. Het bestuur toont hiermee aan dat het een verantwoord bestuursbeleid voert.

Het pensioenfonds past de normen van de Code vrijwel volledig toe. Voor zover het pensioenfonds afwijkt van de normen van de Code wordt dit hierna per norm toegelicht.

Norm 24 Integraal risicomanagement: in 2015 was al vastgesteld dat de beheersing en bewaking van operationele risico's praktisch en organisatorisch in orde waren en zijn, maar dat het bestuur vastlegging van onderwerpen in bestuursvergaderingen vanaf 2015 beter wil beleggen. Voorts heeft het bestuur in 2016 gewerkt aan een geactualiseerd visie- en strategiedocument. Van daaruit wordt via de bepaling van strategische doelen en risico's, samen met een update van de risicohouding en risk-appetite, de verbinding gelegd naar de operationele risico's. Dit laatste heeft in 2016 verder zijn beslag gekregen en wordt in 2017 afgerond met de vastlegging van een alomvattend IRM-beleidsstuk.

Vanwege het belang van adequate risicobeheersing door een pensioenfonds heeft het bestuur er bewust voor gekozen dit onderwerp niet te beleggen bij één persoon of gremium, maar bij het gehele bestuur. Voorbereiding van besluitvorming kan wel worden gedelegeerd, maar uiteindelijk geschiedt de vaststelling in een bestuursvergadering in aanwezigheid van alle bestuursleden. Vertrekpunt daarbij is de jaarlijkse actualisering van de integrale risico-analyse volgens het FIRM-model van DNB. Deze wordt voorbereid door de commissie pension fund governance en reglementen (PFG) en vervolgens met het voltallige bestuur doorgenomen en vastgesteld. Voor de financiële risico's wordt vooraf de BAC geraadpleegd. Voor de periodieke risicorapportages door uitvoeringsorganisaties geldt het volgende: de PFG-commissie is verantwoordelijk voor de bewaking van de tijdige ontvangst van rapportages; de inhoudelijke beoordeling geschiedt voor wat betreft de maandelijks financiële risicorapportage door de BAC en voor wat betreft de niet-financiële risicorapportage op kwartaalbasis door het dagelijks bestuur. Beide gremia rapporteren vervolgens aan het bestuur, dat de stukken in een bestuursvergadering bespreekt en vaststelt. Aldus worden de financiële risico's nog beter inzichtelijk en nemen de mogelijkheden voor adequate sturing hierop toe. Op de agenda van alle bestuursvergaderingen is ook als vast agendapunt gekomen een bespreking van de persoonlijke integriteitsrisico's van de bestuursleden, in het bijzonder Gedragscode-gerelateerde risico's als belangenverstrengeling.

Norm 45 Benoeming en ontslag visitatiecommissie: in de Wvb is voor het verantwoordingsorgaan een adviesrecht opgenomen ten aanzien van "de vorm en inrichting van het Intern Toezicht". De Code scherpt dat aan: daarin wordt gesteld dat een lid van de visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. De praktijk bij het pensioenfonds is dat in het reglement verantwoordingsorgaan een adviesrecht ten aanzien van de vorm, inrichting en samenstelling van de visitatiecommissie is vastgelegd. Hier is geen sprake van een bewuste afwijking van de Code; een bestaande opzet is blijven voortbestaan. Ter gelegenheid van een toekomstige installatie van de visitatiecommissie zal het pensioenfonds deze procedure conform de Code inrichten.

Norm 60: Zittingsduur leden bestuur: In afwijking van de in de Code genoemde zittingsduur van 4 jaar met maximaal 2 keer herbenoeming, hanteert het pensioenfondsbestuur een zittingsduur van 6 jaar met 1 keer herbenoeming. Het bestuur onderschrijft dat voor bestuursleden een beperkte zittingsduur moet gelden. Derhalve hanteert het pensioenfonds dan ook hetzelfde maximaal aantal jaren als de code voorschrijft, namelijk 12 jaar. In het kader van de vele investeringen voor zowel het aspirantschap als de opleiding tijdens de deelname aan het bestuur, kiest het pensioenfonds voor 2 termijnen van 6 jaar. Het pensioenfonds is van mening dat hiermee de kans op het optimaal benutten van die investering, in zowel tijd als geld, toeneemt.

Norm 61 Zittingsduur leden verantwoordingsorgaan: in afwijking van de in de Code genoemde zittingsduur van 4 jaar hanteert het pensioenfonds een zittingsduur van 5 jaar. De reden daarvoor is dat het pensioenfonds het wenselijk acht dat leden van het verantwoordingsorgaan de door hen opgebouwde kennis langer in praktijk kunnen brengen. Na hun termijn rouleren de leden naar de deelnemersraad. Daarmee wordt ook de kwaliteit (kennis) van de deelnemersraad verhoogd. verantwoordingsorgaan-leden hebben 1 termijn en komen niet voor herbenoeming in aanmerking.

Actualisering fondsdocumenten

In het verslagjaar heeft het pensioenfonds de volgende fondsdocumenten geactualiseerd c.q. vastgesteld:

- pensioenreglement;
- compliance chart;
- noodprocedure;
- incidenten- en klokkenluidersregeling;
- reglement Commissie Beoordeling Beroepsarbeidsongeschiktheid;
- Abtn inclusief financieel crisisplan;
- klachtenprocedure;
- reglement Geschillencommissie;
- reglement beleggingsadviescommissie;
- checklist Code pensioenfondsen;
- risico-analyse (FIRM).

DNB onderzoek vermogensbeheer

In het verslagjaar heeft het pensioenfonds terugkoppeling ontvangen van DNB op het onderzoek van DNB naar het vermogensbeheer door het pensioenfonds. Dit onderzoek heeft plaats gevonden in de periode februari tot april 2016. De beoordeling van DNB was dat het pensioenfonds op enige deelonderwerpen beleidsaanscherping behoeft.

Rode draad in de bevindingen van DNB is:

1. Zorg voor een goede scheiding tussen de rol van de vermogensbeheerder en de fiduciair.
2. Kijk uit voor belangenverstrengeling tussen met name de onder 1 genoemde rollen.
3. Benader elke keuze voor een dienst of product als een project, waarbij vooraf expliciet wordt vastgelegd wat de doelstellingen zijn, de criteria voor de selectie en hoe een en ander wordt geregeld. Daarmee zijn gelijk de criteria voor de monitoring en evaluatie concreet.

Concreet heeft DNB aan het pensioenfonds actie gevraagd op de volgende beleidsonderdelen:

1. Onderbouwing van het beleid ten aanzien van de dynamische assetallocatie (DAA); Reactie van het pensioenfonds: DAA-posities hebben slechts betrekking op een zeer beperkt deel van de portefeuille, dus de impact is beperkt. De geformuleerde actiepunten zijn inmiddels deels afgehandeld. De laatste actiepunten voor deze bevinding worden in Q2 2017 afgerond.
2. Vollediger uitwerking van de selectie, monitoring en evaluatie van de integrale vastrentende waarde portfolio; Reactie van het pensioenfonds: Reeds in 2013 heeft het pensioenfonds zelf geconstateerd dat het destijds gevolgde proces rondom werving en selectie niet de schoonheidsprijs verdient. Dit heeft het pensioenfonds des te kritischer gemaakt ten aanzien van de opzet en de monitoring. Dit heeft er onder meer in geresulteerd dat het pensioenfonds een externe partij heeft ingeschakeld voor de evaluatie van de integrale portefeuille. Hieruit zijn weer een aantal verbeterpunten uitgekomen. De nadere kritische beschouwing en mogelijke inperking van het actieve risico in de integrale portefeuille stond dan ook al voor 2016 op de agenda. Er zijn nog drie openstaande actiepunten met betrekking tot deze bevinding. Twee daarvan worden in Q2 2017 afgerond en de laatste in Q3 2017.
3. Vollediger evaluatie van Achmea IM; Reactie van het pensioenfonds: Het pensioenfonds is al sinds eind 2014 bezig met de update van de overeenkomst met Achmea IM en de daaraan gekoppelde SLA. De vertraging in dit proces heeft alles te maken met een beperking van de aansprakelijkheid die het pensioenfonds niet wil accepteren. Inmiddels zijn we in de afrondende fase van dit traject beland. Uiteraard worden de aanbevelingen van DNB hierin meegenomen en worden de verschillende rollen van Achmea IM als vermogensbeheerder en als fiduciair hierin goed uit elkaar gerafeld en helder beschreven. Dit geeft gelijk houvast voor de monitoring en evaluatie. Deze actiepunten worden in Q2 2017 afgerond.
4. Vollediger uitwerking en vastlegging van het risicomanagementbeleid- en proces voor vermogensbeheer. Reactie van het pensioenfonds: Het pensioenfonds is al in 2015 begonnen met de nadere uitwerking, vormgeving en implementatie van integraal risicomanagement. Daarbij is de keuze gemaakt dit traject met het bestuur als geheel te doorlopen. Inmiddels zijn hier al weer een aantal stappen gezet, waarbij het pensioenfonds zich laat begeleiden door Sprenkels en Verschuren. Overigens beschikt het pensioenfonds ten aanzien van de financiële risico's over een adequate maandelijkse risicorapportage en zijn de risico's ook inzichtelijk in de FIRM analyse. De planning is dat het volledige integrale risicomanagement in Q3 2017 is geïmplementeerd. Dat gaat dus veel verder dan alleen de financiële risico's.

Het bestuur heeft eind december 2016 een plan van aanpak met tijdslijnen goedgekeurd. Op basis hiervan worden de actiepunten in 2017 opgepakt en wordt DNB door middel van een voortgangsrapportage op de hoogte gehouden. Langs deze weg worden aandachtspunten geadresseerd en de governance van het vermogensbeheer van het pensioenfonds aangescherpt.

Het pensioenfonds herkent zich zeker in de bevindingen van DNB. Echter de meeste bevindingen van DNB betreffen constatering die het pensioenfonds zelf al in beeld had en al expliciet geagendeerd had voor de tweede helft van 2016 en verder. Het DNB onderzoek is arbeidsintensief geweest. Het geeft tegelijkertijd ook een goede meting van waar het pensioenfonds nu staat en derhalve een ijkpunt voor verbeteringen op de lange termijn die ten goede komen aan de besturing van het pensioenfonds en derhalve ook aan de deelnemer.

Geschiktheid en functioneren bestuur

In de Beleidsregel geschiktheid 2012 (DNB) en de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur (Pensioenfederatie) zijn de eisen, waaraan onder meer bestuurders van pensioenfondsen moeten voldoen, aangescherpt. Geschiktheid staat voor kennis, vaardigheden en professioneel gedrag. De nieuwe geschiktheidsmaatstaf "A" stelt hogere eisen dan de oude maatstaf "1". En het nieuwe niveau "B" is hoger en meeromvattend dan het oude "2". Het geschiktheidsbeleidsplan van het pensioenfonds voorziet hierin.

Gedurende 2016 is volgens het Geschiktheidsbeleidsplan op verschillende manieren aandacht besteed aan deskundigheidsbevordering van (aspirant)bestuursleden, leden van de beleggingsadviescommissie, leden van het verantwoordingsorgaan en leden van de deelnemersraad.

(Aspirant)bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan hebben deelgenomen aan opleidingen die verzorgd werden door o.a. de Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen (SDB-basiscursus en verdiepingsdagen). Het voltallige bestuur heeft in het verslagjaar de geschiktheidstoets niveau A met succes afgelegd. Het bestuur scoort als geheel op alle onderdelen positief. Voorts is vastgesteld dat de respectievelijke bestuursleden op de voor hen relevante aandachtsgebieden op niveau B acteren.

Daarnaast heeft het bestuur, in wisselende samenstelling, deelgenomen aan seminars die onder meer verzorgd werden door de Pensioenfederatie, AFM, DNB, uitvoeringsorganisaties, vermogensbeheerders, adviseurs en opleidingsinstituten. Bij de deelname wordt rekening gehouden met de aandachtsgebieden en de kennisbehoefte van de individuele bestuursleden.

Tot slot heeft het bestuur ook in de reguliere en extra bestuurs- en deelnemersraadsvergaderingen specialisten uitgenodigd om samen met het bestuur en de deelnemersraad dieper op bepaalde thema's in te gaan.

Het bestuurlijk functioneren als geheel en het individueel functioneren van de bestuursleden is voor het laatst op 4 november 2016 geëvalueerd onder begeleiding van een externe adviseur. Op grond van de bevindingen wordt het geschiktheidsbeleidsplan verder aangescherpt.

De commissie Opvolging gebruikt de verkregen inzichten ook bij de werving en selectie van aspirant bestuursleden om, daar waar nodig, voor bepaalde aandachtsgebieden de kennis verder uit te kunnen breiden.

Samenstelling van het bestuur

In het boekjaar is de heer A. Barszczowski door DPF voorgedragen voor benoeming tot bestuurslid van het pensioenfonds. Na instemming van DNB heeft het bestuur de heer Barszczowski benoemd per 1 januari 2017.

Mw. C. Vermeulen is per 1 november 2016 haar introductieperiode als aspirant-bestuurslid gestart.

Het bestuur heeft per 31 december 2016 afscheid genomen van het gewaardeerde bestuurslid de heer C. Spaan. Hij is ruim 17 jaar aan het pensioenfonds verbonden geweest.

Vertegenwoordiging in de Klantenraad (Syntus) Achmea

Met ingang van 2015 is er sprake van een Klantenraad voor de drie oorspronkelijke bedrijfsonderdelen van Syntus Achmea afzonderlijk. De nieuwe Klantenraad adviseert de directie gevraagd of ongevraagd over relevante ontwikkelingen en klantverwachtingen maar ook over de strategie, doelstellingen en activiteiten van Pensioenbeheer. De Klantenraad organiseert ook gedurende het jaar themabijeenkomsten voor de klanten die daarin zijn geïnteresseerd. Het pensioenfonds heeft een zetel in de Klantenraad van zowel Syntus Achmea Pensioenbeheer als Vermogensbeheer (Achmea Investment Management).

Principes bij beloningsbeleid

Deze door DNB en AFM gepubliceerde principes zijn gericht op de financiële ondernemingen en op pensioenfondsen die onder toezicht staan van DNB of AFM. Het beloningsbeleid van pensioenfondsen en hun uitvoerders moet in lijn zijn met deze principes. Doel van de principes: het tegengaan van "perverse beloningsprikkels". Met naleving van de principes zijn soliditeit, integriteit en voldoen aan verwachtingen bij belanghebbenden van het pensioenfonds gediend.

Het pensioenfonds voldoet aan de principes aangezien de bestuursleden alleen vacatiegeld en een onkostenvergoeding ontvangen. Met betrekking tot het beloningsbeleid bij de pensioenuitvoeringsorganisatie en de vermogensbeheerders vraagt het bestuur jaarlijks van deze externe partijen verklaringen omtrent het toepassen en naleven van de principes. Deze maatregel maakt onderdeel uit van de met deze externe partijen gesloten uitvoeringsovereenkomsten en daarbij behorende Service Level Agreements (SLA's).

Bestuur bespreekt bevindingen intern toezicht

Het bestuur heeft in overleg met het verantwoordingsorgaan eind 2016 een nieuwe visitatiecommissie geïnstalleerd. Het bestuur heeft op 3 maart 2017 met de visitatiecommissie gesproken over het in 2016 gevoerde beleid. De bevindingen van het intern toezicht zijn opgenomen in de paragraaf "Intern toezicht en verantwoordingsorgaan" van dit hoofdstuk en worden meegenomen in de toekomstige beleidsvorming.

Naleving wet- en regelgeving

In overeenstemming met artikel 104 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) wordt vermeld dat:

- het pensioenfonds in het boekjaar 2016 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het pensioenfonds in het boekjaar 2016 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 166 van de Wvb is gegeven;
- in het boekjaar 2016 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 168 van de Wvb is aangesteld; er zijn het Bestuur geen overtredingen van wet- en regelgeving bekend.

Gedragscode

Het bestuur heeft een gedragscode op haar handelen van toepassing verklaard. In het verslagjaar is de gedragscode van het pensioenfonds geactualiseerd conform het nieuwste model van de Pensioenfederatie. De gedragscode geldt voor de bestuursleden, leden van de beleggingsadviescommissie, leden van het verantwoordingsorgaan, leden van de deelnemersraad, de geschillencommissie en de commissie beoordeling beroepsarbeidsongeschiktheid en kan ook gelden voor door het bestuur aangewezen personen en instanties. Er zijn door de (externe) compliance officer geen overtredingen van deze gedragscode in het verslagjaar vastgesteld.

PENSIOENPARAGRAAF

In deze paragraaf wordt ingegaan op de pensioenregeling, de premie en het toeslagenbeleid van het pensioenfonds.

Pensioenregeling

Het pensioenfonds is een beroepspensioenfonds als bedoeld in artikel 1 lid 1 sub j van de Wvb. Het pensioenreglement is voor het laatst gewijzigd per bestuursbesluit van 21 december 2016, in het bijzonder met het oog op de invoering van de mogelijkheid van deeltijdpensioen per 1 januari 2017. De door de Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten uitgevoerde pensioenregeling wordt gekarakteriseerd als een uitkeringsregeling in de zin van de Wvb. De regeling is een geïndexeerde middelloonregeling.

Basis voor de pensioenopbouw

De pensioengrondslag in enig jaar vormt de basis voor het te bereiken pensioen. De pensioengrondslag is gelijk aan het beroepsinkomen van de deelnemer in dat jaar, verminderd met een franchise. Het voor de pensioenopbouw in aanmerking te nemen beroepsinkomen is gemaximeerd. Per 1 januari 2016 is dit maximum gelijk aan € 35.800 voor fysiotherapeuten in loondienst en gelijk aan € 44.954 voor zelfstandig werkende fysiotherapeuten. De franchise is per 1 januari 2016 gelijk aan € 12.497 (bedragen gelijk aan 2015).

Deelnemers hebben binnen fiscale grenzen de mogelijkheid om naast de verplichte deelname, die inkomensafhankelijk is, op vrijwillige basis 11%, 22% of 33% van de premie extra in te leggen ter verbetering van de pensioenopbouw.

Wijziging pensioenreglement in verslagjaar

In het reglement is per 1 januari 2016 een verlaagde opbouw ingevoerd.

Eind 2015 is een discussie binnen de deelnemersvereniging gevoerd met betrekking tot de vigerende regeling. Vanwege de slechte economische omstandigheden binnen de beroepsgroep hadden veel deelnemers moeite de hogere premie van de BasisPlusregeling op te brengen. Zij stonden een terugkeer naar de Basisregeling voor. Via een schriftelijke stemming onder de leden van de deelnemersvereniging is dat gerealiseerd. Dit betekent dat de verplichte regeling vanaf 1 januari 2016 weer de Basisregeling met de lagere opbouw is geworden.

Historie

Het pensioenfonds heeft tot 2011 de zogenaamde Basisregeling gevoerd, een regeling met beperkte opbouw. Met ingang van 2011 is een regeling gaan gelden met verhoogde opbouw, de BasisPlusregeling. Deelnemers, toegetreden voor 1 januari 2011, vielen in beginsel in de Basisregeling; vanaf 2011 tot 1 januari 2016 konden zij kiezen voor de BasisPlusregeling. Deelnemers, toegetreden na 1 januari 2011, vielen verplicht onder de regeling met hogere opbouw. Dat gold tot en met 2015.

Deelnemers in de BasisPlusregeling hebben er voor kunnen kiezen deze te blijven voortzetten.

De Basisregeling

Het jaarlijks op te bouwen ouderdomspensioen bedraagt voor fysiotherapeuten in loondienst 0,57% (in de BasisPlusregeling 1%) van de jaarlijks vast te stellen pensioengrondslag. Voor zelfstandig werkende fysiotherapeuten bedraagt het jaarlijks op te bouwen ouderdomspensioen 0,41% (BasisPlusregeling 0,72%) van de jaarlijks vast te stellen pensioengrondslag. Het ouderdomspensioen wordt levenslang uitgekeerd vanaf de 67-jarige leeftijd.

Deze verlaagde opbouw is dus vanaf 1 januari 2016 weer opgenomen als de verplichte regeling van het pensioenfonds.

Partnerpensioen

Het partnerpensioen wordt toegekend aan de echtgeno(o)t(e), aan de geregistreerde of aan de aangemelde partner van de deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde en bedraagt in beginsel 70% van het ouderdompensioen. Bij overlijden van een deelnemer vóór de pensioendatum wordt verondersteld dat het deelnemerschap van die overleden deelnemer ongewijzigd tot aan de pensioendatum zou hebben voortgeduurd op basis van een opbouwpercentage van de pensioengrondslag van 0,57% respectievelijk 1,00% voor fysiotherapeuten in loondienst en van 0,41% respectievelijk 0,72% voor zelfstandig werkende fysiotherapeuten (de hogere percentages gelden dus voor deelnemers die er voor hebben gekozen de BasisPlusregeling voort te zetten).

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 20% van het partnerpensioen. Recht op wezenpensioen hebben kinderen die jonger zijn dan 23 jaar.

Voortzetting pensioenopbouw bij beroepsarbeidsongeschiktheid

Indien de deelnemer zich daarvoor (vrijwillig) verzekerd heeft, wordt in geval van blijvende volledige beroepsarbeidsongeschiktheid de pensioenopbouw tot uiterlijk de pensioeningang maar niet langer dan tot de 67ste verjaardag voortgezet zonder dat daarvoor jaarlijks door de deelnemer een premie is verschuldigd. De premie wordt dan door het pensioenfonds betaald.

Waardeoverdracht

Als een deelnemer van baan verandert, wisselt deze vaak ook van pensioenregeling. De deelnemer heeft dan het recht om de waarde van zijn opgebouwde pensioenrechten naar zijn nieuwe pensioenuitvoerder over te dragen. Dit heet waardeoverdracht. Indien de dekkingsgraad van een pensioenfonds daalt onder 100%, wordt de plicht tot waardeoverdracht opgeschort. Deze plicht herleeft als de dekkingsgraad weer 100% of hoger is.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is in het verslagjaar constant onder de 100% grens geweest, waardoor de waardeoverdrachten zijn opgeschort.

Keuzemogelijkheden bij pensionering

Bij pensioeningang heeft de (gewezen) deelnemer de volgende keuzemogelijkheden:

- volledig uitruilen van partnerpensioen in ouderdompensioen;
- vervroegen of uitstellen van het volledige ouderdompensioen;
- conversie van het ouderdompensioen en bijbehorend partnerpensioen.

Bij uitruil van partnerpensioen wordt het partnerpensioen omgezet ter verhoging van het ouderdompensioen. De ingang van het ouderdompensioen kan met maximaal zeven jaar worden vervroegd of tot de 70ste verjaardag worden uitgesteld. Het ouderdompensioen en bijbehorend partnerpensioen worden in dat geval actuariael gereduceerd respectievelijk actuariael verhoogd. Indien de deelnemer bij ingang van het ouderdompensioen kiest voor conversie worden de pensioenen eenmalig verhoogd, maar wordt in ruil daarvoor de toekomstige jaarlijkse toeslag met 3%-punt verlaagd. Dit kan in enig jaar leiden tot een neerwaartse aanpassing van de pensioenuitkeringen. De conversie vindt plaats op basis van actuariële equivalentie.

Partnerpensioen na scheiding: bijzonder partnerpensioen ook voor samenwoners

Bij echtscheiding krijgt de ex-echtgenoot of de ex-geregistreerde partner een recht op bijzonder partnerpensioen. Volgens de Wvb krijgen ook ongehuwde, niet-geregistreerde partners bij het eindigen van de samenwoning een aanspraak op bijzonder partnerpensioen. Om eenduidig vast te stellen op welk moment een niet-geregistreerde samenleving eindigt, dient een document te worden overlegd waarin het einde van de periode van samenwonen aan het pensioenfonds is medegedeeld. Dit document dient te zijn voorzien van de handtekeningen van beide ex-partners, welke door een notaris of door een bevoegd ambtenaar van de gemeente zijn gelegaliseerd.

Partnerpensioen/PVI en voortgezette dekking

Op grond van de Wvb mag een onbetaald verlof (bijvoorbeeld levensloopverlof of ouderschapsverlof) van de deelnemer (met een maximum van 18 maanden) geen invloed hebben op de hoogte van het partnerpensioen. Dit betekent dat de dekking van het overlijdensrisico tijdens een periode van onbetaald verlof dezelfde moet zijn als in de situatie waarin geen onbetaald verlof is opgenomen.

Het pensioenfonds vraagt deelnemers die met onbetaald verlof gaan, om hun verlof op voorhand aan te kondigen. Tijdens het onbetaalde verlof is de deelnemer risicopremie verschuldigd t.b.v. het nabestaandenpensioen.

Een identieke regeling geldt voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Afkoopregeling

Een ouderdompensioen van minder dan € 465,94 (2017: € 467,89) per jaar, inclusief een eventueel bij het ouderdompensioen behorend partnerpensioen, kan twee jaar na beëindiging van de deelneming door het pensioenfonds worden afgekocht, tenzij binnen twee jaar na beëindiging van de deelneming een procedure tot waardeoverdracht is gestart. Een partnerpensioen van minder dan hetzelfde bovengenoemde bedrag per jaar kan binnen zes maanden na de ingangsdatum worden afgekocht. Een bijzonder partnerpensioen van minder dan hetzelfde bovengenoemde bedrag per jaar kan binnen zes maanden na de melding van de scheiding worden afgekocht.

Vrijwillige voortzetting

Het pensioenreglement biedt de gelegenheid om aan gewezen deelnemers, aansluitend aan de verplichte deelname, de mogelijkheid tot vrijwillige voortzetting aan te bieden. Deze vrijwillige regeling moet inhoudelijk gelijk zijn aan de verplichte regeling. Het pensioenfonds mag zelf invullen welke termijn zij wil hanteren zolang dit binnen de wettelijk bepaalde termijnen valt. Voor de gewezen deelnemer geldt een maximum termijn van drie jaar.

Toeslagbeleid

Met ingang van 2008 kent het pensioenfonds een toeslagbeleid dat voor een deel onvoorwaardelijk en voor het overige voorwaardelijk is. Op basis van het onvoorwaardelijke deel van het toeslagbeleid worden vanaf 2009 de opgebouwde en ingegane pensioenen jaarlijks verhoogd met 2,0%. Wat betreft het voorwaardelijke toeslagbeleid beslist het bestuur jaarlijks in hoeverre de financiële positie ruimte geeft om een extra toeslag boven op de onvoorwaardelijke 2,0% te verlenen.

De toeslagverlening wordt gedeeltelijk uit de premie gefinancierd. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd. Het is de ambitie van het pensioenfonds om bovenop de onvoorwaardelijke toeslag van 2% jaarlijks gemiddeld ten minste 1% voorwaardelijke toeslag te verlenen.

Toeslag over 2016

Het bestuur van het pensioenfonds besloot op 2 november 2016, op basis van de aanwezige beleidsdekkingsgraad van 90,8% en anticiperend op de vooruitzichten voor het pensioenfonds gezien de buitengewoon lage rentestand, om alleen de onvoorwaardelijke toeslag van 2% te verlenen over 2016.

In het verleden zijn de onderstaande toeslagen per 1 januari over het voorafgaande jaar toegekend:

Jaar	Toeslag	Jaar	Toeslag	Jaar	Toeslag
1978	0,00%	1991	3,75%	2004	2,98%
1979	7,30%	1992	7,74%	2005	2,98%
1980	3,26%	1993	7,74%	2006	3,01%
1981	2,62%	1994	6,97%	2007	4,55%
1982	0,35%	1995	6,50%	2008	9,08%
1983	2,19%	1996	6,47%	2009	3,00%
1984	6,00%	1997	10,90%	2010	3,00%
1985	8,78%	1998	6,05%	2011	2,00%
1986	9,25%	1999	21,30%	2012	2,00%
1987	7,00%	2000	12,59%	2013	2,00%
1988	3,75%	2001	12,43%	2014	3,00%
1989	3,75%	2002	6,08%	2015	2,00%
1990	3,75%	2003	4,39%	2016	2,00%
				2017	2,00%

De pensioenen van de pensioengerechtigden die hebben gekozen om hun pensioen te converteren naar een hoger pensioen bij pensioeningang worden, afhankelijk van de gemaakte conversiekeuze, verhoogd met een totale toeslag die 3%-punten lager ligt dan het totaal van de onvoorwaardelijke en de voorwaardelijke toeslag. Tot 2008 was ook een keuze mogelijk voor een toeslag die 1,75%-punten lager lag dan de totale toeslag. De toen gekozen conversie wordt voor de betreffende pensioengerechtigden ook na 2008 toegepast.

Voorwaardelijkheidsverklaringen

Het toeslagbeleid wordt ook verwoord in een zogenaamde "voorwaardelijkheidsverklaring". Het pensioenfonds is wettelijk verplicht deze verklaring en de bijbehorende tekst op te nemen in al haar communicatie-uitingen.

De verklaring luidt in 2016 als volgt:

Uw pensioenfonds verhoogt ieder jaar uw opgebouwd pensioen met 2,00% (het onvoorwaardelijke deel van de toeslagverlening). Daarbovenop probeert uw pensioenfonds ieder jaar uw opgebouwd pensioen extra te verhogen (het voorwaardelijke deel van de toeslagverlening). Het opgebouwd pensioen is dit jaar (over 2016) met 2,00% verhoogd. Uw pensioenfonds heeft het opgebouwd pensioen de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:

- Over het jaar 2016 met 2,00%. De prijzen gingen toen met 0,60% omhoog.
- Over het jaar 2015 met 2,00%. De prijzen gingen toen met 0,98% omhoog.
- Over het jaar 2014 met 3,00%. De prijzen gingen toen met 2,51% omhoog.

Uw pensioenfonds betaalt de onvoorwaardelijke toekomstige verhogingen van uw opgebouwd pensioen uit premies. Uw pensioenfonds betaalt de voorwaardelijke toekomstige verhoging van uw opgebouwde pensioen gedeeltelijk uit de premie en gedeeltelijk uit overrendement. Ten aanzien van het voorwaardelijke deel van de toeslagverlening: u hebt door deze verhoging en de verwachting voor de komende jaren niet meteen ook recht op verhogingen in de toekomst.

Indien u hebt gekozen om uw pensioen te converteren naar een hoger pensioen bij pensioeningang gelden de in de voorwaardelijkheidsverklaring genoemde toeslagpercentages, afhankelijk van de door u gemaakte conversiekeuze, onder aftrek van 1,75% respectievelijk 3%-punten.

Kostentransparantie

Pensioenuitvoeringskosten

Onderstaand zijn de kosten voor pensioenbeheer opgenomen. Volgens aanbevelingen van de Pensioenfederatie (gebaseerd op aantal deelnemers exclusief gewezen deelnemers) bedragen de kosten per deelnemer € 230 (2015: € 241) en volgens aanbevelingen van AFM (gebaseerd op totaal aantal deelnemers) € 176 (2015: € 185).

	2016	2015
Uitvoeringskosten in € 1.000		
Administratiekosten	3.872	3.790
Controle- en advieskosten	493	650
Bestuurskosten en kosten deelnemersraad	576	676
Overige kosten	675	582
Subsidie DPF	230	229
	5.846	5.927
Deelnemers	20.844	20.286
Gewezen deelnemers	7.735	7.426
Pensioengerechtigden	4.578	4.317
	33.157	32.029
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in € exclusief gewezen deelnemers	230	241
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in € inclusief gewezen deelnemers	176	185

Kosten wettelijke toezichthouders

In het verslagjaar heeft het pensioenfonds € 238.719 (2015: € 177.212) heffingsbijdrage aan DNB betaald inzake toezichtskosten.

Kosten vermogensbeheer

Na afloop van ieder boekjaar wordt een rapportage over de gerealiseerde kosten van het vermogensbeheer gemaakt. Deze rapportage is onderstaand opgenomen, met inachtneming van de recente aanbevelingen van de Pensioenfederatie en de AFM. De kosten van het vermogensbeheer van pensioenfondsen kunnen zo met elkaar worden vergeleken.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de totale kosten voor het vermogensbeheer.

	2016	2015
Gemiddeld vermogen	3.319,6 mln.	3.123,6 mln.
Totale kosten (excl. transactiekosten)	21,0 mln.	19,8 mln.
Totale kosten (incl. transactiekosten)	25,2 mln.	23,4 mln.
Kosten % (excl. transactiekosten)	0,631%	0,632%
Kosten % (incl. transactiekosten)	0,759%	0,749%
Hiervan is op factuurbasis betaald aan tegenpartijen	8,1 mln.	6,8 mln.
in % van gemiddeld belegd vermogen	0,244%	0,218%

De totale kosten vermogensbeheer in bovenstaande tabel zijn identiek aan de kosten die worden gerapporteerd aan de DNB (jaarstaat J402). Bij het transparant maken van de kosten vermogensbeheer 2016 zijn, vooruitlopend op de wettelijke verplichtingen, de aanbevelingen en definities van de Pensioenfederatie in acht genomen. Dat wil zeggen dat de cijfers zijn gebaseerd op werkelijke kosten (indien aanwezig), hetzij een resultaat zijn van schattingen welke qua methodiek minimaal voldoen aan de vereisten van de Pensioenfederatie.

De kosten vermogensbeheer zijn te onderscheiden naar de kostencomponenten: beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten.

Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn deels op basis van een schatting tot stand gekomen, omdat er bijvoorbeeld bij transacties in de categorie vastrentende waarden niet separaat kosten in rekening worden gebracht, maar deze zich uiten in het verschil tussen de bied- en laat-spread.

De kosten omvatten naast de kosten, zoals gerapporteerd in de staat van baten en lasten, ook een uitsplitsing van de 'onzichtbare kosten' voor beheer van onderliggende beleggingsfondsen, waarvan de kosten zijn verwerkt in het beleggingsrendement, en de schatting van de kosten van de individuele transacties. In de staat van baten en lasten worden alleen (directe) kosten getoond die het pensioenfonds op factuurbasis betaalt aan de tegenpartijen, waardoor deze cijfers niet aansluiten.

De volgende paragrafen gaan dieper in op de kosten over het afgelopen jaar 2016, waarbij een vergelijking wordt gemaakt ten opzichte van 2015. Hierbij wordt ook meer inzicht gegeven in factoren die de hoogte van de kosten in belangrijke mate beïnvloeden.

Vergelijking kosten 2016 en 2015

Onderstaande tabellen geven een overzicht per beleggingscategorie van de totale kosten voor het vermogensbeheer over 2016 en 2015 uitgesplitst naar beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten.

Kosten vermogensbeheer 2016

Bedragen x € 1.000	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten	Totaal
Vastgoed	4.754	218	249	5.221
Aandelen	3.993	37	1.348	5.378
Alternatieve beleggingen	2.907	278	23	3.208
Vastrentende waarden	2.786	446	2.316	5.548
Hedgefonds	1.715	858		2.573
Commodities			120	120
Overige beleggingen	31		25	56
Derivaten			166	166
Overige vermogensbeheerkosten	1.853	849		2.702
Kosten vermogensbeheer bestuur en BAC	232			232
Totaal	18.271	2.686	4.247	25.204

Kosten vermogensbeheer 2015

Bedragen x € 1.000	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten	Totaal
Vastgoed	4.792			4.792
Aandelen	4.382	65	1.103	5.550
Alternatieve beleggingen	2.572	550		3.122
Vastrentende waarden	2.420	140	1.974	4.534
Hedgefonds	1.847	293		2.140
Commodities			108	108
Overige beleggingen	20		17	37
Derivaten			443	443
Overige vermogensbeheerkosten	1.751	698		2.449
Kosten vermogensbeheer bestuur en BAC	223			223
Totaal	18.007	1.746	3.645	23.398

Inzicht in kosten

Er zijn meerdere factoren die van invloed zijn op de hoogte van kosten. Onderstaand wordt een algemene beschouwing gegeven op factoren die in belangrijke mate impact hebben op de kosten.

Beleggingsmix

Het type belegging is in belangrijke mate bepalend voor de omvang van de beheerfee. De belangrijkste drivers tussen verschillende type beleggingen zijn afwegingen tussen zakelijke waarden en vastrentende waarden, liquide versus illiquide beleggingen, traditionele versus alternatieve beleggingen en beleggingen in ontwikkelde markten versus opkomende markten. Bepaalde categorieën zijn weliswaar duurder, maar zijn geselecteerd omdat ze naar verwachting bijdragen aan een betere rendement-risicoverhouding van de totale beleggingsportefeuille.

Schaalgrootte

Wanneer er door het pensioenfonds of door de fiduciaire beheerder schaalvoordelen behaald kunnen worden vallen de kosten doorgaans lager uit.

Actief / passief beleggen

Bij actief beheer krijgt de manager de doelstelling mee om de relevante benchmark te verslaan, wat een hoger verwacht rendement betekent. Hiertegenover staan hogere kosten omdat er veel tijd en energie gestoken wordt in onder andere het beleggingsproces, research en analisten.

Overige factoren

Het intern of extern beheren middels een enkele manager of juist meerdere managers heeft impact op de kosten. Daarnaast is er de keuze tussen een discretionaire oplossing en/of een beleggingsfonds die invloed kan hebben op de hoogte van de kosten.

Inzicht in beheerkosten

Onderstaand wordt per categorie inzicht gegeven in de hoogte van de kosten aan de hand van bovenstaande factoren, hierbij wordt ook gekeken naar de kosten ten opzichte van het voorgaande jaar.

Vastrentende waarden

De beheerkosten van vastrentende waarden bedroegen in 2016 € 2,79 miljoen. Dit is een stijging van €0,37 miljoen ten opzichte van 2015. Deze stijging van beheerkosten wordt veroorzaakt door groei in het gemiddeld belegd vermogen van vastrentende waarden, voornamelijk binnen de beleggingscategorie van staats- en bedrijfsobligaties en verschuiving naar schulden van opkomende markten en hypotheeklen. De beheerkosten van deze subcategorieën zijn hoger, maar daar staat tegenover dat deze ook een hoger verwacht rendement hebben.

Aandelen

De beheerkosten van de categorie aandelen bedroegen in 2016 €3,99 miljoen. Dit is een daling van €0,39 miljoen ten opzichte van 2015. Deze daling van beheerkosten wordt veroorzaakt door een lichte daling in het gemiddeld belegd vermogen van aandelen en verschuivingen binnen de beleggingscategorie van opkomende markten naar Europa.

Vastgoed

De beheerkosten van de categorie vastgoed bedroegen in 2016 €4,75 miljoen. Dit is een verschil van €2,85 miljoen ten opzichte van de oorspronkelijke rapportage over 2015. Dit verschil wordt veroorzaakt doordat in de opgave over 2016 rekening is gehouden met de management fees van de onderliggende vastgoedfondsen, die binnen de fondsen ten laste van de Net Asset Value (NAV) in rekening worden gebracht. Voor 2015 was dit niet meegenomen. Deze kosten zijn recent inzichtelijk gemaakt over 2015. Volgens Sweco CC bedragen de management fees van de onderliggende fondsen €2,89 miljoen over 2015; de totale kosten volgens opgave van Sweco CC voor Vastgoed komen daarmee over 2015 uit op €4,79 miljoen, wat nagenoeg gelijk is aan 2016 met €4,75 miljoen.

Alternatieve beleggingen

De beheerkosten van de categorie alternatieve beleggingen bedroegen in 2016 €2,91 miljoen. Dit is een verschil van €1,61 miljoen ten opzichte van de oorspronkelijke rapportage over 2015. Dit verschil wordt vooral veroorzaakt doordat in de opgave over 2016 rekening is gehouden met de management fees van de onderliggende infrastructuurfondsen, die binnen de fondsen ten laste van de Net Asset Value (NAV) in rekening worden gebracht. Voor 2015 was dit niet meegenomen. Deze kosten zijn recent inzichtelijk gemaakt over 2015. Volgens Sweco CC bedragen de management fees van de onderliggende infrastructuurfondsen € 1,27 miljoen over 2015. De totale kosten van Alternatieve beleggingen komen daarmee over 2015 uit op €2,57 miljoen, wat iets lager is dan 2016 met €2,91 miljoen. Deze stijging komt vooral doordat het gemiddeld belegd vermogen van alternatieve beleggingen in 2016 is gestegen.

Hedgefonds

De beheerkosten van hedgefonds bedroegen in 2016 €1,71 miljoen, dit is een daling van €0,14 ten opzichte van 2015. Deze daling van beheerkosten wordt veroorzaakt door een lichte daling in het gemiddeld belegd vermogen van hedgefonds.

Overige Vermogensbeheerkosten

De beheerkosten van de categorie overige vermogensbeheerkosten bedroegen in 2016 €1,85 miljoen, dit is een stijging van €0,1 miljoen ten opzichte van 2015. Deze kosten zijn opgebouwd uit de kosten fiduciair beheer en bewaarloon, inclusief de hierop van toepassing zijnde btw. De stijging van overige vermogensbeheerkosten is voornamelijk veroorzaakt door het doorvoeren van btw op de fiduciaire fee, dat ondanks een daling in het bewaarloon een stijging van de totale overige vermogensbeheerkosten veroorzaakte.

Inzicht in performance gerelateerde kosten

De performance gerelateerde kosten bedroegen in 2016 €2,69 miljoen. Dit werd veroorzaakt door de outperformance bij vermogensbeheerders van aandelen, hedgefondsen, vastrentende waarden, vastgoed en infrastructuur. Daarnaast heeft er in 2016 een performance fee over vermogensbeheer van €0,85 miljoen plaatsgevonden.

Inzicht in transactiekosten

Transactiekosten zijn de kosten die aan de beurs of aan een broker betaald moeten worden om een transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn niet altijd direct helder zichtbaar omdat ze onderdeel kunnen zijn van een prijs waarin de transactiekosten reeds zijn meegenomen, zoals bij vastrentende waarden. De transactiekosten zijn dan onderdeel van de zogenaamde nettoprijs. Vermogensbeheerders zijn vanuit toezichtwetgeving verplicht om te komen tot een beste uitvoeringsprijs. Hierdoor wordt per transactie bijgedragen aan het bereiken van lage kosten.

De stijging van de transactiekosten is deels optisch. Het bestuur van het pensioenfonds heeft de transactiekosten in 2016 verder inzichtelijk gemaakt.

De (deels) geschatte transactiekosten in 2016 bedroegen €4,25 miljoen (2015: €3,65 miljoen). Uitgedrukt als percentage van het totaal gemiddeld vermogen komt dit neer op 0,128% (2015: 0,117%).

Vastrentende Waarden

De transactiekosten van vastrentende waarden namen met €0,34 miljoen toe van €1,98 miljoen in 2015 naar €2,32 miljoen in 2016. Deze stijging is veroorzaakt door de stijging van het gemiddeld belegd vermogen in vastrentende waarden.

Aandelen

De transactiekosten van aandelen namen met €0,25 miljoen toe van €1,10 miljoen in 2015 naar €1,35 miljoen in 2016. De transactiekosten voor de subcategorie aandelen opkomende markten vielen in 2016 vooral hoger uit.

Commodities

In 2016 zijn de transactiekosten van Commodities toegenomen met €12 duizend van €108 duizend in 2015 naar €120 duizend in 2016. Deze stijging is veroorzaakt door hogere transactiekosten over 2016 voor de beleggingscategorie.

Derivaten

De transactiekosten van derivaten namen af met €0,27 miljoen van €0,44 miljoen in 2015 naar €0,17 miljoen in 2016. Deze daling is veroorzaakt door een wijziging van de methodologie van een inschattingmethode conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie naar de werkelijk geschatte transactiekosten van derivaten. Daarnaast was het aantal bijstellingen in 2015 een stuk hoger o.a. door de aanpassing van de rekenrente (UFR). Dit veroorzaakte een sterke daling in transactiekosten in 2016 ten opzichte van vorig jaar.

BELEGGINGENPARAGRAAF

Terugblik economie en financiële markten

Begin 2016 stond in het teken van economische zorgen en twijfels over de Chinese en Amerikaanse economie (met name tegenvallende industriële productie) en de potentiële gevolgen voor de wereldeconomie. Dit leidde tot dalende aandelenindices en dalende grondstofprijzen. Eind februari bereikte de OPEC overeenstemming over bevrozing van de olieproductie. Hierna volgde vanaf maart herstel van olieprijsen en de aandelenindices (tot aan het moment van de Brexit in juni). Juni stond in het teken van de Brexit. De Brexit had een negatief effect op de aandelenindices en leidde tot een verzwakkende Britse pond. In het derde kwartaal zakte het Britse pond verder weg, terwijl de aandelenindices zich herstelden. De markt voor grondstoffen was in het derde kwartaal onrustig. In het vierde kwartaal won Donald Trump enigszins onverwachts de Amerikaanse presidentsverkiezingen. Na een eerste schrikreactie had dit een positief effect op de aandelenindices en grondstoffen. Beleggers verwachten dat de plannen van de nieuwe Amerikaanse president positief kunnen uitwerken op de economische groei. Verder steeg de olieprijs fors na een OPEC-akkoord over productieverlagingen.

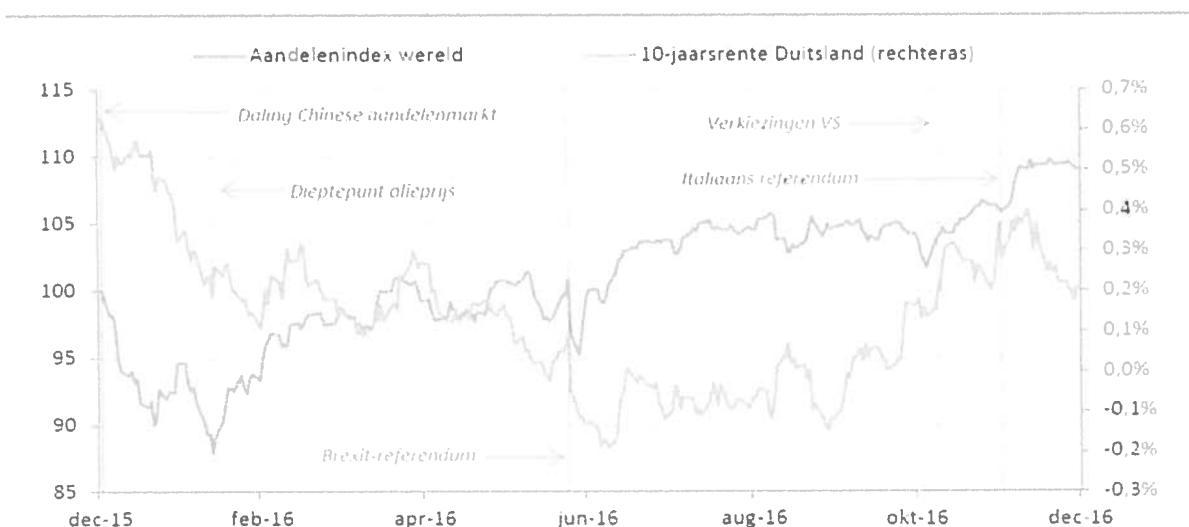
De Europese Centrale Bank (ECB) kondigde begin 2016 aan het monetaire beleid te blijven stimuleren door middel van een uitbreiding van het opkoopprogramma inclusief verlaging van de herfinancieringsrente met banken. Dit leidde tot verder dalende rentes op de financiële markten gedurende 2016. Het vierde kwartaal werd gekenmerkt door stijgende rentes op de kapitaalmarkt (langere looptijden) vanwege verwachte inflatie als gevolg van de positieve verwachtingen over de plannen van Trump op de economische groei en een verhoging van de beleidsrente door de Amerikaanse centrale bank. Hier stond tegenover dat de ECB aankondigde het opkoopprogramma te verlengen tot en met december 2017.

Het gevolg van deze ontwikkelingen in 2016 is een sterkere US dollar ten opzichte van de euro.

De westerse economieën waren in 2016 bestand tegen bovengenoemde onzekerheid (zie onderstaande grafiek). De economische groei in zowel de Verenigde Staten als in Europa was in 2016 gematigd positief en vrij stabiel. De verbeteringen in de economische situatie zijn onder andere zichtbaar op de arbeidsmarkt en de langzaam oplopende inflatiecijfers. Het herstel van de olieprijs is de belangrijkste oorzaak hiervan.

De Europese Centrale Bank (ECB) zorgde voor extra monetaire stimulansen door de depositorente te verlagen en de Amerikaanse centrale bank (Fed) was zeer terughoudend met het verkrappen van het monetaire beleid.

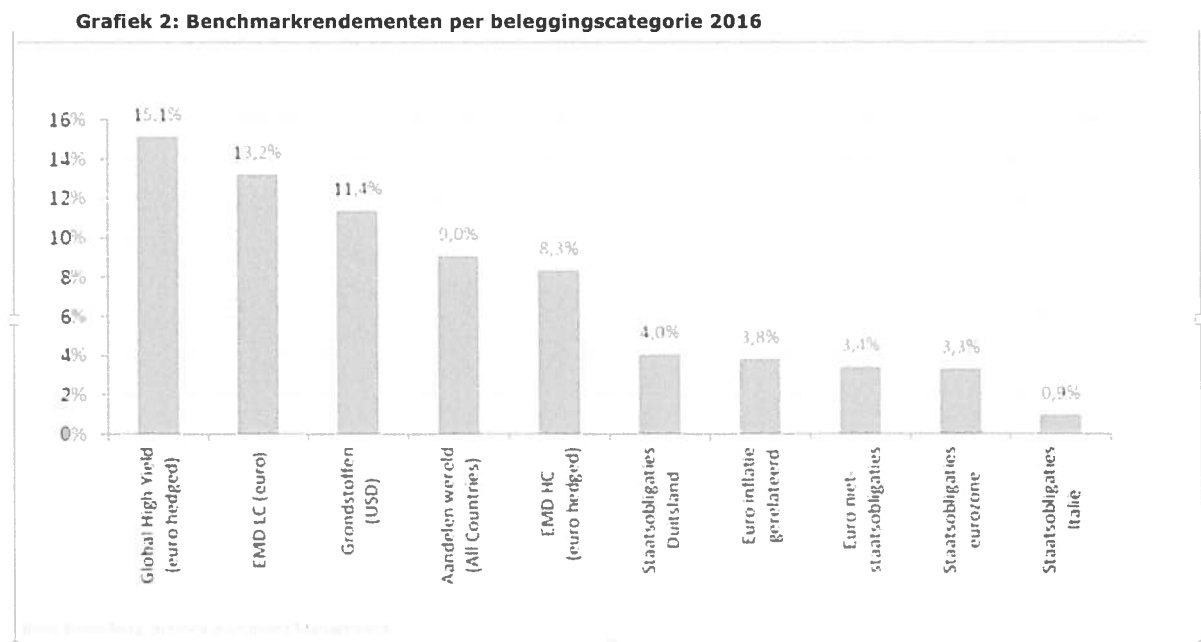
Grafiek 1 Verloop wereldwijde aandelenmarkt en Duitse 10-jaarsrente gedurende 2016



Bron: Bloomberg, Reuters, Financial Times, Morningstar

Ondanks het politieke tumult in 2016 toonden de financiële markten zich veerkrachtig: de totaalrendementen waren positief voor de meeste beleggingscategorieën (in onderstaande grafiek de benchmarks per categorie). Vooral de meer risicovolle beleggingen behaalden aantrekkelijke rendementen. Deze worden aangevoerd door de vastrentende categorieën Global High Yield en schuldpapier uit opkomende markten (EMD LC).

De wereldwijde aandelenmarkten kenden per saldo een goed jaar ondanks de slechte start en alle politieke onrust. Verder was ook het totaalrendement op eurostaatsobligaties positief door de gedaalde rente in 2016.



Beleggingsplan 2016

Jaarlijks wordt door het bestuur van het pensioenfonds een beleggingsplan vastgesteld. Het beleggingsplan voor 2016 is gebaseerd op het in 2015 ontwikkelde strategisch beleggingsbeleid en de daarbij behorende strategische portefeuille. De strategische portefeuille is als volgt:

Aandelen Europa	9,1%
Aandelen VS	3,8%
Aandelen Japan	0,6%
Aandelen Wereld	5,0%
Aandelen Opkomende Markten	5,0%
Totaal Aandelen	23,5%
Staatsobligaties Euro	22,0%
Niet- Staatsobligaties Euro	10,0%
Hypotheke	5,0%
Global High Yield	7,0%
Obligaties Opkomende Markten	4,5%
Totaal Obligaties	48,5%
Direct Vastgoed Nederland	16,0%
Totaal Vastgoed	16,0%
Hedgefonds	4,0%
Grondstoffen	0,0%
Infrastructuur	3,0%
Private equity	4,0%
Totaal Alternatieve Beleggingen	11,0%
Totaal Liquiditeiten	1,0%
Totaal	100,0%

Afdekking renterisico

Het renterisico is een groot risico in de pensioenbalans. Het pensioenfonds beheerst dit risico door te beleggen in vastrentende waarden en renteswaps. Het pensioenfonds maakt gebruik van een strategie waarbij 50% van de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad op basis van de rekenrente (UFR) wordt afgedekt. Het beleid is in 2016 niet aangepast.

De 30-jaars swaprente daalde in 2016 van 1,61% naar 1,24%: een daling van 0,37%. De daling over het gehele jaar bleef hiermee beperkt ondanks grotere fluctuaties gedurende het jaar. Tot en met augustus daalde de 30-jaars swaprente flink en bereikte het dieptepunt van 2016 met 0,71%. De neerwaarts bijgestelde groeiverwachting aan het begin van het jaar, de Brexit en het ruime monetaire beleid waren belangrijke redenen voor deze daling. De stijging in de tweede helft van 2016 werd veroorzaakt door de toegenomen groei- en inflatieverwachtingen.

Afdekking valutarisico

Het pensioenfonds belegt in verschillende beleggingen die in buitenlandse valuta's genoteerd zijn. Belangrijke buitenlandse valuta's waarin belegd wordt zijn de Amerikaanse dollar, Japanse yen en het Britse pond. Het valutarisico van deze valuta's wordt voor Aandelen en Private Equity voor 50% afgedekt naar de euro. Voor de beleggingscategorieën Global High Yield, Hedgefonds, Vastgoed en Infrastructuur wordt het valutarisico volledig afgedekt. Andere valuta worden niet afgedekt. Het valutarisico in Aandelen Opkomende Markten en Obligaties Opkomende Markten wordt vanwege de sterke link naar de Amerikaanse dollar voor 25% afgedekt als een Amerikaanse dollar exposure.

In 2016 verzwakte de euro ten opzichte van de valuta's die afgedekt werden met uitzondering van het Britse pond. De euro werd namelijk sterker ten opzichte het Britse pond. Per saldo droeg de valuta afdekking negatief bij aan het resultaat van de portefeuille over 2016. Dit is vooral gedreven door de ontwikkeling van de Amerikaanse dollar aangezien dit de grootste af te dekken valutapositie is.

Terugblik op het gevoerd beleid

De belangrijkste thema's en de ontwikkelingen op het gebied van beleid en beheer in 2016 waren:

Rebalancing

In het voorjaar van 2016 is de omvang van de rebalancing afgewogen tegen de ontwikkelingen op de financiële markt en de financiële situatie van het pensioenfonds. Het marktsentiment van de financiële markten vormde op dat moment geen beperking om de rebalancing conform mandaat uit te voeren.

Onderzoek DNB

Gedurende het jaar heeft DNB een beleggingsonderzoek uitgevoerd via de methode van negatieve hypothesen. Uiteindelijk zijn op 4 onderdelen negatieve hypothesen geformuleerd, waarvan het pensioenfonds een plan van aanpak heeft geschreven en besproken met DNB (zie hiervoor in de paragraaf Goed pensioenfondsbestuur).

Evaluatie DAA

In 2016 heeft het pensioenfonds de dienstverlening rond DAA geëvalueerd op prestaties en proces. De uitkomsten van de evaluatie worden gecombineerd met de aanbevelingen van DNB rond dit onderwerp en zijn in het plan van aanpak benoemd.

Staartrisico's

In 2016 heeft het pensioenfonds een analyse gemaakt over staartrisico's voor het pensioenfonds en hoe deze tegen welke kosten kunnen worden afgedekt. De analyse heeft niet geleid tot een aanpassing van het beleid.

Inregelen central clearing (EMIR)

Het pensioenfonds heeft vorig jaar besloten om central clearing in te richten, ondanks dat de verplichting hiertoe vanuit de Europese regelgeving is uitgesteld naar 2018. Hierdoor is het pensioenfonds medio 2017 in staat om renteswaps via central clearing af te handelen als dat gunstiger is qua prijs of qua risico. Het pensioenfonds besteedt in 2017 aandacht aan de inrichting van EMIR en het bijbehorende margin management. Hierbij gaat het onder meer om het dagelijks kunnen voldoen aan de benodigde liquiditeit vanuit de zogenoemde 'variation margin' verplichting voor centraal geclearde swaps. Daarnaast is beleid ontwikkeld wanneer wordt overgegaan van bilaterale swaps naar centraal geclearde swaps. Verder wordt er onderzoek gedaan naar de impact van de extra liquiditeit die moet worden aangehouden als onderpand onder EMIR. Naar verwachting is Central Clearing in de eerste helft van 2017 geïmplementeerd.

Verantwoord Beleggingsbeleid

In 2016 heeft het pensioenfonds een analyse gemaakt van de verbetermogelijkheden rond MVB beleid. Deze zijn voor alle beleggingscategorieën in kaart gebracht, inclusief maatregelen die op korte termijn te realiseren zijn. Dit is verwoord in een MVB beleidsdocument en een stappenplan wordt uitgewerkt.

Invulling illiquide beleggingscategorieën

Het pensioenfonds heeft gedurende het afgelopen jaar de invulling van illiquide beleggingscategorieën verder vormgegeven. Rond vastgoed is de transformatie van direct naar indirect vastgoed bijna afgerond. Tijdens het maandelijks cash allocatie proces is rekening gehouden met de afroep van afgegeven commitments naar deze categorieën.

Voor hedge funds is een search gestart naar een additionele Global Macro manager. Er is geconcludeerd dat een tweede CTA manager vooralsnog geen waarde toevoegt.

Het pensioenfonds maakt voor haar allocatie naar Nederlandse woninghypotheken gebruik van een fonds voor gemene rekening, het SAREF Particuliere Hypothekenfonds. In 2016 is voor de beeldvorming een analyse gedaan naar andere fondsaanbieders die de afgelopen jaren hypotheekfondsen hebben geïntroduceerd.

Dynamische Asset Allocatie (DAA) en Brexit

Het pensioenfonds heeft gedurende het jaar de ontwikkelingen op de financiële markten gemonitord aan de hand van marktanalyses en de risicorapportage. Het pensioenfonds heeft het afgelopen jaar uitgebreid stilgestaan bij de consequenties van een Brexit en de impact daarvan op de portefeuille. In maart is de overwogen DAA-positie in Europese aandelen ter grootte van 2%-punten afgebouwd. Hiermee heeft het pensioenfonds bewust haar beleggingsrisico verlaagd om te voorkomen dat de dekkingsgraad in een slecht weer scenario zich verder zou verslechteren. Daarnaast speelde een rol in de overweging de genoemde toenemende politieke onrust in Europa rond het naderende Brexit referendum. De afbouw van de aandelenpositie en de aankoop van staatsleningen euro zijn gecombineerd met de jaarlijkse rebalancing en het herbeleggen van een deel van de waarde uit de swapportefeuille. Daarmee is dit kostenefficiënt uitgevoerd.

Evaluatie valutabeleid

In 2016 heeft de fiduciair beheerder onderzoek gedaan naar valuta afdekking. Het pensioenfonds heeft het valutabeleid geëvalueerd, met gebruik making van dit onderzoek. Het bestuur heeft besloten om terug te gaan van een afdekking van 50% naar 75%, voor Aandelen en Private Equity, conform het oorspronkelijke strategische beleid. Risicoreductie was hierbij een belangrijk aspect. De afdekking was destijds teruggebracht toen de euro de status als 'safe-haven' leek te hebben verloren. Inmiddels is dit beeld gedraaid. Destijds was de afspraak om jaarlijks te kijken of de onderliggende argumentatie bij deze tijdelijke afdekking van 50% in plaats van 75% nog van toepassing was of niet. Dat is niet langer het geval. Er is verder geconstateerd dat de 25% proxy afdekking (van de Amerikaanse dollar voor Aandelen Opkomende Markten en Obligaties Opkomende Markten) minder effectief is geweest dan gedacht en in de toekomst mogelijk minder effectief zal zijn en kan vervallen. Deze aanpassingen naar het oorspronkelijke beleid zijn verwerkt in de beleggingsrichtlijnen en doorgevoerd ingaande 1 april 2017.

Vooruitblik 2017

In 2017 werkt het pensioenfonds een aantal belangrijke thema's uit, met als doel het beleggingsbeleid en balansbeheer verder te verbeteren. In deze paragraaf wordt onderscheid gemaakt tussen daadwerkelijke implementatie van portefeuillewijzigingen en thema's die nader worden onderzocht in 2017 zoals verwoord in het beleggingsplan 2017. De voornaamste onderwerpen die op de agenda staan zijn:

Verdere opbouw in Private Equity (PE) en Hedge Funds

In 2017 wordt de allocatie naar PE en Hedge Funds verder vergroot richting het strategisch gewenste gewicht. Voor PE gebeurt dat binnen de kaders die het pensioenfonds heeft vastgesteld. Voor Hedge Funds is in 2016 een search gestart naar een additionele Global Macro manager. Deze wordt in 2017 afgerond en geïmplementeerd om daarmee de hedge fund allocatie naar de gewenste 4% te brengen. De allocatie naar PE wordt in lijn met de strategische allocatie in 2017 verder opgebouwd.

Analyse factorbeleggen

Het pensioenfonds overweegt in 2017 een deel van de wereldwijde aandelenportefeuille middels factorbeleggen in te vullen. In 2017 wordt een verdere analyse gemaakt wat daarvoor de best passende invulling is, in de zin van mandaat versus fonds en de uitvoerende partij.

Plan van aanpak rond DNB

Het plan van aanpak dat in 2016 is geschreven rond de negatieve hypothese van DNB, wordt in 2017 verder uitgewerkt en er wordt opvolging gegeven aan de gedefinieerde acties.

Onderzoek mogelijkheden in de huidige laag rendementsomgeving

Het pensioenfonds onderzoekt in 2017 de beleggingsalternatieven binnen de huidige omgeving van een lage rente en lage absolute rendementen door onder meer stil te staan bij het toevoegen van risico aan de portefeuille, illiquiditeit, niet-traditionele risicopremies, actief beheer en absolute return beleggen.

Onderzoek Rebalancing

Komend jaar zal het pensioenfonds het rebalancing beleid analyseren en onderzoeken of de huidige strategie van jaarlijks rebalancen een passende strategie is gebleken.

Verdieping beleggingscategorieën

Op basis van een zogenaamde asset class studie die door Achmea IM wordt verstrekt zal het pensioenfonds onderzoeken in hoeverre staatsobligaties en aandelen verder kunnen bijdragen aan een betere rendement-/risicoverhouding van de portefeuille.

Green bonds

Komend jaar zal het pensioenfonds onderzoeken of het toevoegen van green bonds aan de portefeuille toegevoegde waarde heeft en past binnen de investment beliefs van het pensioenfonds.

Hypotheek

Komend jaar zal het pensioenfonds onderzoek doen naar de verhoging van de hypotheek allocatie ten koste van perifere staatsobligaties of niet-staatsobligaties. In lijn hiermee wordt bekeken of een tweede hypotheekmanager moet worden toegevoegd.

Portefeuillewaarde

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën eind 2016 en 2015 wordt weergegeven in onderstaande tabel:

Bedragen x € 1.000.000	2016			2015	
	Bedrag	Percentage	Normportefeuille	Bedrag	Percentage
Aandelen	1.003,4	29,6%	23,5%	932,8	30,7%
Vastrentende waarden	1.582,2	46,7%	48,5%	1.397,20	46,0%
Alternatieve beleggingen	156,5	4,6%	11,0%	132,9	4,4%
Vastgoed	540,5	16,0%	16,0%	455,2	15,0%
Liquide middelen*	103,5	3,1%	1,0%	117,4	3,9%
Totaal	3.386,1	100,0%	100,0%	3.035,5	100,0%
Waarde hedgeportefeuilles	32,3			44,5	
Totaal inclusief hedgeportefeuilles	3.418,4			3.080,0	

Het bedrag aan liquide middelen is inclusief 101,7 miljoen (2015: 115,8 miljoen) in geldmarktfondsen.

Rendementen

2016 was een goed beleggingsjaar voor het pensioenfonds. Op aandelen is een goed rendement gehaald als gevolg van het monetaire beleid en de dalende rente. Dit was ook goed voor de performance van vastrentende waarden, die sterk in waarde stegen. Het resultaat van de sterkere dollar is terug te zien in het resultaat van de valuta afdekking (bijna 1% negatief). De rentedaling leidde tot een positief resultaat op de rente afdekking (Integrale portefeuille) van ruim 3%.

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

	2016	2016
	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	9,4%	8,0%
Vastrentende waarden	14,3%	16,0%
Alternatieve beleggingen	8,5%	6,8%
Vastgoed	11,9%	10,5%
Liquide middelen	0,1%	-0,3%
Totaal (exclusief Integrale portefeuille, DAA en valuta overlay)	10,3%	9,8%
Integrale portefeuille	13,4%	12,8%
Valuta afdekking	-0,8%	
Totaal inclusief overlays	11,2%	

Integrale portefeuille

Het renterisico van het pensioenfonds wordt afgedekt middels de integrale portefeuille (staatsobligaties euro, niet-staatsobligaties euro, hypotheek en renteswaps). Binnen de mandaatrichtlijnen kan worden ingespeeld op marktontwikkelingen. De performance was met 13,3% hoger dan de benchmark met 12,8%. Staatsobligaties lieten een rendement zien gelijk aan de benchmark, niet-staatsobligaties euro een outperformance van 0,7%.

Door de sterk gedaalde rente gedurende 2016 is de markt voor hypotheek in Nederland flink toegenomen. Ondanks de lage rente is de risico opslag voor hypotheek nog steeds aantrekkelijk en de langere looptijd draagt bij aan de rente afdekking van de pensioenverplichtingen. Het rendement op hypotheek in 2016 was met 3,8% duidelijk hoger dan de benchmark van 1,5%.

Overige obligaties

Global High Yield

Het jaar begon moeizaam, maar vanaf februari ging de markt fors omhoog onder aanvoering van stijgende grondstofprijzen. In 2016 behaalden de meest risicovolle obligaties de hoogste rendementen. De portefeuille bleef dit jaar achter bij de benchmark door het meer defensieve en risicobewuste beleggingsbeleid van de High Yield managers. Het totale rendement voor de portefeuille kwam uit op 16,6% tegen 19,0% voor de benchmark.

Obligaties Opkomende Markten

2016 was een zeer goed jaar voor obligaties uit opkomende markten (EMD). Het rendement op obligaties in lokale valuta (LC) was het één na hoogste rendement van alle beleggingscategorieën wereldwijd. De categorie als geheel behaalde een rendement van ruim 13% (in euro unhedged). Zowel de rente als de valutacomponent hebben hier positief aan bijgedragen. Het rendement op obligaties opkomende markten genoteerd in Amerikaanse dollars (HC) bleef hierbij iets achter met een rendement van nog steeds ruim 8% (euro hedged).

Het totale rendement voor de EMD LC benchmark kwam uit op 13,2% vs. 13,6% voor de portefeuille. Voor EMD HC was dit respectievelijk 8,3% voor de benchmark vs. 7,6% voor de portefeuille.

Aandelen

2016 was een uitstekend jaar voor de aandelenbeleggingen. De aandelenbeleggingen zijn voor het overgrote deel ondergebracht in (multi-manager) beleggingsfondsen bij Russell Investments. Vooral het opkomende landen fonds presteerde goed met een rendement van 17,8% vs. 14,5% voor de benchmark. Evenals het Aandelen Europa fonds met 7,5% voor de portefeuille vs. 2,6% voor de benchmark. De aandelen wereld portefeuille presteerde in lijn met de benchmark met 10,7%. Het UK fonds bleef sterk achter met -1,4% vs. 2,6%. Daarnaast wordt deelgenomen in een tweetal aandelen indexfondsen van BlackRock (Europa en VS) en in een fonds van Numeric voor Aandelen Japan. Het totale rendement voor de aandelen kwam uit op 9,4% vs 8,0% voor de benchmark.

Alternatieve beleggingen

Infrastructuur

Als gevolg van de lage rente en de lage inflatie blijven de investeringen in infrastructuur in 2016 goed renderen. De sectoren die hierbij het meest opvallen zijn investeringen in de transportinfrastructuur en de gereguleerde infrastructuur (zoals telecomnetwerken, water- en sociale infrastructuur). Het rendement op het infrastructuurportefeuille was met 7,8% hoger dan de benchmark met 6,5%.

Private equity

In 2016 was er sprake van een sterke fusie- en overnamemarkt wat terug te zien was in het hoge percentage verkopen door private equity fondsen. Het pensioenfonds heeft een relatief kleine positie (circa €32 miljoen) in private equity, dit wordt de komende jaren verder opgebouwd conform het strategische gewicht.

Grondstoffen

2016 was een volatiel jaar voor de commodityportefeuilles. Waar de markt in het eerste kwartaal gebukt ging onder het overaanbod van olie bij een tegenvallende vraag, zijn het de gebeurtenissen in het vierde kwartaal geweest die het jaar tot een succes hebben gemaakt. De door OPEC afgekondigde productiebeperkingen in combinatie met de infrastructurele plannen van Donald Trump hebben ertoe geleid dat de markt aan het einde van het jaar een rendement van 9,1% liet zien. De actieve beleggingsstrategie van Achmea IM heeft waarde toegevoegd in 2016. Met een alpha (hoger rendement dan de benchmark) van 16,9%, is 2016 na de erbarmelijke grondstoffen rendementen van 2014 en 2015, een zeer welkome afwisseling.

Hedge Fondsen

De volatiliteit en onvoorspelbaarheid in 2016 was ook voor hedgefondsen moeilijk. Na een matige start herstelde de brede hedge fund sector zich redelijk met een rendement van 2,5% over 2016. De hedge fund allocatie is gericht op twee strategieën - CTA en Global Macro - die beide inspelen op ontwikkelingen in globale markten. Beide strategieën begonnen sterk aan het jaar maar gaven dat grotendeels terug in de loop van het jaar. De twee managers die zijn geselecteerd leverden een goed rendement op in 2016 en deden het significant beter dan de brede en de sector indices. De hedgefonds portefeuille behaalde in 2016 een rendement van 6,6%, wat hoger is dan de benchmark met 2,2%

Vastgoed

De Nederlandse vastgoedmarkt presteerde in 2016 sterk. Dit kwam vooral door waardeinstijgingen van woningen en kantoren. Het hoge rendement van vastgoed in Nederland wordt onder andere veroorzaakt door de belangstelling van buitenlandse beleggers voor Nederlands vastgoed. De vastgoedportefeuille presteerde met 11,9% beter dan de NCREIF/IPD benchmark (10,5%).

Vooruitblik markten

Leidende indicatoren, zoals de inkoopmanagerindices, wijzen op een aanhoudend groeimomentum in 2017. Dit geldt zowel voor de Verenigde Staten als voor de eurozone. In de Verenigde Staten kan de economie nog een positieve impuls krijgen van de aangekondigde stimuleringsplannen van de nieuwe president Donald Trump. Via lagere belastingen, plannen voor grootschalige infrastructuurprojecten en deregulering wil hij de economie stimuleren. Deze plannen gecombineerd met de lage Amerikaanse werkloosheid zetten ook opwaartse druk op de inflatie. In de eurozone is de inflatiedruk lager, al is de deflatie-angst weggeëbd.

In de Verenigde Staten vindt nu langzaam een draai plaats van monetaire stimulansen richting begrotingsimpulsen. Dit neemt niet weg dat het monetaire beleid belangrijk blijft voor het reilen en zeilen van de economie en financiële markten. Zeker nu de divergentie tussen de belangrijkste centrale banken toeneemt. De Fed streeft een krasser monetair beleid na en is bezig de beleidsrente stapsgewijs te verhogen. Voor 2017 worden circa drie rentestappen van 25 basispunten verwacht. De ECB is echter nog lang niet zo ver om het monetaire gaspedaal los te laten. Momenteel koopt de ECB voor €80 miljard aan obligaties per maand op. Dit opkoopprogramma loopt minimaal door tot en met december 2017. Vanaf april 2017 zal het opkoopbedrag wel verlaagd worden, naar €60 miljard per maand. De ECB zal ook nauwgezet de politieke ontwikkelingen volgen en indien nodig ingrijpen om markten te kalmeren. Van een renteverhoging door de ECB zal in 2017 nog geen sprake zijn.

De risico's in 2017 zijn vooral politiek van aard. 2016 heeft hier al een voorproefje van gehad met het Brexit-referendum, de onverwachte verkiezingswinst van Trump en de 'nee'-stem in het Italiaanse referendum. De nasleep van deze gebeurtenissen zal merkbaar zijn in 2017. Daarnaast zijn er verkiezingen in Nederland (maart), Frankrijk (april/mei) en Duitsland (oktober). De onvrede in de samenleving is groot waardoor niet-traditionele partijen sterk in opkomst zijn. Hoewel de kans dat een land de eurozone gaat verlaten klein lijkt, heeft het uiteenvallen van de Europese muntunie een veel grotere financiële en economische impact dan het vertrek van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie.

De verwachte rendementen voor de middellange termijn zijn in historisch perspectief laag. De verwachting is dat de rente slechts in een geleidelijk tempo zal oplopen. Gezien de hoge schuld niveaus kunnen fors hogere renteniveaus tot financiële problemen leiden met nadelige gevolgen voor de economie. Het aanhoudend extreem ruime monetaire beleid van de ECB heeft daarbij een drukkend effect op de renteniveaus. Het verwachte rendement voor veilige obligaties blijft zeer laag. Het verwachte rendement voor de risicovollere beleggingen is hoger, maar is vanuit een langetermijnperspectief gezien ook vrij mager. De meeste risico-opslagen bevinden zich rond historisch gemiddelde niveaus.

Politieke events zijn vandaag de dag niet te voorspellen, zoals in 2016 wel bleek. Ook is de uitwerking op de financiële markten vaak verrassend. Europa oogt kwetsbaar, mede door de politieke risico's en de nog steeds fragiele financiële sector. Vanwege de lastig te voorspellen uitkomsten en de aanhoudende risico's, streven we naar een goed gespreide portefeuille waar op basis van waardering accenten worden aangebracht voor de middellange termijn.

Verantwoord Beleggen en Corporate Governance

Het pensioenfonds vindt het belangrijk invulling te geven aan maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). Periodiek wordt het MVB beleid geëvalueerd om vast te stellen of dit nog aansluit bij de principes en doelstellingen. In 2016 heeft het pensioenfonds een analyse gemaakt van de verbetermogelijkheden rond MVB beleid. Deze zijn voor alle beleggingscategorieën in kaart gebracht, inclusief maatregelen die op korte termijn te realiseren zijn. Dit is verwoord in een aangepast MVB beleidsdocument.

Uitgangspunten

Bij het in praktijk brengen van ons MVB beleid hanteert het pensioenfonds het Global Compact van de Verenigde Naties als leidraad. Dit VN-initiatief op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen bestaat uit tien basisprincipes. Die hebben weer betrekking op vier hoofdthema's:

- Mensenrechten
- Arbeidsnormen
- Milieu
- Anticorruptie

Het VN Global Compact verlangt van bedrijven dat zij binnen hun eigen invloedssfeer kernwaarden op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie respecteren, ondersteunen en uitoefenen. De principes van het Global Compact zijn afgeleid van internationale conventies en verdragen, zoals de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens en de principes van de International Labour Organisation (ILO).

Hoe brengt het pensioenfonds het beleid in praktijk?

Het pensioenfonds maakt gebruik van onderstaande instrumenten bij het in praktijk brengen van het verantwoord beleggen beleid:

1. Uitsluitingsbeleid;
2. Engagement, het aangaan van de dialoog met ondernemingen;
3. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

1. Uitsluitingsbeleid

Voldoen bedrijven en landen niet aan onze maatschappelijke normen, dan beleggen we niet in deze ondernemingen of landen. De volgende soorten bedrijven en landen sluiten wij uit van onze beleggingen:

- Fabrikanten van controversiële wapens: controversiële wapens zijn voor ons wapens die onevenredig veel leed en slachtoffers veroorzaken en die geen onderscheid maken tussen burgerdoelen en militaire doelen.
- Landen waartegen sancties van kracht zijn: tegen sommige landen zijn sancties ingesteld. Bijvoorbeeld omdat machthebbers op systematische wijze de fundamentele mensenrechten van hun burgers schenden. Of wanneer er sprake is van een hoge mate van corruptie.

Bij het bepalen wat controversiële wapens zijn zoekt het pensioenfonds aansluiting bij internationale verdragen die door Nederland ondertekend zijn zoals het verdrag van Ottawa, (verbod op antipersoonsmijnen) en verdrag van Oslo (verbod op clusterbommen). De samenstelling van de lijst van ondernemingen die controversiële wapens produceren wordt gemaakt aan de hand van de onderzoeksresultaten van een extern onderzoeksbureau.

2. Engagement, het aangaan van de dialoog met ondernemingen

Doel van engagement, het aangaan van dialoog met een onderneming, is om een beter en duurzaam gedrag van de onderneming te bewerkstelligen en daarnaast om aandeelhouderswaarde te creëren. Bij het aangaan van de dialoog staan de uitgangspunten van het VN Global Compact centraal. Engagement wordt met name toegepast op aandelenbeleggingen. Echter, het pensioenfonds is aan het onderzoeken of engagement ook toegepast kan worden op de ondernemingen in de vastrentende waarde portefeuille.

3. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Corporate governance wordt vaak vertaald met goed ondernemingsbestuur. Het heeft betrekking op de verhoudingen tussen de verschillende organen van een onderneming zoals de raad van bestuur, raad van commissarissen, aandeelhouders en andere belanghebbenden, waarbij rekenschap, transparantie en toezicht een centrale rol spelen. Het uitoefenen van stemrechten op aandeelhoudersvergaderingen is een van de belangrijkste aandeelhoudersrechten. Het pensioenfonds onderschrijft de uitgangspunten voor goed ondernemingsbestuur van het International Corporate Governance Network en de Nederlandse Corporate Governance Code.

Toepasbaarheid beleid

Het pensioenfonds maakt voor het beheer van het vermogen gebruik van meerdere externe vermogensbeheerders. Het MVB beleid kan direct worden toegepast op beleggingen die zijn vormgegeven in eigen beleggingsmandaten van het pensioenfonds. Wanneer het pensioenfonds echter gebruik maakt van beleggingsfondsen is het niet mogelijk een eigen verantwoord beleggen beleid toe te passen. Dan is het beleid van de aangestelde fondsbeheerder leidend voor de invulling en uitvoeringen van een eventueel verantwoord beleggen beleid. Gezien de samenstelling van de huidige portefeuille is het niet mogelijk om het MVB beleid op alle beleggingen toe te passen. Bij toekomstige wijzigingen van de samenstelling en invulling van de beleggingsportefeuille en managers selectie zullen MVB-overwegingen worden meegenomen in het proces.

Aandelen

De aandelenbeleggingen zijn momenteel voor het overgrote deel ondergebracht in (multi-manager) beleggingsfondsen bij Russell Investments waarin meerdere institutionele beleggers participeren. Dit betekent dat het niet mogelijk is om de eigen uitgangspunten van het maatschappelijke verantwoord beleggen beleid toe te passen. Russell Investments voert een eigen MVB-beleid, waarbij ze op aandeelhoudersvergaderingen stemt, engagement uitvoert en een uitsluitingsbeleid ten aanzien van controversiële wapens (clustermunitie) voert. Russell Investments rapporteert jaarlijks op hoofdlijnen over het gevoerde ESG-beleid. Het pensioenfonds publiceert deze rapporten op haar website.

Daarnaast is ook blootstelling naar Europese en Amerikaanse aandelenbeleggingen opgebouwd via BlackRock. Op deze indexbeleggingsfondsen is het eigen uitsluitingsbeleid niet toepasbaar. Voor de Europese aandelenbeleggingen heeft het pensioenfonds een variant gekozen waarbij controversiële wapens worden uitgesloten. Beide indexfondsen van BlackRock worden in 2017 omgezet naar een ESG-variant inclusief uitsluiting van controversiële wapen en van Global Compact schenders. Het pensioenfonds heeft deze omzetting onderschreven aangezien dit past bij de ambitie van het pensioenfonds om over een steeds groter gedeelte van de portefeuille een verantwoord beleggingsbeleid te voeren.

Vastrentende waarden

Het pensioenfonds heeft voor de Europese bedrijfsleningenportefeuille een eigen discretionair mandaat. Hiervoor wordt het uitsluitingsbeleid toegepast. Als gevolg daarvan wordt er niet belegd in leningen van ondernemingen die controversiële wapens produceren.

De High Yield beleggingen zijn ondergebracht in discretionaire beleggingsmandaten bij een viertal vermogensbeheerders. Op deze mandaten wordt het uitsluitingsbeleid ten aanzien van controversiële wapens nog niet toegepast. Het bestuur heeft besloten deze beleggingen in 2017 over te hevelen naar een multimanager fonds met dezelfde managers, richtlijnen en karakteristieken. Een van de redenen hiervoor was dat het High Yield fonds een uitsluitingsbeleid heeft dat aansluit bij het MVB beleid van het pensioenfonds. Dit past bij de ambitie en het streven van het pensioenfonds om MVB een steeds groter rol te laten spelen in de portefeuille.

Voor staatsobligaties geldt dat niet belegd kan worden in obligaties van landen waartegen de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties een sanctie heeft uitgeroepen.

Vastgoed

Het pensioenfonds belegt in direct en indirect vastgoed via Sweco Capital Consultants (Sweco CC), en streeft ernaar om zowel bij de beleidsbepaling (strategische en jaarplannen), als bij de uitvoering (investerings- en desinvesteringsbeslissingen en monitoring) duurzaamheidscriteria te integreren. Daarbij wordt aandacht besteed aan milieu- aspecten, maar ook aan sociaal-maatschappelijke factoren en aan goed fondsbestuur en transparantie (ESG-criteria).

Voor de directe vastgoedportefeuille heeft Sweco CC een MVB-beleid ontwikkeld op de drie ESG-pijlers. Ten aanzien van de E-pijler wil Sweco CC de CO2-voetafdruk van de vastgoedbeleggingen minimaliseren. Hiertoe brengt ze afdruk in kaart en stelt reductiedoelstellingen. Ten aanzien van de S-pijler inventariseert Sweco CC of fondsmanagers huurders hebben die op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds staan en gaat de dialoog met managers aan over het thema gezondheid & welzijn. Op het vlak van de G-pijler stimuleert Sweco CC transparantie in bestuur en rapportage, en dringt ze aan op rapportage naar INREV maatstaven.

Daarnaast speelt informatie uit de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) een rol in het beheer door Sweco CC. Sweco CC meet welk deel van de vastgoedfondsen van het pensioenfonds participeert in GRESB, welk deel de peer group outperformed en welk deel actief duurzaamheidsdoelen tracht te realiseren met behulp van actiepunten. Op dit moment neemt 99% van de vastgoedbeleggingen van het pensioenfonds hieraan deel en scoort de portefeuille bovengemiddeld op duurzaamheid.

Alternatieve beleggingen

Het aandeel duurzame energie assets is in 2016 toegenomen van 4,5% naar 22,9% van de totale infrastructuurportefeuille. Dit komt voornamelijk door een nieuwe investering in waterkracht in Noord-Europa. Bij nieuwe selecties voor beleggingen in infrastructuur wordt duurzaamheid expliciet meegenomen. Steeds meer infrastructuurfondsen sluiten zich aan bij GRESB-infrastructuur om de ESG score inzichtelijk te maken voor investeerders. Van de zeven investeringen in infrastructuur zijn er eind 2016 vier fondsen die deelnemen.

FINANCIËLE POSITIE

Bij de beoordeling van de financiële positie door de certificerend actuaaris is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds kan voldoen aan de verplichtingen aangegaan tot balansdatum.

De actuaaris heeft verklaard dat de vermogenspositie van het pensioenfonds naar zijn mening slecht is, vanwege een dekkingstekort.

Dekkingsgraad

	31-12-2016	31-12-2015	31-12 2014	31-12 2013	31-12 2012
	%	%	%	%	%
Aanwezige dekkingsgraad	94,4	95,6	101,4	104,3	98,8
Beleidsdekkingsgraad	90,4	97,1	105,2	-	-
Reële dekkingsgraad	110,6	117,0	-	-	-
Vereiste dekkingsgraad	121,8	122,4	118,0	119,5	119,7
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2	104,3	104,2	104,3	104,4

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur.

Ter illustratie wordt in de onderstaande tabel de dekkingsgraad getoond, indien de onvoorwaardelijke toeslag op de pensioenaanspraken en -rechten geen 2% per jaar, maar 0,0% of 3,0% per jaar zou bedragen.

Dekkingsgraad alternatieve onvoorwaardelijke toeslag

	technische voorziening	dekkingsgraad
Geen toeslag	2.376.676	143,8%
Onvoorwaardelijke toeslag 2,0% (aanwezige dekkingsgraad)	3.619.360	94,4%
Onvoorwaardelijke toeslag 3,0%	4.571.500	74,8%

De onvoorwaardelijke toeslag van 2%, oftewel de toezegging van het pensioenfonds aan de deelnemers om de opgebouwde pensioenen in alle toekomstige jaren met minimaal 2% te verhogen, betreft een recht van de deelnemer en kan door het pensioenfonds niet worden verlaagd. De onvoorwaardelijke toeslag op de opgebouwde en bereikte pensioenen van 2% per jaar vertegenwoordigt per 31 december 2016 een waarde van 1.242.684, hetgeen betekent dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds per 31 december 2016 143,8% zou bedragen indien de toezegging om de pensioen in de toekomst jaarlijks met 2% te verhogen niet van toepassing zou zijn. Bij het vergelijken van de dekkingsgraad van het pensioenfonds met andere pensioenfondsen die geen onvoorwaardelijke toeslag kennen, is het relevant om hiermee rekening te houden.

Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2016 en 2015 en de wijzigingen daarin blijken uit het volgende overzicht (x €1.000):

	2016	2015
Resultaat op beleggingen/marktrente	-25.184	-185.787
Resultaat op premies	-9.231	-3.834
Resultaat op kosten	1.137	180
Resultaat op uitkeringen/afkopen	-55	-51
Resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid	205	452
Resultaat op overlevingskansen	276	-249
Resultaat op waardeoverdrachten	-3	-276
Resultaat op wijziging grondslagen	-29.746	-
Resultaat op incidentele mutaties	2.030	5.979
Resultaat op overige oorzaken	-167	1.230
Effect omzetting pensioenaanspraken naar pensioenrichtleeftijd 67 per 1-1-2015	-	648
Resultaat	-60.738	-181.708

Toelichting resultaat

Resultaat op beleggingen/marktrente

Het resultaat op rendement en wijziging rentetermijnstructuur is gelijk aan de behaalde beleggingsopbrengsten, vermeerderd met de mutatie van de technische voorzieningen vanwege de wijziging van de marktrente gedurende het verslagjaar en verminderd met de technisch benodigde interest (op basis van -0,06% éénjaarsrente per 31 december 2015). De beleggingsopbrengsten zijn verminderd met de kosten voor vermogensbeheer.

Resultaat op premies

Het resultaat op premies is het verschil tussen enerzijds de ontvangen premies verminderd met de kostenopslag van 13% en anderzijds het bedrag dat actuariael benodigd is voor de jaarlijkse opbouw van de pensioenaanspraken en de jaarlijkse risicodekking.

Resultaat op kosten

Het resultaat op kosten bestaat enerzijds uit de toevoeging aan en vrijval uit de kostenvoorziening en de opslag voor kosten in de premies en anderzijds uit de werkelijke kosten volgens de rekening van baten en lasten.

Resultaat op uitkeringen/afkopen

Het resultaat op uitkeringen bestaat uit het verschil tussen de daadwerkelijk gedane pensioenuitkeringen en afkopen en de vrijval uit de technische voorziening (TV) ten behoeve van deze uitkeringen en afkopen.

Resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid

De opslag in de premies van de actieve deelnemers die dient ter dekking voor de voortzetting van de pensioenopbouw in geval van blijvende en volledige beroepsarbeidsongeschiktheid, bedraagt 3,75%. Sinds 1 januari 2015 is de dekking voor premievrijstelling bij beroepsarbeidsongeschiktheid vrijwillig geworden.

Dit bedrag verminderd met de kosten door toekenning premievrijstelling gedurende het jaar geeft het resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid weer.

Resultaat op overlevingskansen

Aan de berekening van de TV liggen overlevingstafels ten grondslag. Op basis van die overlevingstafels wordt door overlijden bij verzekeringen met een risico van langlevens (ouderdomspensioen, ingegaan invaliditeitspensioen en ingegaan partnerpensioen) een zekere vrijval uit de TV verwacht. Deze vrijval vanuit de TV wordt de risicopremie bij verzekeringen met risico van langlevens genoemd. Als in werkelijkheid niemand overlijdt, treedt deze risicopremie als verlies op. Bij deze verzekeringen (langlevens) is dus de risicopremie het maximale verlies.

Bij verzekeringen met risico van kortleven (latent partnerpensioen) wordt juist verwacht dat door overlijden de TV moeten worden verhoogd. Dit wordt de risicopremie bij verzekeringen met risico van kortleven genoemd. De risicopremie geeft dus de gemiddelde verwachte stijging van de huidige TV door overlijden aan. Daarnaast bevat de kostendeekkende premie een component voor dekking van het nabestaandenpensioen bij overlijden waarvoor nog geen TV zijn opgebouwd. Deze is beschikbaar voor financiering van het ingaande nabestaandenpensioen.

Resultaat op waardeoverdrachten

Het resultaat op waardeoverdrachten is ontstaan door het verschil tussen het saldo van de overgedragen en overgenomen waardeoverdrachtskapitalen enerzijds en de mutatie in de TV door het saldo van de overgedragen en overgenomen pensioenverplichtingen anderzijds. Het resultaat wordt voornamelijk veroorzaakt doordat de werkelijk ontvangen en betaalde overdrachtsommen berekend worden volgens de wettelijke rekenregels, terwijl de mutatie in de TV wordt bepaald op basis van de fondsgrondslagen.

Resultaat op wijziging grondslagen

Het resultaat op wijziging grondslagen in 2016 betreft de overgang op de prognosetafel AG2016 en een nieuwe ervaringssterfte.

In boekjaar 2016 is het pensioenfonds tevens overgegaan op een vaste excasso-opslag van 2,7%.

Resultaat op incidentele mutaties

Het resultaat op incidentele mutaties bestaat uit de grof geschatte mutatie van de kostenvoorziening door de wijziging van de uitvoeringskosten die tot 31 december in de berekening van de kostenvoorziening werden gehanteerd en de mutatie in de TV voor beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico's.

Resultaat op overige oorzaken

Het resultaat op andere oorzaken bestaat volledig uit overige mutaties, zoals het resultaat op flexibilisering (vervroeging, uitstel, uitruil partnerpensioen, conversie).

De kostendeekkende, gedempte kostendeekkende en feitelijke premie volgens artikel 125 van de Wvb zijn als volgt:

	2016	2015
Kostendeekkende premie	88.890	88.660
Gedempte kostendeekkende premie	36.560	38.807
Feitelijke premie	65.365	70.206

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2016	2015
Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	66.806	66.958
Risicopremie	2.081	2.200
Solvabiliteitsopslag	15.431	14.800
Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten	4.572	4.702
	<u>88.890</u>	<u>88.660</u>

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2016	2015
Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	22.413	23.994
Risicopremie	957	1.022
Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten	4.572	4.702
Voorwaardelijke onderdelen	8.618	9.089
	<u>36.560</u>	<u>38.807</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2016	2015
Inkoop aanspraken (inclusief 3% toekomstige toeslag)	44.965	48.364
Risicokoopsom overlijden	847	1.046
Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid	913	858
Solvabiliteitsopslag	11.120	12.416
Kosten verslagjaar	7.520	7.522
	<u>65.365</u>	<u>70.206</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is bepaald op basis van een indicatieve/benaderde uitsplitsing.

RISICOPARAGRAAF

Risico en beheersing/beleid

Deze paragraaf geeft een beeld van de belangrijkste risico's waaraan het pensioenfonds bloot staat.

Bij het bepalen van het beleid en het nemen van belangrijke besluiten maakt het bestuur een afweging tussen risico's, rendement en beheersing van de risico's. Qua risico-indeling is aansluiting gezocht bij het beleidskader op het gebied van integraal risicomanagement dat door het pensioenfonds wordt gehanteerd. Als uitgangspunt gelden de binnen de FIRM-methodiek van DNB onderscheiden risico-hoofdcategorieën:

Financiële risico's

- Matching-/renterisico
- Marktrisico
- Kredietrisico
- Verzekeringstechnisch risico

Niet-financiële risico's

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

Reeds meerdere jaren werkt het pensioenfonds met bovenstaande methodiek. Jaarlijks actualiseert het bestuur, na een desbetreffend advies van de BAC en de PFG-commissie, in een bestuursvergadering waarbij alle bestuursleden aanwezig zijn de eerder vastgestelde risico-inschattingen van de kans en impact van het inherent, residu en gewenst risico bij de verschillende categorieën en worden de beheersmaatregelen beoordeeld. Dat is dan weer het raamwerk voor de maandelijkse- en kwartaalrisicorapportages van de uitvoeringsorganisaties op financieel en niet-financieel terrein. Deze worden inhoudelijk beoordeeld door de BAC en het dagelijks bestuur, die op hun beurt rapporteren in bestuursvergaderingen. Voorts kent elke beleidsnotitie- of voorlegger een risicoparagraaf waarin wordt beschreven wat de relevante risico's bij het te nemen besluit zijn en waarover het bestuur een uitspraak moet doen.

In 2016 heeft het bestuur gewerkt aan een geactualiseerd visie- en strategiedocument. Van daaruit wordt via de bepaling van strategische doelen en risico's, samen met een update van de risicohouding en risk-appetite, de verbinding gelegd tussen de strategische en de operationele risico's. Dit laatste heeft in 2016 verder zijn beslag gekregen en wordt in 2017 afgerond met de vastlegging van een alomvattend IRM-beleidsdocument.

Financiële risico's en beheersmaatregelen

Het risicomanagement proces voor de financiële risico's is erop gericht het algehele balansrisico van het pensioenfonds te beheersen. Hierbij wordt het actuele risicoprofiel van de portefeuille vergeleken met het lange termijn beoogde risicoprofiel, zoals vastgesteld in ALM-studie en portefeuilleconstructie. Dit kan gaan afwijken als gevolg van marktontwikkelingen en/of ontwikkelingen in de (samenstelling van de) portefeuille.

Risicomaatstaf

Het pensioenfonds hanteert voor de beheersing van het dekkingsgraadrisico twee elkaar aanvullende methoden: de dekkingsgraad at risk (DaR) en de schokmatrix. De DaR is een maatstaf voor het staatarisico, gemeten als de grootte van het verlies in de dekkingsgraad wat zich met een bepaalde kans kan voordoen. De schokmatrix geeft aan wat de gevoeligheid is van de UFR DG voor schokken in de rentestand en/of op de aandelenmarkt. Het pensioenfonds heeft een vooraf gedefinieerde schok aangemerkt als stressvol: 30% koersdaling in zakelijk waarden en 100bp daling in de lange rente.

Het pensioenfonds gebruikt deze methodes om alert te kunnen omgaan met het dekkingsgraadrisico: het belangrijkste risico van het pensioenfonds.

Een overschrijding van de bandbreedte betekent dat het korte termijn risicoprofiel van de portefeuille niet meer in lijn is met het strategische beoogde risicobudget. In een aantal stappen wordt beredeneerd of het huidige beleid moet worden aangepast. Dit kan zowel een strategische (structurele) aanpassing zijn of een tactische (tijdelijke) aanpassing van het beleid.

Strategische sturing

Om te beoordelen of een strategische beleidsaanpassing nodig is, wordt eerst getoetst of het lange termijn strategisch risicoprofiel nog steeds past bij de risicohouding van het pensioenfonds en of de lange termijn macro economische omgeving is veranderd. Indien de bandbreedte-overschrijding is veroorzaakt doordat de risicohouding of lange termijn macro economische omgeving niet meer passen bij het strategische beleid, dient het beleid aangepast te worden met als gevolg dat het risicobudget en bijbehorende bandbreedtes opnieuw worden bepaald.

Tactische sturing

Indien het strategisch beleid aansluit bij de risicohouding en lange termijn macro economische omgeving, volgt een beschouwing van de korte termijn situatie om te beoordelen wat de oorzaak is van de afwijking van het actuele risicoprofiel met het strategische risicobudget. Op basis van de korte termijn risicoverwachting en de beschikbaarheid van mogelijke instrumenten wordt beoordeeld of het beleid wordt voortgezet of dat een tijdelijke aanpassing van het beleid gewenst is.

In alle stappen van het beleggingsproces heeft het pensioenfonds beheersmaatregelen vastgelegd, die het pensioenfonds in staat stellen de verschillende financiële risico's te monitoren en te beheersen. Daarbij kan onderscheid worden gemaakt tussen harde limieten en waarschuwingssignalen.

- Harde limieten (limieten) zijn vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen en worden op dagbasis gemonitord. Hierop is het breachbeleid van toepassing. Dit betekent dat overschrijding van een limiet per direct wordt gemeld en dat de beheerder uiterlijk 10 werkdagen na constatering van de overschrijding een schriftelijk advies opstelt.
- Waarschuwingssignalen (signalen) worden maandelijks gemonitord en gerapporteerd in de risicorapportage en dienen als signaalfunctie zonder dat directe bijsturing van de portefeuille vereist is. Door middel van de vaststelling van limieten krijgt het pensioenfonds een indicatie of bepaalde risico's (in historisch perspectief) hoog of laag zijn. Deze limieten dienen meer als managementinformatie en als input ter bespreking in de beleggingsadviescommissie- en bestuursvergaderingen.

De belangrijkste financiële risico's zijn:

Marktrisico:

Waardefluctuaties van beleggingen kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst.

Beheersmaatregelen: Risico's op waardefluctuaties worden meegenomen in een ALM studie en in de periodieke rapportages waarin gevoeligheid voor marktschokken worden getoond. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico/rendement verwachtingen. Dit geldt niet voor gerelateerde risico's, zoals liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico.

- Op basis van het dekkingsgraadrisico wordt beoordeeld of het risico van het pensioenfonds binnen de bandbreedtes beweegt.
- Het algemene marktrisico wordt gemonitord d.m.v. de zogeheten Systemic Stress Indicator (SSI) in de risicorapportage. Het pensioenfonds krijgt een waarschuwingssignaal ter indicatie van een hoog marktrisico en van een krachtige trend in marktbevingen.

Renterisico:

Het pensioenfonds loopt renterisico doordat de waarde van de verplichtingen anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen.

Op basis van het risicoprofiel wordt het renterisico (gedeeltelijk) afgedekt. Daarnaast wordt de netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad in rapportages op maand- en kwartaalbasis inzichtelijk gemaakt.

Inflatierisico:

Het pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geambieerde geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Bij het pensioenfonds ligt dit anders omdat daar de geambieerde indexatie (jaarlijks gemiddeld ten minste 3%) indifferent is voor de hoogte van de feitelijke inflatie. Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is er dan ook op gericht om - binnen de risicoruimte die het pensioenfonds zichzelf toestaat - de jaarlijkse indexatie waar te maken.

De indexatie-ambitie wordt in de ALM getoetst.

Valutarisico:

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro.

Op basis van het risicoprofiel wordt het valutarisico buiten vastrentende waarden voor een aantal gedefinieerde valuta en beleggingscategorieën gedeeltelijk afgedekt naar Euro's. Per beleggingscategorie is het afdekkingspercentage bepaald op basis van de karakteristieken van die categorie. De vreemde valuta-exposure van de beleggingscategorie Global High Yield pool en EMD HC worden binnen de pool respectievelijk het fund afgedekt naar Euro's.

Kredietrisico:

Het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt.

In de portefeuilleconstructie wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden bepaald. Vervolgens worden binnen de beleggingsportefeuilles limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

Het pensioenfonds beheerst het kredietrisico door middel van gedetailleerde vastlegging van het toegestane risico in de mandaatrichtlijnen van de betreffende beleggingen. Daarnaast via de monitoring van de risico-opslag versus de swaprente (de creditspread) voor iedere vastrentende beleggingscategorie.

Tegenpartijrisico:

Bij het aangaan van transacties met externe partijen (o.a. derivatenposities en het gebruik van securities lending) wordt exposure opgebouwd bij tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden.

Bij het aangaan van nieuwe derivatentransacties wordt de tegenpartij getoetst op kredietwaardigheid, bestaande exposure en aan de hand van de gehanteerde watchlist. Iedere tegenpartij mag - afhankelijk van de kredietwaardigheid - slechts een bepaald percentage van het totaal aan exposures uitmaken. Daarnaast wordt de kwaliteit van het onderpand vastgelegd en voortdurend gemonitord.

Liquiditeitsrisico:

Het risico dat een pensioenfonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen.

Het liquiditeitsrisico wordt bewaakt met behulp van twee toetsen. Deze geven inzicht in de mate waarin de portefeuille over voldoende liquiditeit beschikt om bij extreme marktschokken voldoende onderpand te kunnen storten. Indien het pensioenfonds niet slaagt voor één of beide toetsen volgt advies vanuit de fiduciair beheerder.

Concentratierisico:

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij grote verliezen optreden bij een negatieve prijsontwikkeling in of bij één regio, sector of marktpartij.

Concentraties worden periodiek weergegeven in de risicorapportage. Op basis van analyses wordt beoordeeld of deze acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden.

Ter beheersing van het concentratierisico krijgt het pensioenfonds een waarschuwingssignaal als een land- of sector-exposure boven de grenswaarde komt.

Actief risico:

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de performance van de strategische benchmark.

Voor actief beheerde mandaten worden limieten op de tracking error gehanteerd. Daarmee wordt de risicoafwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd.

Aandelenrisico:

Het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en zakelijke waarden.

In de ALM wordt de gewenste allocatie naar aandelen en zakelijke waarden bepaald aan de hand van het risicoprofiel. In de portefeuilleconstructie wordt het gewenste aandelenrisico omgezet in een feitelijke portefeuille. Door middel van rapportages wordt het aandelenrisico inzichtelijk gemaakt en waar nodig bijgestuurd door middel van aanpassing van de feitelijke allocatie of de derivatenafdekking.

Verzekeringstechnisch risico (actuarieel risico)

Met de pensioenverplichtingen wordt bedoeld de marktwaarde van de inschatting van de toekomstige kasstromen.

Afwijkingen in de werkelijkheid van deze inschatting zijn te classificeren als risico. De twee voornaamste risico's zijn het kortleven- en langlevensrisico.

- Het kortlevenrisico betekent dat meer mensen dan verwacht overlijden. Dat leidt tot meer nabestaandenpensioen;
- Het langlevensrisico is het risico dat mensen in de toekomst langer leven dan ingeschat, waardoor de voorziening (het geld dat opzij is gezet om de pensioenen te kunnen betalen) te laag is.

Op grond van de omvang en aard van het verzekerdenbestand en de kenmerken van de pensioenregeling heeft het bestuur van het pensioenfonds geconcludeerd dat:

- het kortlevenrisico en het individuele langlevensrisico relatief beperkt zijn als gevolg van het grote deelnemersaantal in het fonds;
- er sprake is van een mix van kortlevenrisico en langlevensrisico, hetgeen leidt tot diversificatie en daarmee risicoreductie;
- er een gedegen proces van toepassing is voor het zo goed mogelijke schatten van de sterftekansen van de deelnemerspopulatie. Voor de verre toekomst zijn deze schattingen echter onvermijdelijk onzeker, hetgeen leidt tot collectief langlevensrisico (de kans dat de levensverwachting van de populatie meer toeneemt dan verwacht);
- dit collectieve langlevensrisico wordt gedeeld binnen het collectief van alle (gewezen) deelnemers van het fonds.

Het pensioenfonds houdt dan ook alle risico's voortvloeiende uit de aangegeven pensioenverplichtingen volledig in eigen beheer. Er vindt geen herverzekering plaats.

Beheersmaatregelen

Ten aanzien van de reserveringen heeft het pensioenfonds de navolgende maatregelen genomen:

- Het pensioenfonds reserveert voor de aangegane pensioenverplichtingen op basis van de meest recente overlevingstafels, inclusief de verwachte toekomstige toename van de levensverwachting;
- En houdt daarbij rekening met adequate fondsspecifieke correcties voor ervaringssterfte;
- De reserveringen zijn inclusief een adequate opslag voor toekomstige administratiekosten;
- Bij blijvende volledige beroepsarbeidsongeschiktheid wordt er direct gereserveerd voor de vrijgestelde toekomstige premies, indien de deelnemer voor deze premievrijstelling is verzekerd;
- Voor het risico van premievrijstelling bij blijvende volledige beroepsarbeidsongeschiktheid wordt door de deelnemers, die voor deze dekking hebben gekozen, een risicopremie betaald;
- De reserveringsgrondslagen worden jaarlijks aan de hand van actuariële rapportages door het bestuur beoordeeld en indien nodig aangepast. Hetzelfde geldt voor de benodigde risicopremie voor het beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico.

Door steeds uit te gaan van de meest recente en zo adequaat mogelijk vastgestelde overlevingsgrondslagen en een zo adequaat mogelijk vastgestelde risicopremie voor het beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico wordt het risico van afwijkende resultaten voor wat betreft sterfte en beroepsarbeidsongeschiktheid zo goed mogelijk beheerst en over de langere termijn gezien zo klein mogelijk gehouden.

Niet-financiële risico's en beheersmaatregelen

Operationeel risico

De operationele uitvoering van pensioenfondswerkzaamheden is uitbesteed aan professionele uitvoeringsorganisaties. Het operationele risico is daarmee voor een groot deel een uitbestedingsrisico. Verwezen wordt naar de tekst daarover hieronder.

Uitbestedingsrisico

In het kader van integraal risicomanagement heeft het bestuur niet alleen aandacht voor de financiële risico's maar ook voor niet-financiële risico's, waaronder uitbesteding. Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsbeleid opgesteld en beheerst operationele risico's zo veel mogelijk door eisen te stellen aan haar dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht aan ISAE 3402-rapportages, naleving van gedragscodes, regels voor procuratie, functiescheiding, 'Chinese walls', prudent beloningsbeleid, enzovoort. Het bestuur heeft op vaste momenten gedurende het jaar en na afloop ervan overleg c.q. een evaluatie met de uitvoeringsorganisaties over de dienstverleningsovereenkomsten en de Service Level Agreements.

In 2016 is het bestuur gestart met een nadere analyse van de ISAE verklaringen van de uitvoerders. Hiertoe is de Sweco CC ISAE verklaring van 2015 getoetst. Uit deze toets bleek al snel dat de scope voor de ISAE verklaring van Sweco CC de uitbestede werkzaamheden onvoldoende dekte. Ook in 2016 is dit het geval. Het onderzoek naar Sweco CC door Avida heeft het bestuur echter voldoende comfort gegeven dat de uitbestede werkzaamheden adequaat worden verricht. De ISAE verklaring van Achmea IM is door het bestuur onderworpen aan een zogenaamde 'Gapanalyse'. De aandachtspunten die dit opleverde zijn door Achmea IM afdoende beantwoord. Deze wijze van beoordeling van ISAE verklaringen is door het bestuur in een procesbeschrijving uitgewerkt en zal in de komende jaren structureel worden toegepast voor de ISAE verklaringen van Achmea IM, Sweco CC en Syntrus Achmea Pensioenbeheer.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemersklimaat. Een groot omgevingsrisico is gelegen in de sociaal- en financieel-economische situatie in de fysiotherapie.

Door ontbreken van een CAO is een wildgroei ontstaan aan arbeidsvoorwaarden. Over de gehele linie heeft dat geleid tot een situatie waarin werkgevers nauwelijks bijdragen aan de pensioenpremies van werknemers. En deze werknemers hebben te maken met lage lonen en naar de mening van vele jongeren en parttimers hoge pensioenpremies. Voeg daarbij de tendenzen naar relatief steeds minder zelfstandige ondernemers in de branche en de aversie tegen een verplichtstelling van pensioen, en er ontstaat een situatie waarin het pensioenfonds draagvlak verliest. Dit risico is groot en het Bestuur heeft hierop beperkt invloed, ook al stelt het bestuur alles in het werk om de meerwaarde van de eigen pensioenregeling voor het voetlicht te brengen. Maatschappelijke ontwikkelingen omtrent verzekerde zorg kunnen van invloed zijn op het aantal werkzame fysiotherapeuten.

Belangrijke beheersmaatregelen in dezen zijn:

1. het regelmatig overleg dat het pensioenfonds hierover voert met het KNGF, DPF en andere beroepspensioenfonds om te komen tot verbetering van de geschetste situatie;
2. de inzet van communicatiemiddelen om draagvlakvergroting te bewerkstelligen.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet-integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding. Wet- en regelgeving en/of maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen worden dan niet nageleefd. Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan belangenverstrengeling, niet melden van nevenfuncties, gebruiken van inside-information en omkoping.

Ter aanscherping van het integriteitsbeleid heeft het bestuur in samenwerking met de externe compliance officer Albert de Jong van NCI op 18 november 2016 een SIRA-workshop gehouden (systematische integriteitsrisicoanalyse). Tijdens de workshop zijn de individuele deelnemers (het volledig bestuur) door het NCI uitgedaagd om hun individuele scores toe te lichten en te onderbouwen, met name daar waar de individuele scores uiteen liepen. Uit de discussie die vervolgens ontstond met betrekking tot de verschillende standpunten en uitgangspunten is per risicoscenario een gezamenlijke en gedeelde risicoscore tot stand gekomen, waarbij ook gezamenlijk de reeds bestaande beheersmaatregelen zijn geïdentificeerd en benoemd, en daar waar nodig, aanvullende beheersmaatregelen en/of acties zijn benoemd voor het pensioenfonds.

Aan het einde van de workshop is een integrale SIRA tot stand gebracht welke een actueel en gedeeld risicobeeld geeft van de integriteitsrisico's voor zover deze benoemd zijn in de SIRA.

Juridisch risico

Het juridisch risico is het risico dat samenhangt met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Het bestuur van het pensioenfonds kwalificeert het juridische risico op zich als 'Laag' doordat het pensioenfonds gebruik maakt van de externe juridische expertise van SAPB en vaste juridische en notariële adviseurs en het geen business doet in sterk aanspraakgevoelige dan wel juridisch onvolwassen landen en markten. Minder invloed heeft het pensioenfonds op de frequent wijzigende wet- en regelgeving in Nederland door wetgever en toezichhouders.

In november van het verslagjaar heeft het bestuur het initiatief genomen om te komen tot een verdere beperking van het juridische risico, althans het risico van verhaal door derden. Een makelaar heeft de opdracht gekregen voorstellen te doen voor een passende bestuurdersaansprakelijkheids- en fraudeverzekering voor het pensioenfonds. Deze verzekeringen zijn inmiddels met terugwerkende kracht tot 1 januari 2016 tot stand gekomen.

IT-risico

Het IT-risico betreft het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. De thema's zijn beveiliging van gegevens, beheersbaarheid van systemen en continuïteit.

Door de grote mate van uitbesteding van de kritische bedrijfsprocessen van het pensioenfonds ligt dit risico voornamelijk bij SAPB, Achmea IM, Sweco CC en de custodians. Uiteraard vergewist het bestuur zich van de desbetreffende ISAE 3402-II-verklaringen. Maar het bestuur acht het noodzakelijk om tot verdere afstemming te komen tussen de business continuity plans van de uitvoerders en de eigen noodprocedure. Dit heeft voor wat betreft SAPB en Achmea IM in 2016 tot tevredenheid van het bestuur plaats gevonden: in 2017 wordt dit vervolgd met de andere partijen.

TOEKOMSTPARAGRAAF

Eind 2016 is de rente licht is gestegen, waardoor het pensioenfonds, net als veel andere pensioenfondsen, uit de directe gevarencijon met het oog op dreigende kortingen van de pensioenen kwam. Toch wordt verwacht dat de rente nog gedurende langere tijd op een buitengewoon laag niveau blijft. Ondanks goede beleggingsresultaten blijft daardoor het kortingsgevaar op de loer liggen. Het bestuur blijft hierop alert.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2016 op basis van een interne analyse (sterkte-zwakke) en een analyse van de externe omgeving (beroepsgroep, pensioenstelsel en uitvoeringslandschap) de haalbaarheid van de doelstellingen van het pensioenfonds en de houdbaarheid van het huidige bedrijfsmodel van het pensioenfonds getoetst. Hierbij is tevens gebruik gemaakt van het beoordelingskader van de toezichthouder, waarvan de uitkomst is dat het pensioenfonds een positieve score op de risicoindicatoren van DNB behaalt.

Het bestuur van het pensioenfonds verbindt aan bovenstaande analyses de conclusie dat het pensioenfonds op de middellange termijn (5 jaar) toekomstbestendig is en zelfstandig wil en kan voortbestaan. Voor 2017 richt het bestuur zich op de volgende focusdossiers:

1. Integraal Risicomanagement
2. Uitvoering, monitoring en evaluatie verbeterplan uitbestedingspartners
3. Grip op kosten
4. BTW
5. Verhogen kennis vermogensbeheer bij bestuurders
6. Ontwikkelingen omtrent nieuw pensioencontract
7. Implementatie verdergaande digitale communicatie

2017 wordt voor het pensioenfonds weer een uitdagend jaar. Het bestuur is zeer gemotiveerd om met de partners en uitvoerders de deelnemers maximaal ten dienste te staan.

Tilburg, 15 juni 2017

Het Bestuur

T.P.J.A. van den Heuvel Voorzitter

R. van Pommeren Secretaris

W.J.T. Sillen

M.P.G. Hofmans

J.H. Sluis

A. Barszczowski

INTERN TOEZICHT EN VERANTWOORDINGSORGAAN

Inleiding

Het bestuur van het pensioenfonds besteedt conform de Wvb en de daarin opgenomen eisen voor goed pensioenfondsbestuur veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Reglementair is bepaald hoe het bestuur omgaat met de rol als bestuur en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

Voor het intern toezicht is gekozen voor een visitatiecommissie. Deze externe commissie, welke wordt geleverd door het bedrijf PF Support, beoordeelt jaarlijks de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de checks and balances, de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de mogelijke risico's waaraan het pensioenfonds op de korte en langere termijn blootstaat. Tevens wordt een oordeel gevormd over de door het bestuur genomen maatregelen om in control te blijven over deze processen.

Vanaf 1 januari 2008 is het verantwoordingsorgaan (VO) actief. Het VO bestaat uit een vertegenwoordiging van actieve deelnemers en gepensioneerden. De leden van het VO worden gekozen uit de deelnemersraad. De verantwoording die het bestuur aflegt is onderdeel van de jaarverslagcyclus. Ook het formele overleg tussen bestuur en VO is daar onderdeel van.

In het jaarverslag wordt in dit hoofdstuk verslag gedaan van de bevindingen van het Intern Toezicht (IT) en het VO ten aanzien van het gevoerde beleid.

Beoordeelde periode

Begin 2017 heeft het IT het bestuur beoordeeld op zijn handelwijze in 2016. Het VO heeft dit oordeel betrokken in zijn onderzoek naar het in 2016 gevoerde beleid. Het VO heeft in overeenstemming met de geldende procedures zijn oordeel aan het bestuur gepresenteerd.

In dit hoofdstuk zijn opgenomen:

- een samenvatting van het verslag van het IT over 2016;
- de reactie van het bestuur op het verslag van het IT over 2016;
- het oordeel van het VO over 2016;
- de reactie van het bestuur op het oordeel van het VO over 2016

Verslag intern toezicht

Het bestuur heeft onderstaande visitatiecommissie verzocht een visitatie uit te voeren over 2016.

De Pensioenwet geeft aan dat de visitatiecommissie toezicht houdt op het beleid en de algemene gang van zaken, adequate risicobeheersing en op evenwichtige belangenafweging.

De Code Pensioenfondsen voegt daaraan toe: de visitatiecommissie draagt bij aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

De visitatiecommissie past de VITP-Toezichtcode toe. Toepassing is niet wettelijk verankerd, maar wel aanbevolen door de VITP (Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector).

De toepassing is op basis van het principe "pas toe of leg uit". De visitatiecommissie heeft de VITP-Toezichtcode toegepast bij de organisatie en opzet van de uit te voeren visitatie door het te hanteren normenkader (vermeld bij de diverse onderdelen van deze rapportage) vast te stellen.

Conform hoofdstuk 5 van de VITP-Toezichtcode betreft de visitatiecommissie de volgende onderwerpen in haar toezicht: het functioneren van de governance, het functioneren van het bestuur, transparante en begrijpelijke communicatie, de naleving van de Code Pensioenfondsen en cultuur en gedrag.

Tevens heeft de commissie de VITP-Toezichtcode toegepast door bij de afronding van de werkzaamheden vast te stellen of en hoe de normen van deze code zijn nageleefd.

Daarnaast zijn de volgende specifieke thema's behandeld:

1. Opvolging van de aanbevelingen uit de vorige visitatie;
2. Ontwikkelingen risicomanagement;
3. Financiële opzet;
4. Evenwichtige belangenafweging;
5. Evaluatie vermogensbeheer;
6. De implementatie van de Code Pensioenfondsen;
7. Governance: inrichting en toekomst van het fonds;
8. Communicatie: implementatie Wet Pensioencommunicatie.

Bij het uitoefenen van intern toezicht hanteert de visitatiecommissie een normenkader volgend uit de Wet verplichte beroepspensioenregeling, de Code Pensioenfondsen en de VITP-Toezichtcode.

Het rapport is tot stand gekomen op basis van ontvangen documentatie, interviews met verschillende betrokkenen bij het pensioenfonds en onderling overleg.

De waarnemingsperiode van de visitatie is 2016.

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

Algehele conclusie:

De visitatiecommissie constateert dat het bestuur in harmonie en met passie en grote betrokkenheid zijn werk uitvoert. Het van, voor en door fysiotherapeuten staat hoog in het vaandel. Deze betrokkenheid leidt tot een grote hoeveelheid werk, mede doordat de ondersteuning door verschillende dienstverleners niet voldoende kwaliteit heeft.

Het beleggingsbeleid is relatief complex en vergt veel aandacht van het bestuur, dit terwijl processen goed zijn ingericht en met een goed functionerende BAC efficiënter kan worden uitgevoerd.

De verhouding met het verantwoordingsorgaan is stroef doordat rollen met het verantwoordingsorgaan en de deelnemersraad niet helder zijn afgesproken en vastgelegd. Dit leidt tot misverstanden en miscommunicatie en veel verkeerd aangewende energie. Hierbij speelt mee dat het VO en de DR wel fondsorganen zijn en de Verenigingsraad (VR) niet. De VR is een afvaardiging van de Deelnemers Vereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten (DPF). De DR en de VR zijn grotendeels een personele unie.

De belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen vindt u hieronder:

Evaluatie en follow up vorige visitatie

Het bestuur heeft het visitatierapport besproken in een bestuursvergadering en de aanbevelingen opgenomen in een actielijst.

Risicomanagement

Het risicomanagement functioneert, maar is nog in ontwikkeling.

Impliciet worden risico's wel benoemd maar het expliciteren (en goed vastleggen in de notulen) is een volgende stap. Op dit moment heeft het fonds niveau 3 nog niet volledig bereikt.

Aanbevelingen:

- Formaliseer de inregeling van de three lines of defence
- Leg verantwoordelijkheden voor het IRM vast in een RACI tabel en maak het eigenaarschap expliciet
- Stel het integraal risicomanagement inclusief risk beliefs vast
- Benoem een bestuurslid met specifieke deskundigheid op het gebied van risicomanagement of beleg het integraal risicomanagement bij een nieuwe of bestaande bestuurlijke commissie

Beleggingsbeleid

Het beleggingsproces is goed ingericht.

De portefeuille is complex maar het bestuur werkt aan vermindering van deze complexiteit.

De relatie met de fiduciair vermogensbeheerders is gebaseerd op een kritische grondhouding.

Het bestuur besteedt zelf een groot deel van de vergadertijd aan beleggingsvraagstukken. De VC is van mening dat het efficiënter kan. Het bestuur zou hier meer kunnen steunen op het voorbereidende werk van de BAC, mits het mandaat hiervoor goed is vastgelegd.

Aanbevelingen:

- Heroverweeg de complexiteit en de toegevoegde waarde hiervan van de huidige beleggingsportefeuille
- Beperk de tijd die het bestuur aan gedetailleerde discussies over individuele beleggingen besteedt door een gedegen en gemandateerde voorbereiding in de BAC
- Besluitvorming inzake bepaalde beleggingsvraagstukken strakker inrichten, volgens vastgestelde processen

Financiële opzet

De combinatie van een onvoorwaardelijke stijging van 2% en een voorwaardelijke indexatieambitie van 1%, totaal dus een indexatieambitie van jaarlijks gemiddeld ten minste 3%, blijft een lastige en stelt extra eisen aan de communicatie hierover aan de deelnemers. Eventuele noodzakelijke korting van aanspraken en rechten is hierbij ook moeilijker uit te leggen.

Aanbevelingen:

- Periodiek evalueren van de houdbaarheid van de financiering en formulering van de regeling.
- Expliciete communicatie aan de deelnemers over het verschil in dekkinggraad van het pensioenfonds en de meeste andere pensioenfondsen

Governance

Het bestuur is zeer betrokken bij de regeling en de uitvoering hiervan. Het van, door en voor fysiotherapeuten staat hoog in het vaandel.

Belangrijkste risico is voor het bestuur het behouden van het draagvlak en in het spoor daarvan de verwezenlijking van de ambitie.

Het bestuur onderkent dat de inrichting van het pensioenfonds aan onderhoud onderhevig is. Er zijn discussies over de werking van de uitbestede taken en de taken van de commissies.

Aanbevelingen:

- Richt de commissie PFG in als een compliance, risicocommissie. Naast de monitoring van de beleidsdocumenten, kan deze commissie ook fungeren als tweedelijns integraal risicomanager.
- Geef nadere invulling aan de Code Pensioenfondsen met name op het uitwerken van de beleidsdoelstellingen genoemd in de Code.
- Maak de verhouding met het verantwoordingsorgaan formeler door:
 - o duidelijk vast te leggen wat de formele taken zijn en hoe hier mee om te gaan (o.a. termijnen en betrokkenheid in het proces). Dit kan worden bevestigd middels een jaaragenda ook met aandacht voor frequentie van informatie uitwisseling,
 - o tenminste twee formele vergaderingen af te spreken (voorjaar n.a.v. het jaarwerk en in het najaar betreffende lopende zaken) en
 - o de rol van de deelnemersraad zo in te richten dat er geen misverstand ontstaat met de rol van het verantwoordingsorgaan (wellicht het verantwoordingsorgaan als spreekbuis van de deelnemersraad laten fungeren) en door te verduidelijken de communicatielijnen tussen bestuur en VO respectievelijk DR.
- Overweeg een onderzoek naar de governance van het pensioenfonds; de commissie inrichting, de fondsstructuur waaronder het intern toezicht (verplichte RvT of een omgekeerd gemengd model).
- Maak integriteit en compliance tot een vast agendapunt en breng de bespreking hiervan ter kennis van de compliance officer.
- Publiceer nevenfuncties in het jaarverslag.
- Overweeg bestuursondersteuning op een andere manier in te richten en aan te sturen

Communicatiebeleid

Het communicatiebeleid is geformuleerd. Doelstellingen en middelen zijn vastgelegd. De opzet is steeds professioneler en gedegen en er is een zorgvuldig proces doorlopen. De uitwerking hiervan moet leiden tot gewenste uitkomsten. Er wordt gewerkt aan een meer digitale benadering per doelgroep die moet leiden tot een meer individuele benadering en informatie op maat.

De visitatiecommissie dankt het bestuur, het verantwoordingsorgaan en het bestuursbureau van het pensioenfonds voor de positieve en open medewerking.

De visitatiecommissie, Tilburg, 15 mei 2017

Erik Klijn (voorzitter)
Roeland van Vledder
Dick Wenting

Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor de kritische blik en de plezierige samenwerking. Hieronder gaat het bestuur in op de beoordeling en de waarnemingen en aanbevelingen door de visitatiecommissie.

Algemene conclusie , waarnemingen en aanbevelingen

Het bestuur acht het principe van een pensioenfonds "van, voor en door fysiotherapeuten" een groot goed. Het bestuur ziet dit als belangrijk uitgangspunt om op optimale wijze invulling te geven aan de fondskernwaarden: solidariteit en collectiviteit, toegankelijkheid, deskundigheid/probleemoplossend en verbondenheid.

Het bestuur herkent zich goed in de algemene conclusie en waarnemingen. De aanbevelingen liggen in de lijn van de verwachtingen van het pensioenfonds. Met een deel van de aanbevelingen is het bestuur al eerder aan de gang gegaan. Daar zal het bestuur verder uitvoering aan geven. De overige aanbevelingen zal het bestuur meenemen in lopende en komende discussies en betrekken bij de afwegingen om te komen tot nieuw of aangepast beleid.

Oordeel Verantwoordingsorgaan 2016

Het verantwoordingsorgaan

Conform de statuten van het pensioenfonds geeft het verantwoordingsorgaan jaarlijks een oordeel over het door het bestuur van het fonds gevoerde beleid.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden die door en uit de deelnemersraad zijn verkozen en door het bestuur worden benoemd. De deelnemers en de pensioengerechtigden zijn evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen vertegenwoordigd. Deze leden vormen een zo evenwichtig mogelijke afspiegeling van de betreffende geleding.

In het jaar 2016 bestond het verantwoordingsorgaan uit:

De heer J.J.H. Poen, voorzitter

De heer F.A. van Dijk (afgetreden per 31-12-2016)

Mevrouw I. de Lijster

De heer H. Paauw

Mevrouw E. Visser

De heer H. Teunissen (aspirant, benoemd per 01-01-2017)

Met het oog op het rooster van aftreden kunnen aspirant-leden benoemd worden, die in het jaar voorafgaand aan de feitelijke benoeming aanwezig zijn bij de beoordelingsprocedure. Per 1 januari 2017 is opnieuw een aspirant-lid benoemd, de heer J.H. Vos.

Het bestuur legt periodiek verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en ook over beleidskeuzes voor de toekomst.

Het verantwoordingsorgaan heeft daarnaast adviesrechten op het gebied van het beloningsbeleid, het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan, het interne toezicht, de interne klachten- en geschillenprocedure, het communicatie- en voorlichtingsbeleid, een melding van disfunctioneren van het bestuur en over de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het bestuur heeft in 2007 een reglement voor het verantwoordingsorgaan vastgesteld, dat voor het laatst gewijzigd is op 16 september 2015. In dit reglement zijn, naast de hiervoor genoemde taken en bevoegdheden, bepalingen vastgelegd over samenstelling, benoeming, zittingsduur en werkwijze van het verantwoordingsorgaan.

Deskundigheid van het verantwoordingsorgaan

Om taken en bevoegdheden goed te kunnen uitvoeren en om een gesprekspartner met voldoende tegenspraak voor het bestuur te kunnen zijn, is in het geschiktheidsbeleidsplan opgenomen dat het verantwoordingsorgaan collectief moet beschikken over de deskundigheid van een pensioenfondsbestuurder niveau A (de eis die De Nederlandsche Bank stelt aan een beginnend bestuurder). Jaarlijks legt het verantwoordingsorgaan een toets af om de aanwezige deskundigheid vast te stellen. De collectieve deskundigheid van het verantwoordingsorgaan voldoet aan het vereiste niveau. Om de deskundigheid op peil te houden, heeft het voltallige verantwoordingsorgaan, inclusief de aspirant-leden, op 22 januari 2016 een opleiding gevolgd die is verzorgd door Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfonds. Op 8 maart 2017 heeft het verantwoordingsorgaan een kennisverdiepingsdag gevolgd onder leiding van D'Hooghe Pensioen Consultancy.

Overleg

Ten behoeve van de totstandkoming van het oordeel over 2016 heeft het verantwoordingsorgaan 3 keer zelfstandig vergaderd, 2 keer met de visitatiecommissie en 2 keer met het bestuur (waarvan 1 maal in aanwezigheid van de certificerend actuaire en accountant).

Daarnaast bespreekt het bestuur actuele fondsonwikkelingen met de deelnemersraad. De leden van het verantwoordingsorgaan hebben in deze raad zitting en nieuwe (aspirant-) leden worden door en uit deze raad gekozen. In 2016 kwamen bestuur en deelnemersraad drie maal bijeen. Onderwerpen die onder meer werden besproken waren beleggingszaken (waaronder de performance en de vastgoedtransitie); het herstelplan en de Wet pensioencommunicatie; ontwikkelingen rondom de verplichtstelling en het pensioenreglement.

Adviestaak

In 2016 heeft het verantwoordingsorgaan twee maal advies uitgebracht op verzoek van het bestuur. De adviesaanvragen betroffen:

1. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten; en
2. de samenstelling van de nieuwe visitatiecommissie.

De voorstellen van het bestuur werden in beide gevallen positief beoordeeld door het verantwoordingsorgaan.

Het oordeel

Hieronder zijn het oordeel en de bevindingen en aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan opgenomen.

Oordeel

Het bestuur heeft in 2016 blijf gegeven van een goede beheersing van de organisatie, de fondsrisico's, de naleving van wet- en regelgeving en het balansmanagement en vermogensbeheer. Het bestuur was in 2016 "in control".

Het bestuur heeft gevolg gegeven aan de aanbevelingen die het verantwoordingsorgaan heeft gedaan met betrekking tot het in 2015 gevoerde beleid.

Bevindingen

Kwaliteit van de uitvoering

Het bestuur voelt zich al langere tijd kwalitatief niet optimaal ondersteund door enkele uitbestedingspartners. In 2016 heeft het bestuur indringende gesprekken met de bewuste partijen gevoerd, de situatie goed in kaart gebracht en evaluatiecriteria opgesteld op basis waarvan de verbetering wordt gemonitord.

De houdbaarheid van de pensioenregeling

Het bestuur heeft de lastige opdracht een pensioenregeling in stand te houden die past bij de doelgroep. Dit betekent een premiebeleid dat rekening houdt met de moeilijke economische situatie van de beroepsgroep en tevens de belangen van de generaties evenwichtig afweegt. En ook een zodanig financieel beleid te voeren dat toeslagen mogelijk maakt om de pensioenen te verbeteren. Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat het bestuur regelmatig de houdbaarheid toetst, de belangen goed in balans houdt en daarmee bijdraagt aan instandhouding van het draagvlak.

Communicatiebeleid

Het bestuur heeft aandacht voor het communicatiebeleid en is bezig dat verder te verbeteren door modernisering en digitalisering. Zo worden kosten bespaard en kan de boodschap voor de diverse doelgroepen binnen de beroepsgroep steeds beter worden geïndividualiseerd.

Risicomanagement

Het bestuur beheerst de belangrijkste operationele risico's van het fonds goed, maar heeft in 2016 ook zijn blik verdiept naar de belangrijkste strategische doelstellingen en de risico's die in de weg zouden kunnen staan om die te behalen. Verder is het bestuur bezig de risicogovernance (de organisatorische inrichting van het risicomanagement) te verbeteren. Het bestuur is goed op weg naar professioneler Integraal Risico Management.

Aanbevelingen

Governance

Net als in eerdere jaren heeft ook de nieuwe visitatiecommissie geconstateerd dat de bestuurlijke inrichting van het fonds niet geheel helder is en de verhouding tot de diverse organen beter kan. Het verantwoordingsorgaan heeft in een toekomstnotitie als voorzet zijn visie hierop geformuleerd. Het verantwoordingsorgaan roept het bestuur op hier nu een adequate opvolging aan te geven om zo te komen tot heldere governance en goede verhoudingen.

Vermogensbeheerkosten

Reeds meerdere jaren constateren toezichthouders van het fonds een relatief complexe beleggingsportefeuille met een navenant kostenplaatje. Maar afgezien van de waarneming dat de kosten eerder stijgen dan dalen, zijn er geen harde vergelijkende cijfers voorhanden. Het bestuur stelt dat de hogere kosten gerechtvaardigd worden door betere rendementen. Het verantwoordingsorgaan roept het bestuur op een onderzoek in te stellen naar de verhouding tussen kosten en rendement en daarbij ook de vergelijking te trekken naar vergelijkbare pensioenfondsen.

Code Pensioenfondsen

Het bestuur rapporteert in het bestuursverslag over de naleving van de normen in de Code Pensioenfondsen. Het bestuur leeft de Code grotendeels na en waar niet wordt dat met opgaaf van redenen verklaard ("comply or explain"). Het verantwoordingsorgaan roept het bestuur op zo weinig mogelijk afwijkingen van de Code Pensioenfondsen te hanteren.

Voortgang

Het verantwoordingsorgaan heeft hierbij vóór de verplichte datum 1 november zijn oordeel gegeven. Dit oordeel zal samen met de reactie van het bestuur worden gepubliceerd op de website www.fysiopensioen.nl en worden opgenomen in het eerstvolgend jaarverslag.

Namens het Verantwoordingsorgaan

J.J.H. Poen, voorzitter

31 mei 2017

Reactie van het bestuur

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor het prettige en constructieve overleg tijdens de beoordeling van de jaarwerkcyclus. Het bestuur heeft met genoeg kennis genomen van het feit dat het verantwoordingsorgaan van mening is dat het bestuur in 2016 blijk heeft gegeven van een goede beheersing van de organisatie, de fondsisico's, de naleving van wet- en regelgeving en het balansmanagement en vermogensbeheer en dat het bestuur in 2016 in de ogen van het verantwoordingsorgaan "in control" was.

Uit de bevindingen maakt het bestuur op dat het verantwoordingsorgaan zich goed in de stukken heeft verdiept en dat mede middels de aanvullende vragen helder is geworden waar de focus voor het bestuur in 2016 op heeft gelegen. Fijn om te constateren dat het verantwoordingsorgaan goed inzicht heeft in de voortgang van de verschillende dossiers en tegen welke knelpunten het bestuur is aangelopen.

Het bestuur is dan ook niet verrast met de aanbevelingen, aangezien die logisch volgen uit de bevindingen. De aanbevelingen betreffen onderwerpen die in de komende periode zeker de aandacht van het bestuur zullen hebben. Uiteraard zal het bestuur in 2017, evenals in 2016, het verantwoordingsorgaan informeren over het vervolg op deze dossiers.

JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na bestemming saldo baten en lasten)

(x € 1.000)

		2016	2015
ACTIVA			
Beleggingen	(1)	3.460.130	3.097.807
Vorderingen en overlopende activa	(2)	674	1.074
Overige activa	(3)	4.012	1.801
		<u>3.464.816</u>	<u>3.100.682</u>
PASSIVA			
Fondsvermogen	(4)	-201.922	-141.184
Technische voorziening	(5)	3.619.360	3.220.754
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	47.378	21.112
		<u>3.464.816</u>	<u>3.100.682</u>
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)			
Actuele dekkingsgraad		94,4	95,6
Beleidsdekkingsgraad		90,4	97,1

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2016	2015
BATEN			
Bijdragen van deelnemers	(7)	65.365	70.206
Beleggingsresultaten	(8)	325.592	52.393
		<u>390.957</u>	<u>122.599</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(9)	47.252	43.799
Uitvoeringskosten	(10)	5.846	5.927
Mutatie technische voorzieningen	(11)		
Pensioenopbouw		64.995	64.318
Rentetoevoeging		-1.929	5.092
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-47.197	-43.748
Onttrekking voor uitvoeringskosten		537	1.415
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		12	768
Wijziging marktrente		352.705	233.088
Wijziging actuariële uitgangspunten		29.746	-
Omzetting pensioenaanspraken naar pensioenrichtleeftijd 67 per 1-1-2015		-	-648
Overige wijzigingen		-263	-5.212
		<u>398.606</u>	<u>255.073</u>
Saldo waardeoverdrachten	(12)	-9	-492
		<u>451.695</u>	<u>304.307</u>
Saldo van baten en lasten		<u>-60.738</u>	<u>-181.708</u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Mutatie fondsvermogen		<u>-60.738</u>	<u>-181.708</u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2016	2015
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen bijdragen van deelnemers	65.822	70.167
Ontvangen waardeoverdrachten	9	1.342
Betaalde pensioenuitkeringen	-47.087	-43.809
Betaalde waardeoverdrachten	-	-690
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-5.634	-5.114
	<u>13.110</u>	<u>21.896</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	6.163.252	6.381.625
Betaald inzake aankopen beleggingen	-6.204.003	-6.458.265
Directe beleggingsopbrengsten	55.666	56.306
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-19.594	4.484
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-6.220	-6.995
	<u>-10.899</u>	<u>-22.845</u>
Mutatie liquide middelen	<u>2.211</u>	<u>-949</u>
Samenstelling geldmiddelen		
	2016	2015
Liquide middelen per 1 januari	1.801	2.750
Mutatie liquide middelen	2.211	-949
Liquide middelen per 31 december	<u>4.012</u>	<u>1.801</u>

4 TOELICHTING BEHORENDE BIJ DE JAARREKENING

Algemeen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten, statutair gevestigd te Amersfoort, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar, met uitzondering van de toegepaste wijzigingen in het financieel toetsingskader in de paragraaf hieronder.

Schattingswijziging

Vanaf boekjaar 2016 is de grondslag voor de overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2016 zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). De algemene sterftekansen die volgen uit de tabel worden voor het pensioenfonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte.

Daarnaast is het pensioenfonds per 31 december 2016 overgegaan op een vaste excasso-opslag van 2,7%.

Deze aanpassingen hebben geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van 29.746 per 31 december 2016. Dit resultaat is via de staat van baten van lasten als "wijziging actuariële uitgangspunten" in het verslagjaar verantwoord.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde.

Overige activa en passiva worden gewaardeerd op actuele waarde, tenzij anders is vermeld.

Voor zover noodzakelijk, wordt op vorderingen een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economische 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. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties".

Saldering van een actief en een verplichting

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.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief transactiekosten, provisies, valutakoersverschillen e.d., worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten 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. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

In de navolgende tabel zijn de ultimo boekjaar gehanteerde koersen opgenomen

	31-12-2016	31-12-2015
US Dollar	1,05475	1,08630
Britse Pond	0,85360	0,73705
Japanse Yen	123,02080	130,67645
Zwitserse Frank	1,07200	1,08740

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van rekenmodellen.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van dat soort beleggingen.

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte jaarlijks vastgestelde taxaties. Het direct vastgoed wordt eens per drie jaar volledig getaxeerd waarbij de objecten in tussenliggende jaren worden getaxeerd op basis van externe actualisaties. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord. Niet beursgenoteerde vastgoed aandelen worden gewaardeerd tegen de door de vermogensbeheerder afgegeven intrinsieke waarde van de betreffende participatie gebaseerd op reële waarde van de onderliggende objecten.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het pensioenfonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers (inclusief lopende intrest).

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houden met het risicoprofiel en de looptijd.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

De overige beleggingen worden gewaardeerd conform opgave van de desbetreffende vermogensbeheerder. Deze opgave dient in overeenstemming te zijn met de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Overige activa

Onder meer worden hieronder de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Fondsvermogen

Het fondsvermogen is gelijk aan het verschil tussen het belegd vermogen en de technische voorziening. Het belegd vermogen van de stichting is per 31 december van enig boekjaar gelijk aan het totaal van de activa, verminderd met de schulden en overlopende passiva. Het fondsvermogen dient om toekomstige voorwaardelijke toeslagen te verlenen, om fluctuaties in het vermogen op te vangen en om actuariële verliezen op te vangen.

Technische voorziening

De technische voorziening (TV) is vastgesteld als de contante waarde van de tot de balansdatum opgebouwde aanspraken op pensioen, met inbegrip van de verhoging zoals die op grond van het voorwaardelijke toeslagbeleid aan de deelnemers is toegekend per 1 januari volgend op de balansdatum. De toereikendheid van de TV wordt jaarlijks door de certificerend actuaaris getoetst. Aan de berekening van de TV liggen de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen ten grondslag:

Rentevoet:

De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo boekjaar. Deze rentetermijnstructuur is vastgesteld met gebruikmaking van de Ultimate Forward Rate (UFR). Het hanteren van de UFR houdt in dat voor looptijden van 21 jaar en langer een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.

Toekomstige stijging:

Het pensioenfonds kent een toeslagbeleid, dat voor een deel onvoorwaardelijk en voor het overige voorwaardelijk is. Op basis van het onvoorwaardelijke deel van het toeslagbeleid worden de opgebouwde en ingegane pensioenen jaarlijks verhoogd met 2,0%. Bij de vaststelling van de TV wordt rekening gehouden met de contante waarde van deze in de toekomst te verlenen onvoorwaardelijke toeslagen.

Overlevingstafels:

Prognosetafel AG2016, startjaar 2017 (2015: Prognosetafel AG2014, startjaar 2016) inclusief toepassing van fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het Willis Towers Watson ervaringssterftemodel 2016 (2015: Towers Watson ervaringssterftemodel 2014).

Wezen: de sterfte voor wezen is verwaarloosbaar.

Gezinssamenstelling:

Aangenomen is dat alle niet-gepensioneerden aanspraak hebben op partnerpensioen, dat wil zeggen dat een partnerfrequentie van 100% is aangenomen.

Na de pensioendatum wordt uitgegaan van het zogenaamde bepaalde partnersysteem. In alle gevallen is het leeftijdsverschil tussen partners op drie jaar gesteld.

Wezenpensioen:

Bij een ingegaan wezenpensioen wordt voor wezen jonger dan 18 jaar aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 18-jarige leeftijd. Voor wezen van 19 jaar of ouder wordt aangenomen dat het wezenpensioen voortduurt tot de 23-jarige leeftijd.

Beroepsarbeidsongeschiktheid:

Voor beroepsarbeidsongeschikte deelnemers voor wie de pensioenopbouw zonder verdere betaling van bijdragen wordt voortgezet, wordt de technische voorziening gelijkgesteld aan de contante waarde van de toekomstige opbouw.

Administratiekosten:

Het bestuur heeft in 2016 besloten de voorziening toekomstige kosten als een vast percentage (2,7%) van de technische voorzieningen vast te stellen. Tot en met 2015 werd deze bepaald op basis van een projectie van de uitvoeringskosten die het pensioenfonds per (gewezen) deelnemer in toekomstige jaren verwacht te maken indien alle deelnemers (zowel actief als inactief) vanaf de balansdatum inactief zouden zijn.

Uitbetalingswijze:

Voor de berekening van de TV wordt ervan uitgegaan dat de pensioenen op continue wijze worden uitbetaald.

Toe- en uittredingen:

In verband met het gekozen financierings- en reserveringsdatum leiden toe- en uittredingen niet tot actuariële voor- of nadelen.

Saldo waardeoverdrachten

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenuitvoerders van respectievelijk het vorige of nieuwe pensioenfonds van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot het moment einde deelname zijn opgebouwd.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden gewaardeerd op de reële waarde.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

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

Premiebijdragen van deelnemers

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

Beleggingsresultaten

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de herwaarderingskosten.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten na aftrek van exploitatiekosten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de op factuur betaalde kosten vermogensbeheer en de toegerekende kosten van BAC en bestuur opgenomen.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan pensioengerechtigden uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

Uitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorzieningen

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de in het verslagjaar opgebouwde onvoorwaardelijke aanspraken op ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

Dit is inclusief de onvoorwaardelijke toeslag van 2,00%.

Voorwaardelijke toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden te verhogen voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dit toelaat. Deze voorwaardelijke verhoging per 1 januari 2017 bedraagt 0,00% (1 januari 2016: 0,00%).

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking voor uitvoeringskosten

Toekomstige uitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de TV. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de TV herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Mutatie TV uit hoofde van wijziging actuariële uitgangspunten heeft betrekking op de aanpassing van de overlevingstafels. Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijzigingen.

Overige wijzigingen

De onder deze post opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kanssystemen.

Saldo waardeoverdrachten

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

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit beleggingsactiviteiten en pensioenactiviteiten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

1. Beleggingen

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2016	455.167	932.800	1.397.212	44.522	250.272	3.079.973
Aankopen	112.163	121.113	722.820	4.792.801	455.106	6.204.003
Verkopen	-72.424	-131.051	-615.249	-4.890.869	-453.659	-6.163.252
Overige mutaties	9.341	59	1.121	6.887	2.186	19.594
Waardemutaties	36.250	80.452	76.306	78.998	6.043	278.049
Stand per 31 december 2016	540.497	1.003.373	1.582.210	32.339	259.948	3.418.367

Bij: Derivaten met een negatieve waarde	41.763
Balanstotaal	3.460.130

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	372.920	949.263	1.381.913	74.278	226.546	3.004.920
Aankopen	237.653	106.775	661.755	5.053.230	398.852	6.458.265
Verkopen	-189.073	-201.509	-640.700	-4.975.346	-374.997	-6.381.625
Overige mutaties	-1.110	-3.326	2.632	7.232	-9.912	-4.484
Waardemutaties	34.777	81.597	-8.388	-114.872	9.783	2.897
Stand per 31 december 2015	455.167	932.800	1.397.212	44.522	250.272	3.079.973

Bij: Derivaten met een negatieve waarde	17.834
Balanstotaal	3.097.807

Onderpand met betrekking tot derivaten

Door het pensioenfonds zijn ultimo boekjaar, ter zake van de rentederivaten, zekerheden (collateral) ontvangen voor een totaalbedrag van € 35,1 miljoen (2015: € 38,9 miljoen).

Deze zekerheden bestaan uit de juridische terbeschikkingstelling van stukken door partijen waarmee overeenkomsten m.b.t. rentederivaten zijn afgesloten.

Het pensioenfonds heeft de vrije beschikkingsmogelijkheid over deze stukken mits zij deze omwisselt voor andere kwalificerende stukken.

Reële waarde

Schattingen en veronderstellingen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

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

Het pensioenfonds belegt zelf in beleggingsfondsen, maar met het oog op de transparantie inzake de beleggingen is de informatie in deze toelichting gebaseerd op de beleggingen in de portefeuilles van deze beleggingsfondsen ("Look through").

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs. Hieronder vallen aandelen, obligaties en onderpanden.
- Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van vastgoed in bezit van het pensioenfonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeerd door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- De contante waarde berekening wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende markttrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleent aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het pensioenfonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt
- Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

Op basis van de toelichting op gehanteerde waarderingssystematiek is onderstaande tabel opgenomen.

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2016						
Vastgoedbeleggingen	-	10.025	-	530.472	-	540.497
Aandelen	23.603	-	-	979.770	-	1.003.373
Vastrentende waarden	1.002.801	-	161.058	418.351	-	1.582.210
Derivaten	-	-	28.861	3.478	-	32.339
Overige beleggingen	-	-	-	259.948	-	259.948
Totaal	1.026.404	10.025	189.919	2.192.019	-	3.418.367

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2015						
Vastgoedbeleggingen	66	49.340	-	405.761	-	455.167
Aandelen	21.368	-	-	911.432	-	932.800
Vastrentende waarden	932.591	-	126.410	338.211	-	1.397.212
Derivaten	-	-	45.426	-904	-	44.522
Overige beleggingen	-	-	-	250.272	-	250.272
Totaal	954.025	49.340	171.836	1.904.772	-	3.079.973

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van financiële instrumenten derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waarde-oordelen ten aanzien van volatiliteit, rentestand en kasstromen. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2016		31-12-2015	
	In %		In %	
Specificatie naar soort:				
Vastgoed in exploitatie	10.025	1,9	49.340	10,8
Vastgoed aandelen	520.848	96,3	405.544	89,1
Overig	9.624	1,8	283	0,1
	540.497	100,0	455.167	100,0

Vastgoed in exploitatie betreft winkels en kantoren in Nederland.

De vastgoed aandelen zijn niet beursgenoteerd.

Vastgoedbeleggingen in portefeuille bestaan uit direct vastgoed (100% eigendom) en participaties in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen die gehouden worden omwille van huuropbrengsten en opbrengsten bij een positieve herwaardering van vastgoed (opbrengsten op de verkoopwaarde). Na eerste opname worden vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen marktwaarde volgens de IVS-standaard en RICS Red Book. Volgens deze standaard is de marktwaarde het geschatte bedrag waartegen vastgoed tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waardepeildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld. De marktwaarde is bepaald op basis van externe taxaties volgens de discounted cashflow-methode en de huurwaarde kapitalisatiemethode. De belangrijkste gehanteerde parameters ten aanzien van de discounted cashflow-berekening zijn de disconteringsvoet, jaarlijkse inflatie, kosten koper en exit yield. De belangrijkste gehanteerde parameters ten aanzien van de huurwaarde kapitalisatiemethode zijn de huurwaarde, risicovrije rendementseis plus risico-opslag en kosten koper. Alle individuele objecten in de portefeuille worden minimaal jaarlijks getaxeerd door een externe taxateur met uitzondering van één Amerikaanse woningbelegging (ontwikkelpject). In 2016 is de directe vastgoedportefeuille getaxeerd door Troostwijk en in 2015 door MVGM Vastgoedtaxaties.

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Specificatie naar soort:				
Beursgenoteerde aandelen	23.603	2,4	21.368	2,3
Private equity aandelen	78.933	7,9	72.978	7,8
Aandelenbeleggingsfondsen	900.823	89,7	838.499	89,9
Overig	14	-	-45	-
	<u>1.003.373</u>	<u>100,0</u>	<u>932.800</u>	<u>100,0</u>

Per balansdatum zijn geen aandelen van het pensioenfonds zelf uitgeleend. Alleen binnen het aandelenfonds van BlackRock wordt onderliggend een securities lending programma uitgevoerd.

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Specificatie naar soort:				
Staatsobligaties	759.509	48,0	711.383	50,9
Bedrijfsobligaties	165.505	10,5	140.689	10,1
Leningen op schuldbekentenissen	293	-	355	-
Hypotheken	160.765	10,2	126.055	9,0
Covered fondsen	77.787	4,9	80.539	5,8
Obligatiebeleggingsfondsen	416.470	26,3	338.160	24,2
Overig	1.881	0,1	31	-
	<u>1.582.210</u>	<u>100,0</u>	<u>1.397.212</u>	<u>100,0</u>

Per balansdatum zijn geen obligaties uitgeleend.

Leningen op schuldbekentenis. Deze post betreft een lening aan een gezondheidsinstelling. Deze vervalt in 2024.

Derivaten

	31-12-2016	31-12-2015
Specificatie naar soort:		
Valutaderivaten	-11.777	7.208
Rentederivaten	40.637	38.218
Overig	3.479	-904
	<u>32.339</u>	<u>44.522</u>

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2016:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten	630.440	1.161	12.938
Rentederivaten	294.000	69.462	28.825
Margin account futures (liquide middelen)	-	3.479	-
		<u>74.102</u>	<u>41.763</u>

De derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder schulden.

De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

Margin calls op futures worden dagelijks dan wel wekelijks door middel van kasgelden of kasgeld-equivalenten afgerekend.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2015:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten	563.240	8.534	1.326
Rentederivaten	415.000	54.726	16.508
Margin account futures (liquide middelen)	-	-904	-
		<u>62.356</u>	<u>17.834</u>

De derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder schulden.

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2016	31-12-2015
Specificatie naar soort:		
Hedge funds	57.738	53.514
Infrastructuur	99.221	79.353
Achmea IM Geldmarktfonds	101.696	115.840
Liquide middelen	1.847	1.323
Beleggingscrediteuren	-554	242
	<u>259.948</u>	<u>250.272</u>

2. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Debiteuren	617	1.074
Vooruit betaalde kosten	57	-
	<u>674</u>	<u>1.074</u>

3. Overige activa

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Liquide middelen	<u>4.012</u>	<u>1.801</u>

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben.

PASSIVA

4. Fondsvermogen

Mutatieoverzicht fondsvermogen

	<u>Algemene reserve</u>
Stand per 1 januari 2016	-141.184
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-60.738
Stand per 31 december 2016	<u>-201.922</u>
	<u>Algemene reserve</u>
Stand per 1 januari 2015	40.524
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-181.708
Stand per 31 december 2015	<u>-141.184</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
	In %		In %	
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	3.417.438	94,4	3.079.570	95,6
Af: technische voorzieningen	3.619.360	100,0	3.220.754	100,0
Eigen vermogen	-201.922	-5,6	-141.184	-4,4
Af: vereist eigen vermogen	788.533	21,8	719.855	22,4
Vrij vermogen	-990.455	-27,4	-861.039	-26,8
Minimaal vereist eigen vermogen	152.701	4,2	137.780	4,3
Actuele dekkingsgraad		94,4		95,6
Beleidsdekkingsgraad		90,4		97,1
Reële dekkingsgraad		110,6		117,0

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2016	2015
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	95,6	101,4
M1 Premie	-0,2	-0,2
M2 Uitkeringen	-0,1	-
M3 Toeslagen	-	-
M4 RTS	-9,4	-7,4
M5 Rendement	10,2	1,6
M6 Overigen	-1,7	0,2
Dekkingsgraad per 31 december	94,4	95,6

Herstelplan

Per 1 januari 2016 was de beleidsdekkingsgraad van pensioenfonds 97,1% en lag daarmee ruim onder de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft daarom in 2016 een evaluatie van het herstelplan ingediend bij DNB.

In deze evaluatie heeft het pensioenfonds aangegeven welke maatregelen worden ingezet om binnen 11 jaar vanaf 1 januari 2016 de vereiste dekkingsgraad te behalen. Deze termijn van 11 jaar is gebaseerd op overgangsrecht bij de Wet aanpassing financieel toetsingskader. Bij toekomstige jaarlijkse evaluaties geldt met ingang van 1 januari 2017 een termijn van 10 jaar.

Uit de evaluatie van het herstelplan per 1 januari 2016 bleek dat het pensioenfonds volgens de herstelplan-projectieregels naar verwachting kan herstellen binnen 11 jaar zonder korting van de pensioenaanspraken. Daarom heeft pensioenfonds, ondanks de ontoereikende financiële positie, in 2016 geen maatregel tot het korten van de pensioenaanspraken hoeven nemen.

In zijn algemeenheid is het korten van de pensioenaanspraken mogelijk in de volgende gevallen:

1. Als uit het herstelplan blijkt dat met inzet van overige financiële sturingsmiddelen herstel tot het vereist eigen vermogen binnen de door het bestuur vastgestelde termijn niet mogelijk is. Vermindering van aanspraken zal dan per jaar gelijkmatig gespreid over de duur van het herstelplan plaatsvinden en wel op dusdanige wijze dat herstel tot het vereist eigen vermogen wel wordt bereikt binnen de door het bestuur vastgestelde termijnen. Uitsluitend de korting in het eerste jaar zal onvoorwaardelijk worden toegepast. Eventuele kortingen in latere jaren zullen alleen worden toegepast indien en voor zover dit noodzakelijk blijkt bij het in die latere jaren op te stellen herstelplan.
2. Wanneer de beleidsdekkingsgraad 5 jaar op een rij lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad op dat moment ook lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Een eventuele korting wordt in een dergelijk geval op basis van het beleid van het pensioenfonds gespreid over 10 jaar. Deze situatie kan zich voor het eerst voordoen per 2020.

5. Technische voorzieningen

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2016	3.220.754
Mutatie technische voorziening	398.606
Stand per 31 december 2016	3.619.360
	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2015	2.965.681
Mutatie technische voorzieningen	255.073
Stand per 31 december 2015	3.220.754

Mutatie technische voorziening

	2016	2015
Pensioenopbouw	64.995	64.318
Rentetoevoeging	-1.929	5.092
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-47.197	-43.748
Onttrekking voor uitvoeringskosten	537	1.415
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	12	768
Wijziging marktrente	352.705	233.088
Wijziging actuariële uitgangspunten	29.746	-
Omzetting pensioenaanspraken naar pensioenrichtleeftijd 67 per 1-1-2015	-	-648
Overige wijzigingen	-263	-5.212
	398.606	255.073

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

	31-12-2016	31-12-2015
Deelnemers	2.096.640	1.856.520
Gewezen deelnemers	549.882	484.776
Pensioentrekkenden	875.906	789.842
Voorziening toekomstige kosten	95.106	87.901
Voorziening toekomstige beroepsarbeidsongeschiktheid	1.826	1.715
	<u>3.619.360</u>	<u>3.220.754</u>

De voorziening toekomstige kosten is vanaf 2016 opgenomen onder de betreffende categorie en bedraagt 2,7% van de TV.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Vanaf 1 januari 2016 is weer de regeling met lage opbouw (de Basisregeling) de verplichte regeling van het pensioenfonds. Deelnemers die voor 1 januari 2016 een hogere premie betaalden op basis van de regeling met hogere opbouw (de BasisPlusregeling) mogen de hogere opbouw en premie ook na 1 januari 2016 voortzetten. De BasisPlusregeling is gesloten voor nieuwe toetreders.

Binnen de pensioenregeling met de lagere opbouw wordt door de fysiotherapeuten in loondienst per deelnemersjaar een ouderdomspensioen opgebouwd van 0,57% van de voor dat deelnemersjaar geldende pensioengrondslag (middelloonsysteem). Binnen de pensioenregeling met de hogere opbouw wordt door de fysiotherapeut in loondienst 1,00% van de voor dat deelnemersjaar geldende pensioengrondslag opgebouwd. Voor zelfstandig werkende fysiotherapeuten wordt binnen de pensioenregeling met de lagere opbouw een ouderdomspensioen opgebouwd van 0,41% van de voor dat deelnemersjaar geldende pensioengrondslag. Binnen de pensioenregeling met de hogere opbouw wordt door de zelfstandig werkende fysiotherapeut 0,72% van de voor dat deelnemersjaar geldende pensioengrondslag opgebouwd. Verder wordt een partnerpensioen verzekerd van 70% van het te bereiken ouderdomspensioen en een wezenpensioen groot 20% van het vastgestelde nabestaandenpensioen voor kinderen tot 23 jaar. Tot slot kan vrijstelling van premiebetaling bij blijvende volledige beroepsarbeidsongeschiktheid vrijwillig worden meeverzekerd. In geval van blijvende volledige beroepsarbeidsongeschiktheid wordt vanaf 2015 de pensioenopbouw tot uiterlijk pensioeningang maar niet langer dan tot de 67ste verjaardag voortgezet zonder dat daarvoor jaarlijks door de deelnemer een premie is verschuldigd.

Toeslagverlening

Op de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten wordt jaarlijks een onvoorwaardelijke toeslag verleend van 2,0%. Afhankelijk van de financiële positie van de stichting kan het bestuur echter jaarlijks beslissen dat een hogere - voorwaardelijke - toeslag kan worden verleend. De toeslagverlening wordt gedeeltelijk uit de premie gefinancierd. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd.

In 2016 heeft het bestuur besloten geen voorwaardelijke toeslag te verlenen per 1-1-2017.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2016	31-12-2015
Derivaten met negatieve waarde	41.763	17.834
Te betalen kosten	4.163	1.919
Afdrachten inzake pensioenen	978	882
Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten	41	113
Uitkeringen/overdrachten	433	364
	<u>47.378</u>	<u>21.112</u>

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

Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

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. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

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, beschikt het bestuur van het pensioenfonds over een aantal sturingsmiddelen om het evenwicht tussen enerzijds het fondsvermogen en de voorziening pensioenverplichtingen en anderzijds het totaal vereist vermogen te herstellen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Dekkingsgraad %
Stand per 31 december 2015	3.079.570	3.220.754	95,6
Mutatie	337.868	398.606	-1,2
Stand per 31 december 2016	<u>3.417.438</u>	<u>3.619.360</u>	<u>94,4</u>

	31-12-2016	31-12-2015
Het tekort op het vereist eigen vermogen is als volgt:		
Technische voorziening	3.619.360	3.220.754
Buffers:		
S1 Renterisico	165.806	177.669
S2 Risico zakelijke waarden	550.280	495.108
S3 Valutarisico	168.897	145.768
S4 Grondstoffenrisico	30.855	27.584
S5 Kredietrisico	199.795	171.778
S6 Verzekeringstechnisch risico	102.855	91.529
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	45.518	41.971
Diversificatie effect	-475.473	-431.552
Totaal S (vereiste buffers)	788.533	719.855
Vereist vermogen (art. 132 WvB)	4.407.893	3.940.609
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	3.417.438	3.079.570
Tekort/Tekort	-990.455	-861.039

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van valuta- en renterisico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden door de valuta- en rentepositie na afdekking op te nemen. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt zowel ultimo 2016 als ultimo 2015 uitgegaan van de normportefeuille.

Beleid en risicobeheer

Het risicomanagement proces voor de financiële risico's is erop gericht het algehele balansrisico van het pensioenfonds te beheersen. Hierbij wordt het actuele risicoprofiel van de portefeuille vergeleken met het lange termijn beoogde risicoprofiel, zoals vastgesteld in ALM-studie en portefeuilleconstructie. Dit kan gaan afwijken als gevolg van marktontwikkelingen en/of ontwikkelingen in de (samenstelling van de) portefeuille. De basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid is gelegen in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten.

Marktrisico's (S1 - S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico, valutarisico en het grondstoffenrisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het pensioenfonds loopt nader toegelicht.

S1 Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

	31-12-2016		31-12-2015	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	1.582.210	6,4	1.397.212	5,8
Totale portefeuille (na derivaten)	3.418.367	9,3	3.079.973	9,4
Technische voorziening	3.619.360	22,2	3.220.754	21,7

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het pensioenfonds dekt het renterisico van de dekkingsgraad voor 50% af.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

	31-12-2016		31-12-2015	
	In %		In %	
Resterende looptijd < 1 jaar	127.393	8,1	126.261	9,0
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	474.639	30,0	413.593	29,6
Resterende looptijd > 5 jaar	980.178	61,9	857.358	61,4
	<u>1.582.210</u>	<u>100,0</u>	<u>1.397.212</u>	<u>100,0</u>

S2 Risico zakelijke waarden

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 waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

	31-12-2016		31-12-2015	
	ln %		ln %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar aard:				
Kantoren	6.725	1,2	8.540	1,9
Winkels	3.300	0,6	40.800	9,0
Participaties in vastgoedmaatschappijen	520.848	96,4	405.544	89,0
Overig	9.624	1,8	283	0,1
	<u>540.497</u>	<u>100,0</u>	<u>455.167</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
	ln %		ln %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	421.716	78,0	343.401	75,5
Noord Amerika	118.781	22,0	111.700	24,5
Azië	-	-	66	-
	<u>540.497</u>	<u>100,0</u>	<u>455.167</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
	ln %		ln %	
Specificatie aandelen naar sector:				
Beleggingsinstellingen	78.933	7,9	72.764	7,8
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	210.674	21,0	183.631	19,7
Nijverheid en industrie	215.835	21,5	183.770	19,7
Handel	208.684	20,8	204.370	21,9
Overige dienstverlening	236.041	23,5	227.886	24,4
Diversen	53.206	5,3	60.379	6,5
	<u>1.003.373</u>	<u>100,0</u>	<u>932.800</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
	ln %		ln %	
Specificatie aandelen naar regio:				
Mature markets	838.883	83,6	773.894	83,0
Emerging markets	164.490	16,4	158.906	17,0
	<u>1.003.373</u>	<u>100,0</u>	<u>932.800</u>	<u>100,0</u>

S3 Valutarisico

Het strategisch beleid van het pensioenfonds is om 50%, met een bandbreedte van +/- 5%, van de Amerikaanse dollar USD, de Britse pond (GBP) en de Japanse yen (JPY) exposure passief af te dekken.

Het totaalbedrag dat door het pensioenfonds buiten de euro werd belegd bedroeg ultimo 2016 circa 36,2% (2015: 35,1%) van de beleggingsportefeuille. Ultimo het jaar was 51,9% (2015: 51,5%) van het totale valutarisico afgedekt. 48,1% (2015: 48,5%) van het valutarisico was niet afgedekt, hetgeen betekent dat ongeveer 17,4% (2015: 17,0%) van het totaalbedrag dat door het pensioenfonds werd belegd niet was afgedekt.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Afdekking met valuta derivaten	Nettopositie na afdekking 2016	Nettopositie na afdekking 2015
US Dollar	776.016	-556.773	219.243	194.125
Britse Pond	116.521	-66.913	49.608	53.888
Japanse Yen	32.661	-19.541	13.120	12.019
Zwitserse Frank	51.127	-	51.127	46.898
Hong Kong Dollar	39.492	-	39.492	39.580
Indonesische Roepies	164	-	164	17.326
Zuid Koreaanse Won	296	-	296	22.752
Zweedse Kroon	16.016	-	16.016	16.831
Noorse Kroon	10.641	-	10.641	8.445
Deense Kroon	10.599	-	10.599	11.497
Overig	186.893	-	186.893	100.412
	<u>1.240.426</u>	<u>-643.227</u>	<u>597.199</u>	<u>523.773</u>

S5 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.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. 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 totaalniveau, 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 verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert.

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	165.206	10,4	171.154	12,3
Buitenlandse overheidsinstellingen	729.555	46,1	634.049	45,3
Financiële instellingen	334.724	21,2	288.601	20,7
Handels- en industriële instellingen	201.025	12,7	155.654	11,1
Belangen in beleggingsinstellingen	-	-	22.480	1,6
Overige	151.700	9,6	125.274	9,0
	<u>1.582.210</u>	<u>100,0</u>	<u>1.397.212</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	1.437.814	90,9	1.263.720	90,4
Emerging markets	144.396	9,1	133.492	9,6
	<u>1.582.210</u>	<u>100,0</u>	<u>1.397.212</u>	<u>100,0</u>

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	31-12-2016		31-12-2015	
	In %		In %	
AAA	403.397	25,5	345.224	24,7
AA	466.309	29,5	417.996	29,9
A	111.096	7,0	92.043	6,6
BBB	277.481	17,6	264.183	18,9
BB	116.083	7,3	86.886	6,2
B	114.217	7,2	84.536	6,1
CCC	55.206	3,5	41.543	3,0
CC	990	0,1	420	-
C	-	-	143	-
D	497	-	436	-
Geen rating	36.934	2,3	63.802	4,6
	<u>1.582.210</u>	<u>100,0</u>	<u>1.397.212</u>	<u>100,0</u>

Onder geen rating zijn o.a. opgenomen, High Yield ad 19.886, Stone Harbor Emerging Markets ad 6.379 en Pictet Global Emerging Debt ad 7.691.

In 2015 waren onder geen rating o.a. opgenomen: High Yield ad 24.983, Investec Emerging Markets LC Dynamic Debt fund ad 22.480 en Pictet Global Emerging Debt ad 12.281.

S6 Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De technische voorziening wordt vastgesteld op basis van een prudente inschatting van de (toekomstige ontwikkeling van de) overlevingskansen en het (toekomstige) beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico dat het pensioenfonds loopt. Deze risico's worden door het pensioenfonds beheerst door periodiek na te gaan of de inschatting van de (toekomstige) overlevingskansen en van de (toekomstige) beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico's nog steeds adequaat is. Het pensioenfonds laat zich hieromtrent periodiek adviseren door de adviserend actuaire van het pensioenfonds. Voorts worden de gehanteerde actuariële grondslagen jaarlijks getoetst door de certificerende actuaire van het pensioenfonds.

Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van de Prognosetafel AG2016 met adequate correcties voor ervaringssterfte worden de sterftekansen van de deelnemerspopulatie zo goed mogelijk ingeschat. Voor de verre toekomst zijn deze schattingen echter onvermijdelijk onzeker, hetgeen leidt tot collectief langlevenrisico (de kans dat de levensverwachting van de populatie meer toeneemt dan verwacht. Dit collectieve langlevenrisico wordt gedeeld binnen het collectief van alle (gewezen) deelnemers van het fonds.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico

Het beroepsarbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een beroepsarbeidsongeschiktheidspensioen (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het pensioenfonds is om het overlijden- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

Toeslagrisico

Naast de onvoorwaardelijke toeslag heeft het bestuur van het pensioenfonds de ambitie om het pensioen extra te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen van de financiële positie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat deze extra toeslag voorwaardelijk is.

S7 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. Het liquiditeitsrisico wordt door het pensioenfonds beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het pensioenfonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

De volgende zaken zijn van belang met betrekking tot het liquiditeitsrisico:

- De komende jaren zullen de inkomende premies het niveau van de uitkeringen overtreffen.
- Ultimo 2016 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Hieruit blijkt dat op dit moment geen liquiditeitsrisico's voor het pensioenfonds bestaan. In de solvabiliteitstoets van het pensioenfonds worden hier dan ook geen buffers voor aangehouden.

S8 Concentratierisico

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

Gezien het beleggingsbeleid betreft dit risico bijna alle aandelenfondsen en een viertal beleggingen van de vastrentende waarden in staats (gerelateerde) fondsen.

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

	31-12-2016	31-12-2015
Dit betreft (staats)obligaties van:		
Duitsland	174.468	131.797
Italië	81.341	82.062
Frankrijk	176.975	165.870
Nederland	160.904	163.559
Spanje	-	62.091

S9 Operationeel risico

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

Verbonden partijen

Transacties met bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar pagina 107 van dit verslag. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft uitbestedingovereenkomsten afgesloten met de volgende partijen:

- Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V., Overeenkomst betreffende Pensioenbeheer;
- Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V., Overeenkomst betreffende Webservices;
- Achmea Investment Management B.V., Overeenkomst betreffende Vermogensbeheer;
- Sweco Capital Consultants B.V., Overeenkomst betreffende Vastgoed en Infrastructuur beheer;
- Deelnemersvereniging Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten, subsidieovereenkomst.

Deze overeenkomsten kennen allen een resterende looptijd van een jaar en omvatten een gezamenlijke jaarlijkse minimale verplichting van ongeveer € 9,3 miljoen.

Investerings- en stortingsverplichtingen

Door het pensioenfonds zijn investeringsverplichtingen aangegaan tot een bedrag van circa € 72 miljoen inzake vastgoed en infrastructuurbeleggingen. Daarnaast zijn voor circa € 32 miljoen investeringsverplichtingen aangegaan in private equity.

Deze verplichtingen zullen naar verwachting in de volgende boekjaren worden afgewikkeld.

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds en heeft het pensioenfonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per einde 2016 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

7. Bijdragen van deelnemers

	2016	2015
Vastgestelde premies	65.365	70.206

Het bedrag aan vastgestelde premies is in 2016 lager dan in 2015 doordat de basisPlusregeling per 1-1-2016 is stopgezet voor nieuwe toetreders en de deelnemers die voor 1-1-2016 meededen aan de basisPlusregeling de keuze hebben gehad om over te gaan naar de basisregeling. Nieuwe deelnemers zijn in 2016 in de basisregeling gestart i.p.v. de basisPlusregeling.

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 125 van de Wvb zijn als volgt:

	2016	2015
Kostendekkende premie	88.890	88.660
Gedempte kostendekkende premie	36.560	38.807
Feitelijke premie	65.365	70.206

De hoogte van de in 2016 door de deelnemers betaalde premie is gebaseerd op de premiepercentages die door het bestuur voor het jaar zijn vastgesteld.

Deze percentages worden door het bestuur voorafgaand aan het jaar vastgesteld op basis van de verwachte kosten voor de pensioenopbouw en de risicodekkingen, een solvabiliteitsopslag en een component ter dekking van de verwachte uitvoeringskosten in het jaar. In de berekening van de premiepercentages is voor het jaar 2016 een rekenrente van 4,2% gehanteerd en is rekening gehouden met de in de toekomst te verlenen onvoorwaardelijke toeslag van 2,0% per jaar plus een in de toekomst mogelijk te verlenen voorwaardelijke toeslag van 1,0% per jaar.

Conform de wettelijke voorschriften wordt de kostendekkende premie na afloop van het jaar berekend op basis van de feitelijke kosten voor de pensioenopbouw en de risicodekkingen in het jaar, een solvabiliteitsopslag en de feitelijke uitvoeringskosten in het jaar. De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 1 januari 2016 en op basis van de onvoorwaardelijke aanspraken, waaronder de in de toekomst te verlenen onvoorwaardelijke toeslag van 2,0% per jaar.

De gedempte kostendekkende premie wordt conform de wettelijke voorschriften na afloop van het jaar berekend op basis van de feitelijke kosten voor de pensioenopbouw en de risicodekkingen in het jaar en de feitelijke uitvoeringskosten in het jaar. In de berekening wordt conform de wettelijke voorschriften rekening gehouden met een voor deze premieberekening bepaald lange termijn verwacht rendement van het pensioenfonds, dat voor het jaar 2016 ongeveer overeenkomt met 5,3%. De gedempte kostendekkende premie wordt berekend op basis van de onvoorwaardelijke aanspraken (de in toekomst te verlenen onvoorwaardelijke toeslag van 2,0% per jaar) plus een in de toekomst daarbovenop te verlenen voorwaardelijke toeslag van 1%.

De wettelijk voorgeschreven toetsing van de toereikendheid van de feitelijke premie vindt plaats ten opzichte van de gedempte kostendekkende premie. De feitelijke premie was in 2016 ruim hoger dan de gedempte kostendekkende premie als gevolg van de bovengenoemde verschillende berekeningsuitgangspunten

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

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2016	2015
Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	66.806	66.958
Risicopremie	2.081	2.200
Solvabiliteitsopslag	15.431	14.800
Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten	4.572	4.702
	<u>88.890</u>	<u>88.660</u>

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2016	2015
Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	22.413	23.994
Risicopremie	957	1.022
Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten	4.572	4.702
Voorwaardelijke onderdelen	8.618	9.089
	<u>36.560</u>	<u>38.807</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2016	2015
Inkoop aanspraken (inclusief 3% toekomstige toeslag)	44.965	48.364
Risicokoopsom overlijden	847	1.046
Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid	913	858
Solvabiliteitsopslag	11.120	12.416
Kosten verslagjaar	7.520	7.522
	<u>65.365</u>	<u>70.206</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is bepaald op basis van een indicatieve/benaderde uitsplitsing.

8. Beleggingsresultaten

2016	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	9.635	36.250	-2.689	43.196
Aandelen	4.838	80.452	-938	84.352
Vastrentende waarden	29.700	76.306	-4.029	101.977
Derivaten	11.513	78.998	-25	90.486
Overige beleggingen	-36	6.043	-210	5.797
Overige opbrengsten en lasten	16	-	-232	-216
	<u>55.666</u>	<u>278.049</u>	<u>-8.123</u>	<u>325.592</u>

Op de directe beleggingsopbrengsten vastgoed zijn de exploitatiekosten ad 811 in mindering gebracht (2015: 1.908).

2015	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	11.720	34.777	-2.279	44.218
Aandelen	4.227	81.597	-1.010	84.814
Vastrentende waarden	26.553	-8.388	-2.964	15.201
Derivaten	13.777	-114.872	-19	-101.114
Overige beleggingen	3	9.783	-282	9.504
Overige opbrengsten en lasten	26	-	-256	-230
	<u>56.306</u>	<u>2.897</u>	<u>-6.810</u>	<u>52.393</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan uit beheervergoedingen, performance-gerelateerde vergoedingen, kosten voor fiduciair beheer en bewaarloon.

In aanvulling op de kosten vermogensbeheer zoals deze bovenstaand zijn gespecificeerd is er tevens sprake van transactiekosten en kosten die ten laste zijn gebracht van de indirecte beleggingsopbrengsten van beleggingsfondsen.

Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen over 2016: 12.834 (2015: 12.943).

Transactiekosten, deels geschat, zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2016: 4.247 (2015: 3.646).

9. Pensioenuitkeringen

	2016	2015
Ouderdomspensioen mannen	25.176	23.458
Ouderdomspensioen vrouwen	16.118	14.775
Weduwenpensioen	4.053	3.882
Weduwnaarspensioen	1.139	1.053
Wezenpensioen	187	208
Afkopen	579	423
	<u>47.252</u>	<u>43.799</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 465,94 (2015: € 462,88) per jaar overeenkomstig de WvB (artikel 78).

10. Uitvoeringskosten

	2016	2015
Administratiekosten	3.872	3.790
Controle- en advieskosten	493	650
Bestuurskosten en kosten deelnemersraad	576	676
Overige kosten	675	582
Subsidie Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten	230	229
	<u>5.846</u>	<u>5.927</u>

Ingevolge artikel 382a Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek wordt gemeld dat de accountantskosten als volgt kunnen worden gesplitst:

	2016	2015
Onderzoek van de jaarrekening	75	65

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2016 als 2015 uitgevoerd door KPMG Accountants N.V.

Overeenkomstig artikel 104 van de Wvb wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

Vacatievergoeding

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst. In totaal is aan presentiegelden (vacatiegelden, reistijdvergoeding en leesvergoeding) € 517.000 (2015: € 525.000) aan de bestuurders en aspirant bestuurders uitgekeerd. In de presentiegelden is naast de bestuurderswerkzaamheden tevens begrepen de urenbesteding voor werkzaamheden in de verschillende commissies (incl. beleggingsadviescommissie), vertegenwoordiging van het pensioenfonds, bijeenkomsten alsmede het volgen van cursussen en deskundigheidstrainingen.

Personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst.

11. Mutatie technische voorziening

	2016	2015
Pensioenopbouw	64.995	64.318
Rentetoevoeging	-1.929	5.092
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-47.197	-43.748
Onttrekking voor uitvoeringskosten	537	1.415
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	12	768
Wijziging marktrente	352.705	233.088
Wijziging actuariële uitgangspunten	29.746	-
Omzetting pensioenaanspraken naar pensioenrichtleeftijd 67 per 1-1-2015	-	-648
Overige wijzigingen	-263	-5.212
	<u>398.606</u>	<u>255.073</u>

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de in het verslagjaar opgebouwde onvoorwaardelijke aanspraken op ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Dit is inclusief de onvoorwaardelijke toeslag van 2,00%.

Toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden te verhogen voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dit toelaat. Deze voorwaardelijke verhoging per 1 januari 2017 bedraagt 0,00% (1 januari 2016 0,00%).

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met -0,06% (2015: 0,159%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2015.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

In de voorziening pensioenverplichtingen zijn de actuarieel verwachte uitkeringen opgenomen gedurende het boekjaar. Onder deze post is de verwachte vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van het doen van uitkeringen verantwoord.

Onttrekking voor uitvoeringskosten

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Onder toelichting 12 is de wijziging uit hoofde van overdracht van rechten opgenomen.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Vanaf boekjaar 2016 is de grondslag voor de overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2016 zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). De algemene sterftekansen die volgen uit de tabel worden voor het pensioenfonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte.

In boekjaar 2016 is het pensioenfonds tevens overgegaan op een vaste excasso-opslag van 2,7%

Overige wijzigingen

Onder overige wijzigingen wordt onder andere opgenomen het resultaat op overlevingskansen en het resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid.

Het resultaat op overlevingskansen ontstaat doordat het aantal overlijdensgevallen in het jaar afwijkt van hetgeen met de gehanteerde overlevingstafels wordt verondersteld. In algemene zin geldt dat, indien minder personen overlijden dan verondersteld (ondersterfte), dit een verlies oplevert op het ouderdomspensioen en een winst op het partnerpensioen. Bij oversterfte is het omgekeerde het geval.

Het resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid ontstaat doordat er een premievrijstelling geldt bij beroepsarbeidsongeschiktheid.

Specificatie overige wijzigingen

	2016	2015
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op overlevingskansen	916	1.591
Resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid	684	406
Resultaat op mutaties	167	-1.230
Overige resultaten	-2.030	-5.979
	<u>-263</u>	<u>-5.212</u>

12. Saldo waardeoverdrachten

	2016	2015
Inkomende waardeoverdrachten	9	1.342
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-850
	<u>9</u>	<u>492</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfondsen of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe pensioenuitvoerder van de opgebouwde pensioenen van deelnemers die bij verandering van werkomgeving zijn opgebouwd.

	2016	2015
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	12	1.764
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-	-996
	<u>12</u>	<u>768</u>

Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:

- de overgenomen pensioenverplichtingen	-3	-422
- de overgedragen pensioenverplichtingen	-	146
	<u>-3</u>	<u>-276</u>

Belastingen

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

Bestemming van saldo van baten en lasten

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar te muteren op het fondsvermogen.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten heeft de jaarrekening 2016 vastgesteld in de vergadering van 15 juni 2017.

Tilburg, 15 juni 2017

Het Bestuur

T.P.J.A. van den Heuvel Voorzitter

R. van Pommeren Secretaris

W.J.T. Sillen

M.P.G. Hofmans

J.H. Sluis

A. Barszczowski

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 Bestemming van saldo van baten en lasten

De wijze waarop het resultaat van het boekjaar moet worden verdeeld is niet opgenomen in de statuten van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten.

2 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten te Amersfoort is aan Willis Towers Watson de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten, zoals vereist conform artikel 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 15 miljoen (0,5% van het pensioenvermogen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 0,75 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- De technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- De kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- Het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de Prudent-Person regel.

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling met uitzondering van de artikelen 126, 127 en 128.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor twee achtereenvolgende jaareinden.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Amstelveen, 15 juni 2017

drs. R.T. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten per 31 december 2016 en van het resultaat over 2016, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten (de Stichting) te Amersfoort gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2016;
- 2 de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht over 2016; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Wij aanvaarden geen aansprakelijkheid voor schade van welke aard ook voortvloeiende uit het gebruik van de informatie in dit verslag. Het verslag is uitsluitend bestemd voor de Stichting en kan vertrouwelijk of anderszins beschermd zijn. Het verslag is niet bedoeld als basis voor andere beslissingen.



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

Materialiteit van EUR 15 miljoen, 0,5% van het pensioenvermogen



Kernpunten

- De waardering van beleggingen
- De waardering van de technische voorzieningen

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 15 miljoen (2015: EUR 15 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2016 (circa 0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het Bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 750.000 aan het Bestuur rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Voor de controle van de uitvoeringskosten hebben wij met het Bestuur afgesproken een lagere materialiteit te hanteren van EUR 50.000.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen in vastgoed en infrastructuur uitbesteed aan Sweco Capital Consultants B.V. en van de overige beleggingen aan Achmea Investment Management B.V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door Sweco Capital Consultants B.V. en Achmea Investment Management B.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.



Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van Sweco Capital Consultants B.V. en Syntus Achmea Pensioenbeheer N.V., zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402 type II)-rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2016 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het Bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan Sweco Capital Consultants B.V. en Syntus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten van directe beleggingsopbrengsten uit beleggingen in vastgoed en infrastructuur, premiebijdragen en uitkeringen hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beleggingen in vastgoed en infrastructuur, beleggingsstromen ten aanzien van beleggingen in vastgoed en infrastructuur, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de dienstverlener onderzocht.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants. Achmea Investment Management B.V. heeft op grond van de overeenkomst met de Stichting aan een onafhankelijk accountant opdracht gegeven de informatie inzake beleggingen ten behoeve van de jaarrekening van de Stichting te controleren.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountant. In dit kader hebben wij de accountant schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden. De accountant heeft, op onze instructie, de controle uitgevoerd met een materialiteit van EUR 15 miljoen en daarbij ook bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle voor de waardering van beleggingen met schattingen.

De accountant heeft zijn bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, het controledossier van de accountant beoordeeld en aanvullende eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd waaronder aansluiting van de vermogensbeheerrapportage met de financiële administratie en de jaarrekening.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen, premiebijdragen en uitkeringen verkregen.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het Bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten is een organisatie die is opgericht op 1 januari 2014. De Stichting is een organisatie die is opgericht op 1 januari 2014. De Stichting is een organisatie die is opgericht op 1 januari 2014.

De waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. Alle beleggingen dienen conform de Wet verplichte beroepspensioenregeling te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 1 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 1,0 miljard (30%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 2,4 miljard (70%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op onafhankelijke taxaties, nettocontantewaardeberekeningen en intrinsieke waarde. De beleggingen waarvan de waardering is gebaseerd op nettocontantewaardeberekeningen bestaan voor EUR 0,2 miljard uit vastrentende waarden. De beleggingen waarvan de waardering is gebaseerd op intrinsieke waarde bestaan voor EUR 0,5 miljard uit vastgoedbeleggingen, EUR 1,0 miljard aandelen, EUR 0,4 miljard vastrentende waarden en EUR 0,3 miljard overige beleggingen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.



Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het Bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van beleggingen met behulp van schattingen een kernpunt in onze controle.

In de toelichting op pagina 84 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak



Voor individueel significante beleggingen, waarvoor de waardering tot stand komt met behulp van schattingen, maken wij gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de ISAE 3402 type II-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie op, periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op onafhankelijke taxaties, nettocontantewaardeberekeningen en intrinsieke waarde onderzocht.

De waardering van vastgoedbeleggingen gebaseerd op intrinsieke waarde hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Significante afwijkingen zijn door ons nader onderzocht.

Voor beleggingen waarvan de waardering gebaseerd is op nettocontantewaardeberekeningen en overige beleggingen gebaseerd op intrinsieke waarde hebben we gebruikgemaakt van de werkzaamheden van een andere onafhankelijke accountant.

De accountant van Achmea Investment Management B.V. heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle op de vermogensrapportage aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, wanneer nodig geacht een dossierreview op het controledossier van de accountant verricht. Wij hebben vastgesteld dat de gecontroleerde vermogensbeheerrapportage aansluit met de financiële administratie en de jaarrekening.

Onze observatie



Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Wij hebben eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn.

KPMG aanvaardt de verantwoordelijkheid voor het uitvoeren van de controle op basis van de informatie die de Stichting heeft verschaft en op basis van de informatie die de Stichting heeft verschaft en op basis van de informatie die de Stichting heeft verschaft.

De waardering van beleggingen

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

De waardering van de technische voorzieningen**Omschrijving**

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De waardering van de technische voorziening komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het Bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het Bestuur zich laat adviseren door actuariële deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt in onze controle.

Het Bestuur heeft in de toelichting op pagina 85 en 86 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Op pagina 98 (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerende actuaire die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerende actuaire over de te volgen aanpak, de aandachtspunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het Bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het Bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerende actuaire.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaire.

Onze observatie

Wij vinden de waardering van de technische voorzieningen evenwichtig bepaald en de toelichting toereikend.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.

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

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

KPMG adviseert de Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten niet te kiezen voor een andere actuaire dan de actuaire die door de Stichting is aangesteld. De andere actuaire kan niet worden vastgesteld op basis van de informatie die is overgenomen uit het jaarverslag van de Stichting.



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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Voor een nadere beschrijving van onze verantwoordelijkheid ten aanzien van een controle van de jaarrekening verwijzen wij naar de website van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA).

https://www.nba.nl/Documents/Tools%20Vaktechniek/Standdaardpassages/Standdaardpassage_nieuwe_controletekst_niet_oqb_variant_%20Nederlands.docx

Utrecht, 15 juni 2017

KPMG Accountants N.V.

S. van Oostenbrugge RA

KPMG Accountants N.V. is een vennootschap onder de Vennootschapswet van 1992 (VwV 1992) en is een lid van het KPMG-netwerk. Het KPMG-netwerk is een wereldwijd netwerk van lidmaatschappen van KPMG Accountants N.V. en andere KPMG-entiteiten die samenwerken aan de controle van de jaarrekening.

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

Actieve deelnemers inclusief premievrijgestelden wegens beroepsarbeidsongeschiktheid

	2016		2015	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
Stand per 1 januari	8.849	11.437	8.544	11.093
Bij: toegetreden deelnemers	584	721	594	784
andere oorzaken	-	-	-	-
Af: overleden deelnemers	-10	-4	-7	-7
uitgetreden deelnemers	-307	-415	-281	-425
andere oorzaken	-6	-5	-1	-8
Stand per 31 december	9.110	11.734	8.849	11.437
Opgebouwd recht ultimo in miljoenen euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar)	38,2	33,8	38,1	33,2

Gewezen deelnemers

	2016		2015	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
Stand per 1 januari	2.205	5.221	2.114	5.064
Bij: toegetreden vanuit de				
actieve deelnemers	307	415	281	425
andere oorzaken	-	-	-5	-4
Af: overleden gewezen deelnemers	-3	-7	-4	-10
gepensioneerde gewezen deelnemers	-139	-149	-137	-139
afkopen	-38	-76	-28	-69
overdrachten		-1	-16	-46
andere oorzaken				
Stand per 31 december	2.332	5.403	2.205	5.221
Opgebouwd recht ultimo in miljoenen euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar)	6,6	12,8	6,4	12,4

Pensioengerechtigden

Ouderdomspensioenen

	2016		2015	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
Stand per 1 januari	1.623	1.854	1.512	1.742
Bij: wegens pensionering	139	149	137	139
andere oorzaken	-	-	-	-
Af: wegens overlijden	-33	-33	-26	-27
afkoop klein pensioen	-	-1	-	-
andere oorzaken	-	-	-	-
Stand per 31 december	1.729	1.969	1.623	1.854

Jaarlijks ouderdomspensioen ultimo in miljoenen
euro's (incl. verhoging per 1 januari
volgend boekjaar)

26,0	16,2	24,4	14,9
------	------	------	------

Nabestaandenpensioenen

	2016		2015	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
Stand per 1 januari	207	478	192	452
Bij: wegens overlijden partner	22	41	19	34
andere oorzaken	-	-	-	-
Af: wegens overlijden	-4	-9	-2	-6
afkoop klein pensioen	-1	-	-2	-2
andere oorzaken	-1	-	-	-
Stand per 31 december	223	510	207	478

Jaarlijks nabestaanden-
pensioen in miljoenen euro's (incl.
verhoging per 1 januari volgend boekjaar)

1,2	4,2	1,1	3,9
-----	-----	-----	-----

Wezenpensioen

	2016	2015
Stand per 1 januari	155	171
Bij: wegens overlijden deelnemers	27	23
andere oorzaken	-	-
Af: wegens afloop	-	-9
andere oorzaken	-35	-30
Stand per 31 december	147	155
Jaarlijks wezenpensioen in miljoenen euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar)	0,2	0,2

Premie-overname bij beroepsarbeidsongeschiktheid

	2016		2015	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
Deelnemers van wie de premiebetaling is overgenomen per 31 december	103	162	110	167

2 BEGRIPSOMSCHRIJVINGEN

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (Abtn)

Pensioenfondsen moeten op basis van de Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling een nota opstellen waarin wordt ingegaan op:

- * interne beheersingssysteem;
- * administratieve organisatie en interne controle;
- * procedures en criteria voor aansluiting bij het fonds;
- * afspraken van deelnemers;
- * risico's;
- * financiële opzet;
- * financiële sturingsmiddelen.

Actuaris

De adviserend actuaris adviseert over financiële en actuariële zaken die de financiële positie van het fonds beïnvloeden, zoals de hoogte van de premie en het verlenen van indexatie. De adviserend actuaris stelt hiervoor onder andere de pensioenvoorziening vast en bepaalt periodiek of de aanwezige middelen voldoende zijn tegenover de aangegane verplichtingen. Verder heeft de adviserend actuaris een actieve rol bij de inrichting en de uitvoering van de ALM-studie en adviseert de adviserend actuaris bij de vaststelling van het premie- en indexatiebeleid.

Certificierend actuaris De certificierend actuaris toetst jaarlijks de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen, de kostendeckende premie en de financiële situatie van het fonds. Hij geeft hiervoor een actuariële verklaring af en stelt een actuariael rapport op. De taken van de adviserende en certificierend actuaris zijn gescheiden

Actuariële waarde

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

Asset Liability Management (ALM)

Het afstemmen van de beleggingsmix op de verplichtingen. Een ALM-studie is een integrale analyse van pensioen-, toeslag-, financierings-, en beleggingsbeleid. Hierbij wordt rekening gehouden met de risico's voor alle belanghebbenden. Zowel voor de korte als de lange termijn en in aansluiting op de verplichtingenstructuur. Een ALM-studie helpt een pensioenfonds bij het kiezen van de juiste beleggingsmix.

Assetmix/beleggingsmix

Verdeling van de beleggingsportefeuille over verschillende beleggingssoorten. Bijvoorbeeld aandelen, obligaties, vastgoed en liquide middelen).

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM is toezichthouder op het gedrag van en de informatieverstrekking door alle partijen op de financiële markten in Nederland.

AG-prognosetafels

Periodiek publiceert het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) sterftetafels die zijn gebaseerd op waarnemingen van sterfte in de bevolking. Deze sterftetafels zijn nog niet geschikt voor gebruik door actuarissen: het verloop van de sterftekansen is nog te grillig en bepaalde belangrijke wetmatigheden zijn nog niet opgenomen. Om die sterftetafels geschikt te maken voor actuariael gebruik worden ze aangepast door het Actuarieel Genootschap. Deze aangepaste tafels krijgen de naam 'AG-tafels'. Tot 2007 werden tafels gepubliceerd die geen toekomstige sterfte-ontwikkeling bevatten. Met ingang van 2007 wordt de waargenomen ontwikkeling (verbetering) in de sterftekansen als toekomstige sterfte-ontwikkeling in de sterftetafels meegenomen. Dit zijn de AG-prognosetafels.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van

beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen.

Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

Bepaalde partnersysteem

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

Benchmark

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

Beroepspensioenfonds

Bij een beroepspensioenfonds gaat het om een pensioenfonds voor vrije beroepsbeoefenaren, zoals notarissen of fysiotherapeuten. Als er een beroepspensioenfonds is voor een bepaald beroep dan zijn alle beroepsgenoten verplicht om zich bij dat fonds aan te sluiten.

Beroepspensioenvereniging

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

Commodities

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

Corporate governance

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

Custodian

Een custodian is een bewaarder van effecten. Bij dit fonds is dit KAS BANK N.V. en Bank New York Mellon.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van een pensioenfonds geeft de verhouding weer tussen de bezittingen en de verplichtingen van een pensioenfonds. Dit verhoudingsgetal geeft weer in hoeverre het pensioenfonds kan voldoen aan zijn verplichtingen.

Dekkingstekort

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om te voldoen aan het minimaal vereist vermogen.

Derivaten

Een financieel instrument waarvan de waarde is afgeleid van één of meer onderliggende waarde.

DNB (De Nederlandsche Bank)

Orgaan dat toezicht houdt op de financiële degelijkheid van financiële instellingen, onder andere van pensioenfondsen. Op basis van de Pensioenwet en de Wet financieel toezicht controleert DNB de pensioenuitvoerders.

Duration

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

Emerging markets

Emerging markets (opkomende markten) zijn de financiële markten van ontwikkelingslanden. Deze markten kenmerken zich vaak door een snelle, maar ook onstabiele economische groei. Beleggers beschouwen een belegging in een emerging market vaak als risicovol vanwege (mogelijke) politieke

problemen en economische instabiliteit. Het risico, maar ook het verwacht rendement van een dergelijke belegging, is daarom gemiddeld hoger dan van een belegging in ontwikkelde landen.

Financieel toetsingskader (FTK)

Het financieel toetsingskader is het (nieuwe) financiële toezichtregime en maakt deel uit van de Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. Het FTK is van toepassing op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen en is vanaf 1 januari 2015 van kracht.

FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode)

FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Het bestuur gebruikt de risicoanalyse om inzicht te krijgen in de risico's van de activiteiten en de mate waarin deze risico's een potentiële bedreiging zijn voor de toezichtdoelstellingen.

Future

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

Fondsvermogen:

Het totale vermogen dat aanwezig is bij het pensioenfonds.

Franchise

Na de 67-jarige leeftijd bestaat het inkomen in principe uit een ouderdomspensioen en een AOW uitkering. Bij de opbouw van het pensioen wordt al rekening gehouden met deze AOW uitkering door het gebruik van een franchise. De franchise is het deel van het inkomen waarover geen pensioen wordt opgebouwd in verband met de vanaf 67 jarige leeftijd te ontvangen AOW uitkering. Bij dit fonds heeft het bestuur echter zelf de franchise vastgesteld en deze is niet gekoppeld aan de AOW.

Hedge funds

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

Herstelplan

Plan van aanpak waarin het pensioenfonds laat zien welke maatregelen het neemt om de dekkingsgraad te verbeteren. Het herstelplan bevat maatregelen om binnen tien jaar weer te beschikken over het vereist eigen vermogen.

Intern Toezicht

Het kritisch beoordelen van het functioneren van het (bestuur van het) pensioenfonds door onafhankelijke deskundigen.

Het gaat daarbij vooral om het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen, om de checks and balances, om de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en om de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor (de dekkingsgraad van) het pensioenfonds. De verplichting tot het hebben van een intern toezicht maakt deel uit van de principes voor goed pensioenfondsbestuur. Het doel van het intern toezicht is het beter functioneren van het pensioenfonds(bestuur).

Kostendekkende premie

Pensioenfondsen moeten een zogenoemde kostendekkende premie hanteren. Dit betekent dat de pensioenpremie hoog genoeg moet zijn om de onvoorwaardelijke en - in voorkomende gevallen – voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst in dat jaar en voor de langere termijn na te komen. In deze premie zit ook een opslag voor solvabiliteit, een opslag voor uitvoeringskosten en de actuarieel benodigde premie voor het voorwaardelijk deel van de pensioenovereenkomst.

Marktwaaarde

Marktwaaarde is de waardering van activa tegen de verkoopwaarde.

Obligatie

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

Overrendement

Het rendement dat wordt gerealiseerd boven het rendement dat nodig is om de voorziening pensioenverplichtingen op te renten.

Outperformance/underperformance

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

Over the counter (OTC)

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

Performance

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde.

Private equity

Beleggingen in niet beursgenoteerde ondernemingen.

Rating

De rating van een belegging of een onderneming geeft een beoordeling weer van het kredietrisico van een bepaalde belegging. De rating wordt vastgesteld door gespecialiseerde bureaus die, afhankelijk van de kredietwaardigheid van een onderneming, een AAA, AA, A, BBB etc. geven. Vastrentende waarden kunnen als hoogste rating AAA krijgen. De investeringsgrens wordt vaak gelegd bij een minimale rating van BBB.

Rendement

Het positieve of negatieve resultaat dat een pensioenfonds, vermogensbeheerder of

verzekeringsmaatschappij behaalt met de belegging van daartoe beschikbare middelen.

Renteswap

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

Rentetermijnstructuur

Grafiek die het verband weergeeft tussen enerzijds de looptijd van een vastrentende belegging en anderzijds de daarop te ontvangen marktrente.

Service Level Agreement (SLA)

Overeenkomst waarin de mate van dienstverlening van de opdrachtnemer ten opzichte van de opdrachtgever gespecificeerd is. In de SLA's staan afspraken over de kwaliteits- en tijdigheidseisen waaraan de dienstverlening moet voldoen.

Securities lending

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

Solvabiliteit

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

Technische voorziening:

Het vermogen dat naar verwachting nodig is om alle lopende verplichtingen te kunnen dekken.

Toeslag

Verhoging van ingegane pensioenen (na pensioeningang) en/of (premiëvrije) pensioenaanspraken (voor pensioeningang) met een vast percentage gelijk aan bijvoorbeeld inflatie of een percentage dat gelijk is aan de loonstijging.

Toezichthouders

Er zijn twee organisaties die toezicht houden op pensioenfondsen en -verzekeraars. De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) hebben beide hun eigen toezichtgebied.

Uitruil(factor)

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

Vastgoedbelegging

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

Vastrentende waarden

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

Volatiliteit

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

Waardeoverdracht

Het overdragen van de contante waarde van de pensioenaanspraken om pensioenverlies te voorkomen wanneer een pensioengerechtigde van pensioenregeling wisselt.

Welvaartsvasheidsbescherming

Doelstelling dat het pensioen meegroeit met de ontwikkeling van de lonen.

Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb)

Wet waarin onder meer de voorwaarden zijn opgenomen, waaraan beroepspensioenregelingen moeten voldoen.