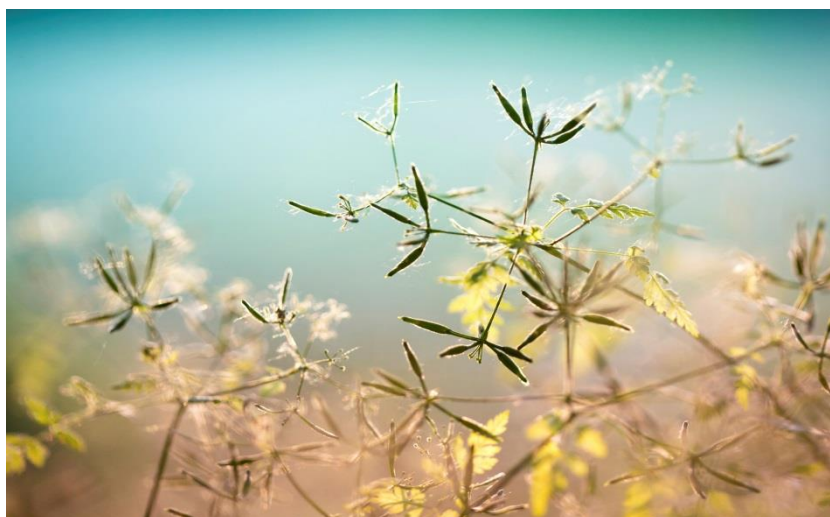




Jaarverslag 2015

**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	Kerncijfers	6
C	Karakteristieken van het pensioenfonds	9
D	Verslag van het intern toezicht en van het verantwoordingsorgaan	22
E	Bestuursverslag	29
	Bestuursparagraaf	30
	Communicatie	37
	Goed Pensioenfondsbestuur (pension fund governance)	40
	Pensioenparagraaf	44
	Beleggingenparagraaf	51
	Financiële positie	61
	Risicoparagraaf	65
	Toekomstparagraaf	71

JAARREKENING

1	Balans per 31 december	73
2	Staat van baten en lasten	74
3	Kasstroomoverzicht	75
4	Toelichting behorende bij de jaarrekening	76
5	Toelichting op de balans	83
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	100

OVERIGE GEGEVENS

1	Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	107
2	Bestemming van saldo van baten en lasten	107
3	Actuariële verklaring	108
4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	110

BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	117
2	Begripsomschrijvingen	120

A VOORWOORD

VOORWOORD

Zelf ben ik een groot aanhanger van het adagium: de kracht zit in de eenvoud. Helaas is daar in de pensioensector maar weinig van terug te vinden. We roepen wel dat het eenvoudiger moet, maar het lijkt steeds complexer te worden. Pensioen is voor veel deelnemers al geen aantrekkelijk onderwerp, maar de invloed van de veranderende wet- en regelgeving maakt het er niet beter op. Hoewel die regels veelal bedoeld zijn om de pensioenaanspraken van de deelnemers zo goed mogelijk te beschermen, leveren ze helaas ook veel werk en zelfs onbegrip op. Het jaar 2015 was gevuld met de invoering van nieuwe regels, met grote impact voor onze deelnemers. Leg dat maar eens uit!

Alle pensioenfondsen moeten sinds 1 januari 2015 voldoen aan de regels van het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK). Dat betekent dat we hogere buffers moeten aanhouden en dus minder snel kunnen indexeren. Gelukkig kennen wij een onvoorwaardelijke toeslag van 2% en hebben we die gewoon kunnen geven. Echter een extra toeslag zit er de komende jaren naar verwachting niet in. Inmiddels hebben alle pensioenfondsen in toenemende mate last van de lage rente en de achterblijvende economische groei. De verwachting is dat dit nog wel even zo zal blijven. De inkoop van pensioen is en blijft daardoor voorlopig duur. En ook al zijn onze rendementen marktconform, hier kunnen we niet tegen op.

Daarbij heeft De Nederlandse Bank (DNB) in juli 2015 de Ultimate Forward Rate (UFR), de rekensystematiek voor onze rekenrente, drastisch verlaagd, waardoor de dekkingsgraden van de pensioenfondsen een stuk lager uitkwamen. Uiteindelijk was onze beleidsdekkingsgraad op 31 december 2015 met 97,1% dan ook lager dan ons minimaal vereist eigen vermogen en dus hebben we een herstelplan moeten indienen. Alhoewel we volgens de regels nog op tijd kunnen herstellen, moeten we meer en meer rekening houden met slechte scenario's. Als we eind 2016 er zo voor staan als nu, dan is er een reële kans dat we in 2017 moeten korten. We mogen die korting wel over 10 jaar uitsmeren. In ons geval staat daar een onvoorwaardelijke toeslag van 2% tegenover. Verder hebben onze deelnemers sinds kort te maken met nieuwe regels uit de belastingwetgeving die grote gevolgen hebben voor de wijze waarop wij de inkomensuitvraag doen ter vaststelling van het juiste pensioengevend inkomen. Elke deelnemer zal in feite een urenregistratie moeten bijhouden om het correcte parttime percentage te bepalen. De administratieve lastendruk neemt zo verder toe. Daarnaast wordt voor zelfstandig ondernemers voortaan de premie bepaald op basis van de winst van drie jaar terug. En de premievrije opbouw bij 100% beroepsarbeidsongeschiktheid mogen wij alleen nog maar toekennen als de deelnemer in kwestie een loongerelateerde uitkering ontvangt. Het is dus een vrijwillige keuze of men zich hiervoor verzekert. Allemaal moeilijk uit te leggen, van overheidswege verplicht en zeer bewerkelijk voor onze deelnemersadministratie.

Tegelijkertijd hebben onze deelnemers het moeilijk bij de uitoefening van hun beroep. Zij moeten aan steeds meer eisen voldoen, terwijl de tarieven al vele jaren niet of nauwelijks zijn geïndexeerd. Logisch dat pensioen dan niet top of mind is. De deelnemers hebben hun stem binnen de deelnemersvereniging (DPF) laten horen en gekozen voor een lagere opbouw. Met ingang van 1 januari 2016 is de oorspronkelijke basisregeling weer de verplichte regeling. Enerzijds alle begrip voor die keuze, maar anderzijds wel een punt van zorg of de invulling van de oudedagsvoorziening van onze deelnemers daarmee toereikend zal zijn.

We blijven ons inzetten voor een adequaat pensioen voor alle fysiotherapeuten in de eerste lijn. Hopelijk bieden de uitkomsten van de lopende pensioendialoog voldoende houvast voor een toekomstbestendige pensioeninvulling. Wat mij betreft mag het wel wat eenvoudiger.

Namens het Bestuur,

Doreth van den Heuvel, voorzitter

B KERNCIJFERS

KERNCIJFERS

Deelnemers, premievrijen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

	2015		2014		2013		2012		2011	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers	20.009	62,4	19.348	62,7	18.829	63,2	18.645	63,7	18.216	64,2
Premievrijen wegens beroeps-arbeidsongeschiktheid	277	0,9	289	0,9	303	1,0	319	1,1	337	1,2
Gewezen deelnemers	7.426	23,2	7.178	23,2	7.047	23,6	7.008	24,0	6.922	24,4
Ouderdomspensioenen	3.477	10,9	3.254	10,5	2.874	9,6	2.533	8,7	2.175	7,7
Nabestaandenpensioenen	685	2,1	644	2,1	606	2,0	568	1,9	535	1,9
Wezenpensioenen	155	0,5	171	0,6	165	0,6	176	0,6	172	0,6
	<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>	<u>28.357</u>	<u>100,0</u>

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

	2015	2014	2013	2012	2011
Bijdragen van deelnemers	70.206	67.168	65.796	62.637	58.605
Saldo waardeoverdrachten	492	-934	-1.079	24	1.058
Pensioenuitkeringen	-43.799	-40.307	-35.363	-30.795	-26.906
Uitvoeringskosten	-5.927	-5.630	-6.198	-5.300	-5.424

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

	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
Technische voorziening					
- voor risico pensioenfonds	3.220.754	2.965.681	2.389.333	2.437.305	2.182.437
Fondsvermogen	-141.184	40.524	102.562	-28.111	-63.408
Beleggingen					
- voor risico pensioenfonds	3.097.807	3.031.216	2.541.994	2.406.282	2.131.754
Overige activa	1.801	2.750	3.104	6.570	4.467
Saldo overige vorderingen en schulden	-20.038	-27.761	-53.203	-3.658	-17.192
Totaal vermogen	<u>3.079.570</u>	<u>3.006.205</u>	<u>2.491.895</u>	<u>2.409.194</u>	<u>2.119.029</u>
Aanwezige dekkingsgraad	95,6	101,4	104,3	98,8	97,1
Beleidsdekkingsgraad	97,1	105,2	-	-	-
Reële dekkingsgraad	117,0	-	-	-	-
Vereiste dekkingsgraad	122,4	118,0	119,5	119,7	120,7
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3	104,2	104,3	104,4	104,4

Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds (x € 1.000)

	2015		2014		2013		2012		2011	
		%		%		%		%		%
Vastgoedbeleggingen	455.167	14,8	372.920	12,4	370.370	14,9	371.829	15,5	356.890	16,8
Aandelen	932.800	30,3	949.263	31,6	742.372	29,8	630.488	26,2	594.164	28,0
Vastrentende waarden	1.397.212	45,3	1.381.913	46,0	1.152.645	46,2	1.105.329	46,0	918.840	43,5
Derivaten	44.522	1,5	74.278	2,5	20.330	0,8	104.467	4,3	79.323	3,7
Overige beleggingen	250.272	8,1	226.546	7,5	206.100	8,3	193.196	8,0	169.515	8,0
Totaal beleggingen	3.079.973	100,0	3.004.920	100,0	2.491.817	100,0	2.405.309	100,0	2.118.732	100,0
Bij: Derivaten met een negatieve waarde	17.834		26.296		50.177		973		13.022	
Totaal beleggingen debet	3.097.807		3.031.216		2.541.994		2.406.282		2.131.754	

Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer (x € 1.000)

	2015	2014	2013	2012	2011
Directe beleggingsopbrengsten	56.306	63.541	59.532	43.271	40.569
Indirecte beleggingsopbrengsten	2.897	436.601	6.705	226.766	78.667
Kosten vermogensbeheer	-6.810	-6.129	-6.692	-6.438	-6.930
	<u>52.393</u>	<u>494.013</u>	<u>59.545</u>	<u>263.599</u>	<u>112.306</u>

Beleggingsrendement

(in procenten)

	2015	2014	2013	2012	2011
Direct en indirect	1,77	19,90	2,50	12,80	5,91
Kosten vermogensbeheer	-0,22	-0,22	-0,27	-0,29	-0,34
Totaal	<u>1,55</u>	<u>19,68</u>	<u>2,23</u>	<u>12,51</u>	<u>5,57</u>

Kosten vermogensbeheer volgens J402 in % van gemiddeld belegd vermogen

Directe kosten vmb	0,50	0,58	0,62	0,42
Transactiekosten vmb	0,12	0,11	0,08	0,10
Totaal kosten vmb	<u>0,62</u>	<u>0,69</u>	<u>0,70</u>	<u>0,52</u>

Kosten pensioenbeheer (x € 1)

Uitvoeringskosten per deeln.	<u>241,00</u>	<u>237,00</u>	<u>272,00</u>	<u>238,00</u>	<u>253,00</u>
------------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Welvaartsvastheidsbescherming

(In procenten)

	01-01-2016	01-01-2015	01-01-2014	01-01-2013	01-01-2012
Welvaartsvastheidsbescherming	1,79	2,07	2,22	1,92	1,86

Toeslagverlening

(In procenten)

	01-01-2016	01-01-2015	01-01-2014	01-01-2013	01-01-2012
Verhoging	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00

een toelichting op dit percentage vindt u op blz. 47

C KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Profiel

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten, 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. De stichting heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement. De stichting voert de pensioenregeling uit die op verzoek van de beroepspensioenvereniging "Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten (DPF)" door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid is verplichtgesteld voor alle in Nederland in de vrije sector werkzame fysiotherapeuten.

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 ziet het bestuur 7 sleutels voor succes:

Sleutel 1: een passende pensioenregeling

Sleutel 2: effectieve communicatie

Sleutel 3: een stabiele en transparante financiële positie

Sleutel 4: voldoende professionele ondersteuning

Sleutel 5: voldoende deskundigheid van bestuur

Sleutel 6: goede samenwerking tussen bestuur en controlerende organen

Sleutel 7: schaalvergroting door samenwerking met gelijksoortige pensioenfonds

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

Strategie

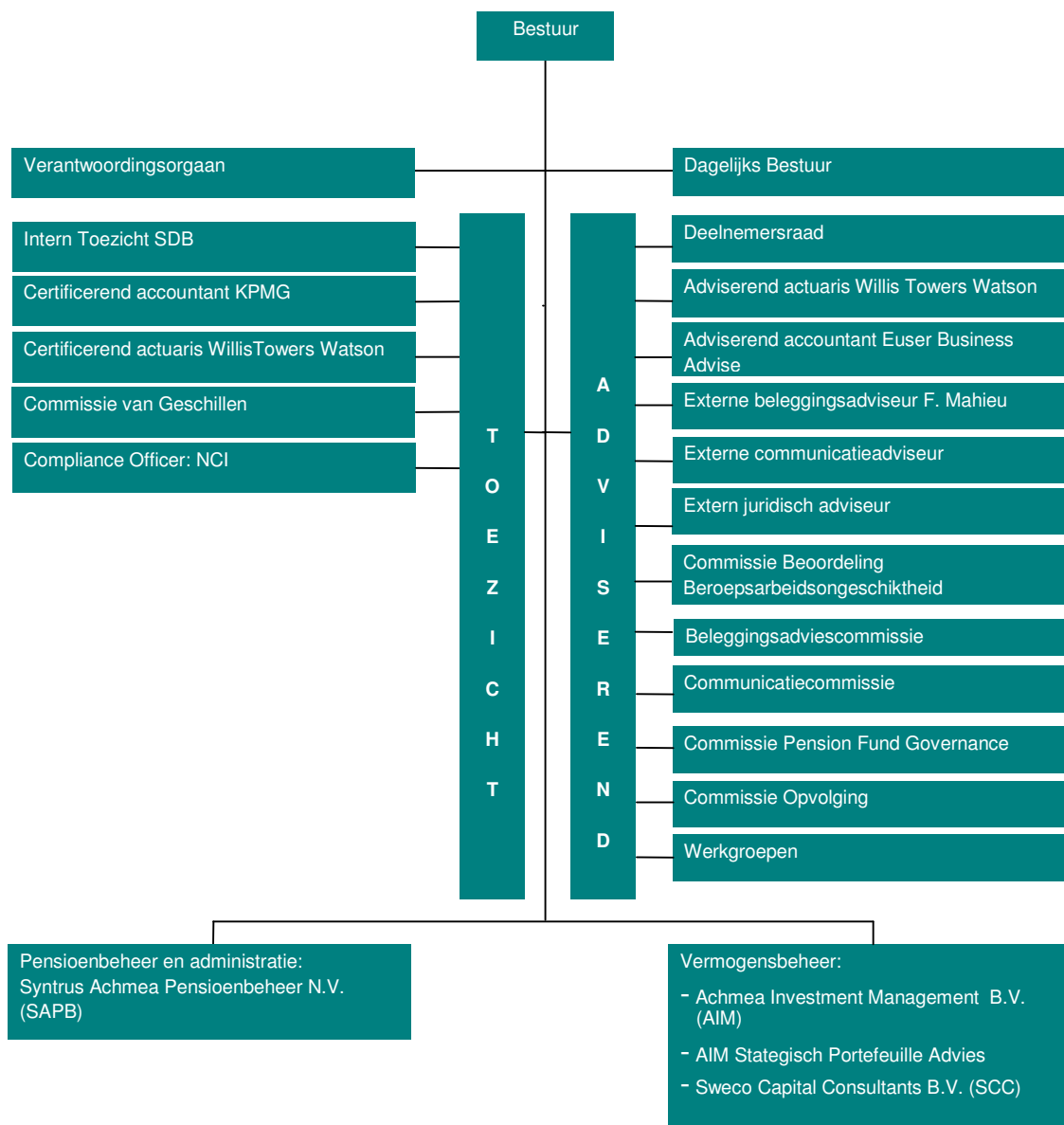
De bovenstaande missie en visie hebben geleid tot de onderstaande strategische doelstellingen:

- 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 op pagina 17 is een overzicht opgenomen van de personele invulling daarvan.



Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het pensioenfonds en het uitvoeren van de pensioenregeling, waaronder het doen van pensioenuitkeringen aan pensioengerechtigden. Onderdeel van deze verantwoordelijkheid is het uitvoeren van interne beheersingsmaatregelen gericht op de juiste en volledige registratie van de gegevens van het pensioenfonds. In de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (Abtn) zijn de opzet van het pensioenfonds, de risicoanalyse en de wijze van uitvoering gedocumenteerd.

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

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan uitvoeringsorganisaties. Deze werkzaamheden betreffen pensioenadministratie, bestuursondersteuning, financiële administratie en vermogensbeheer. Het bestuur is en blijft verantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbesteede taken conform de eisen van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvrb).

Het bestuur heeft tijdens het boekjaar bestaan uit zeven bestuursleden.

De commissie opvolging, verantwoordelijk voor werving van bestuursleden, heeft begin 2015 een nieuwe bestuurskandidaat voorgesteld. Sinds maart 2015 is deze kandidaat zich als aspirant bestuurslid in het introductieprogramma gaan voorbereiden op een bestuursfunctie.

Bestuursleden zijn (gewezen) deelnemers, die aanspraken hebben op ouderdomspensioen van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten, of gepensioneerde deelnemers in de pensioenregeling.

De leden van het bestuur zijn benoemd voor een periode van zes jaar en kunnen zich herkiesbaar stellen.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van het pensioenfonds wordt gevormd door de voorzitter en de secretaris. Zij worden ondersteund door een adviseur van de uitvoeringsorganisatie. Binnen de kaders van het daartoe vastgestelde reglement voor het dagelijks bestuur worden operationele besluiten genomen of voorbereid voor besluitvorming door het bestuur. Het dagelijks bestuur brengt van zijn activiteiten verslag uit aan het bestuur.

Deelnemersvereniging DPF

Om het draagvlak van de verplichtgestelde pensioenregeling, zoals vastgelegd in de Wvb, te kunnen toetsen is in 2006 de beroepspensioenvereniging opgericht onder de naam "Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten" (DPF). De deelnemersvereniging bepaalt de inhoud van de regeling, draagt onder meer bestuursleden voor ter benoeming en heeft een adviserende rol bij reglementswijzigingen (statutair vastgelegd). Het bestuur van het pensioenfonds overlegt minimaal eenmaal per jaar met het bestuur van de deelnemersvereniging.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt jaarlijks aan het verantwoordingsorgaan verantwoording af over het gevoerde beleid in het verslagjaar. In dat orgaan zijn de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigd. Het bestuur heeft de inrichting (onder meer samenstelling en stemverhouding) en de bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan vastgelegd in het reglement van het verantwoordingsorgaan dat op de website van het pensioenfonds is gepubliceerd.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden die ter benoeming worden voorgedragen uit het midden van de deelnemersraad. Deelnemers en pensioengerechtigden zijn evenredig op basis van onderlinge getalsverhoudingen vertegenwoordigd. In het verslagjaar zijn 2 leden na afloop van de beoordeling over 2014 afgetreden. Naar verwachting kan in hun vacature worden voorzien door de aspirant-leden.

Jaarlijks beoordeelt het verantwoordingsorgaan de werkwijze, het beleid en de keuzes van het bestuur van het pensioenfonds. Het verantwoordingsorgaan geeft een schriftelijk en beargumenteerd oordeel over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie. Vervolgens geeft het bestuur van het pensioenfonds een schriftelijke en beargumenteerde reactie hierop. Zowel het oordeel van het verantwoordingsorgaan, als de reactie van het bestuur worden opgenomen in het jaarverslag van het pensioenfonds.

Intern toezicht

Het intern toezicht op het pensioenfonds wordt uitgevoerd door Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen (SDB). Deze oefent in het kader van Pension Fund Governance intern toezicht uit op de besturen van aangesloten beroepspensioenfondsen. De basis voor het intern toezicht is neergelegd in de Code Pensioenfondsen van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid en wettelijk verankerd in de Wvb.

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door een externe visitatiecommissie. Deze visitatiecommissie, die bestaat uit drie leden, bezoekt jaarlijks het bestuur van het pensioenfonds. Het bestuur van het pensioenfonds is voor het laatst beoordeeld in maart 2016.

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.

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.

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. (SCC) te De Bilt voor respectievelijk vastgoed en infrastructuur en aan Achmea Investment Management B.V. te Zeist (AIM) voor de overige beleggingen. De vermogensadministratie is eveneens uitbesteed aan AIM. SAPB, AIM en SCC 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. Conform paragraaf 2.5 van het Uitbestedingsbeleid analyseert het bestuur de verklaringen, checkt verbeterpunten uit voorgaande verklaringen en formuleert nieuwe. Het bestuur bespreekt een en ander met de uitvoerders en legt de actiepunten en zijn oordeel vast.

Het pensioenfonds heeft afspraken over de uitbestede dienstverlening met alle uitvoeringsorganisaties in overeenkomsten en Service Level Agreements (SLA) 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 certificerende accountant van de stichting toegang tot alle gegevens en informatie betreffende de aan de pensioen- en vermogensbeheerders uitbestede werkzaamheden.

Commissies

In 2015 kent het bestuur twee onafhankelijke externe commissies en vier interne commissies. De vier interne commissies zijn de beleggingsadviescommissie, de commissie pension fund governance/reglementen, de communicatiecommissie en de commissie opvolging.

Externen in commissies worden benoemd voor een periode van vijf jaar. Herbenoeming is mogelijk. Naast deze commissies kunnen werkgroepen worden ingesteld indien de actualiteit daarom vraagt. Commissies en werkgroepen hebben onder meer tot taak bestuursbesluiten voor te bereiden en genomen besluiten op verzoek van het bestuur uit te voeren. Zij kunnen ook toezien op de uitvoering van door het bestuur genomen besluiten. Het bestuur kan besluiten dat externe deskundigen en niet-bestuursleden deel uitmaken van een commissie of een werkgroep. Op basis van actualiteit wordt gewerkt met werkgroepen (tijdelijke aard) en voor langdurige aandachtsgebieden met commissies (permanent karakter).

Externe commissies

Het bestuur kent twee commissies die uitsluitend bestaan uit externe deskundigen, te weten de commissie beoordeling beroepsarbeidsongeschiktheid en de commissie van geschillen.

Commissie beoordeling beroepsarbeidsongeschiktheid

Het pensioenfonds draagt zelf het risico voor vrijstelling van premiebetaling bij algehele blijvende beroepsarbeidsongeschiktheid van deelnemers. Verzoeken tot premievrijstelling worden beoordeeld door de commissie beoordeling beroepsarbeidsongeschiktheid. De beoordeling door de commissie leidt tot een advies aan het bestuur over het wel of niet verlenen van premievrije pensioenopbouw.

De commissie heeft in het verslagjaar 20 aanvragen voor premievrije pensioenopbouw in behandeling genomen. Het bestuur heeft 17 aanvragen gehonoreerd; 3 verzoeken zijn afgewezen.

Commissie van geschillen

Het pensioenfonds kent naast een geschillenprocedure een klachtenprocedure. De procedures zijn ook via de website beschikbaar zodat het voor alle belanghebbenden eenvoudig te vinden is hoe en waar men een klacht of geschil kan indienen.

Een belanghebbende kan bij een geschil met het pensioenfonds in beroep gaan bij de commissie van geschillen, conform de bepalingen in het pensioenreglement. Onder 'geschil' wordt verstaan een welomlijnd en voor beslissing vatbaar verschil van inzicht tussen het bestuur en een deelnemer of andere belanghebbende over een door het bestuur genomen besluit.

De commissie van geschillen bestaat uit een jurist, een actuaris en een fysiotherapeut. Zo nodig kan de commissie, per individueel geschil, een deskundige benoemen.

Aan de commissie is een griffier verbonden, die geen deel uitmaakt van de commissie. De leden van de commissie worden benoemd door het bestuur van het pensioenfonds. Met inachtneming van de bepalingen in de statuten, de reglementen en de betreffende geschillenprocedure is de commissie bevoegd tot het doen van uitspraak in geschillen tussen het pensioenfonds en een bezwaarmaker. De commissie oordeelt in volstrekte onafhankelijkheid.

Er waren in het verslagjaar geen lopende geschillen en er zijn ook geen nieuwe geschillen aanhangig gemaakt bij de commissie van geschillen. In het verslagjaar zijn 64 (2014: 41) schriftelijke klachten door deelnemers ingediend en door de pensioenadministrateur afgehandeld.

Interne commissies

De interne commissies werken op basis van een reglement met daarin een vastgestelde taakopdracht. De commissies kunnen bestaan uit bestuursleden van het pensioenfonds en niet-bestuursleden en worden eventueel ondersteund door adviseurs o.a. van de uitvoeringsorganisaties.

Beleggingsadviescommissie (BAC)

Het bestuur heeft een beleggingsadviescommissie (BAC) ingericht met als mandaat het namens het bestuur monitoren van de vermogensbeheerders, het voeren van een beleggingsbeleid ten opzichte van de strategische benchmark en het opstellen van het beleggingsplan. Daarnaast kan de commissie het bestuur gevraagd en ongevraagd advies geven over beleggingszaken.

De commissie is samengesteld uit twee bestuursleden en twee niet-bestuursleden die allen deelnemen aan de pensioenregeling.

De voorzitter van de BAC is een onafhankelijke externe deskundige. Hij overlegt periodiek met het dagelijks bestuur en neemt deel aan de bestuursvergaderingen voor wat betreft het agendapunt beleggingen. De BAC is in het verslagjaar 5 keer bij elkaar gekomen voor een reguliere vergadering en in totaal 11 keer met de beide uitvoeringsorganisaties (AIM en SCC).

Communicatiecommissie

Deze commissie is samengesteld uit twee leden van het bestuur. De commissie wordt ondersteund door een senior-communicatieadviseur vanuit SAPB. De commissie heeft in opdracht van het bestuur een communicatieplan opgesteld, waarin onder andere de doelstelling van de communicatie is opgenomen. De communicatiecommissie bewaakt de uitvoering van het communicatieplan en evalueert achteraf of de communicatie effectief is geweest. De commissieleden zijn het eerste aanspreekpunt voor communicatieonderwerpen. De communicatiecommissie is in het verslagjaar 8 keer bij elkaar gekomen.

Commissie pension fund governance/reglementen

Deze commissie is samengesteld uit twee leden van het bestuur. De commissie wordt ondersteund door een adviseur van de uitvoeringsorganisatie. De commissie treft voorbereidingen voor de invulling van wetsvoorschriften met betrekking tot zorgvuldig pensioenfondsbestuur inclusief de jaarlijkse risicoanalyse op basis van FIRM. De commissie komt minimaal twee keer per jaar bijeen. In het verslagjaar is de commissie 5 keer bij elkaar gekomen.

Commissie opvolging

Deze commissie is samengesteld uit drie leden van het bestuur. De commissie treft voorbereidende werkzaamheden voor de invulling van vacatures. Daarnaast verricht de commissie voorbereidende werkzaamheden bij de voordracht tot herbenoeming van zittende bestuursleden. In het verslagjaar is de commissie 1 keer bij elkaar gekomen.

Werkgroepen

De werkgroepen hebben, in tegenstelling tot de hierboven genoemde commissies, een tijdelijk karakter en voeren een door het bestuur geformuleerde opdracht uit. Naast bestuursleden maken eventueel (externe) adviseurs deel uit van de werkgroepen. In het verslagjaar was alleen de Werkgroep Contracten- en SLA-evaluatie actief. De opdracht van deze werkgroep is het voeren van contractonderhandelingen met partijen die werkzaamheden uitvoeren voor het pensioenfonds en het voeren van evaluatiegesprekken over SLA's die met uitvoeringspartijen zijn overeengekomen. Resultaten worden ter definitieve goedkeuring voorgelegd aan het bestuur.

Compliance officer

Met ingang van 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. De compliance officer heeft het toezicht op het verslagjaar op 14 april 2016 afgerond. Hierbij zijn geen overtredingen van de gedragscode geconstateerd.

Externe deskundigen

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

Het bestuur blijft evenwel te allen tijde eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds. Voor de certificering heeft het pensioenfonds overeenkomsten met zowel een actuaris als een accountant.

De certificerend actuaris rapporteert jaarlijks over de financiële positie van het pensioenfonds en geeft een actuariële verklaring af alsmede een verslag van zijn bevindingen en aanbevelingen aan het bestuur.

De certificerend accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van De Nederlandsche Bank en doet verslag van zijn werkzaamheden in de vorm van een controleverklaring en een verslag aan het bestuur. Hierin zijn opmerkingen en aanbevelingen over de administratieve organisatie en interne beheersing van het pensioenfonds opgenomen.

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

Volgens de wet dient er een scheiding te zijn tussen de organisaties van de certificerend actuaris en de adviserende actuaris. Indien een organisatie beschikt over een gedragscode die door DNB goedgekeurd is, mogen de certificerend en adviserend actuaris van dezelfde organisatie komen. Er moet echter altijd sprake zijn van twee verschillende personen.

De actuaris van het fonds is werkzaam bij Willis Towers Watson. Dit geldt voor zowel de certificerend actuaris - de heer Schilder AAG - als voor de adviserende actuaris - de heer R. Kruijff AAG -. 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 fonds kostenbesparend. Willis Towers Watson beschikt over een door DNB goedgekeurde gedragscode.

Voor de accountant geeft de wet niet aan dat er sprake moet zijn van twee verschillende kantoren voor de adviserend en certificerend accountant. Een accountant mag uiteraard niet zijn eigen werk controleren. De adviserend accountant van het pensioenfonds is zelfstandig gevestigd. De uitvoeringsorganisatie maakt het jaarverslag. De certificerend accountant - de heer S. van Oostenbrugge RA van KPMG - controleert de jaarrekening en beoordeelt de verenigbaarheid van het jaarverslag met de jaarrekening.

Personalia Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten

Bestuur

Naam	Geboorte- datum	Woonplaats	Benoemd per	Aftredend per
Mevrouw Mr. T.P.J.A. van den Heuvel, (vz)	03-06-1960	Utrecht	1 januari 2012	31 december 2016
De heer C. Spaan, (plv. voorzitter)	07-06-1945	Grootebroek	19 september 2001	31 december 2019
De heer R. van Pommeren, (secretaris)	09-01-1951	Velp	3 september 2008	31 december 2020
De heer W.J.T. Sillen, (plv. secretaris)	13-03-1958	Sweikhuizen	13 oktober 2010	31 december 2016
Mevrouw M.P.G. Hofmans MSc	15-05-1960	Ravenstein	1 januari 2012	31 december 2017
De heer A.B. van Haasen*	13-12-1963	Sittard	1 januari 2014	31 december 2019
De heer drs. J.H. Sluis	10-08-1982	Harderwijk	1 januari 2014	31 december 2019
De heer A. Barszczowski (aspirant-bestuurslid)	27-08-1984	De Goorn	aspirant	n.v.t.

* afgetreden per 1 november 2015

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	Laren
Mevrouw E. Visser	penningmeester	Bodegraven
Mevrouw E.J. Salton-Hoogeboom*	secretaris	Alphen a/d Rijn

* afgetreden per 25 november 2015; het bestuur beraadt zich op invulling van de vacature

Verantwoordingsorgaan

Naam	Geboortedatum	Woonplaats	Aftredend per
De heer F.A. van Dijk	18-11-1947	Grevenbicht	31 december 2016
De heer J.J.H. Poen	10-03-1949	Laren	31 december 2017
De heer A.W.J. Roerdink*	30-09-1946	Julianadorp	31 december 2018
Mevrouw E. Visser	22-12-1973	Bodegraven	31 december 2018
Mevrouw E.J. Salton-Hoogeboom*	04-07-1975	Alphen a/d Rijn	31 december 2018
Mevrouw I. de Lijster**	07-04-1983	Heythuysen	31 december 2020
De heer H.J.M. Paauw**	03-11-1948	Heino	31 december 2020

* na afloop van de beoordeling over 2014 afgetreden

**aspirant-lid

Deelnemersraad

Naam	Geboortedatum	Woonplaats	Aftredend per
De heer A. Barszczowski*	27-08-1984	De Goorn	1 januari 2020
De heer D. Bolkestein**	08-09-1980	Zwolle	1 januari 2023
De heer W.J. Boonstra	25-01-1965	Wycken	1 januari 2016
De heer F.A. van Dijk	18-11-1947	Grevenbicht	1 januari 2019
De heer M. van Engelen	19-01-1975	Piinacker	1 januari 2018
De heer R. Even**	21-01-1989	Lossen	1 januari 2023
Mevrouw C.N.T.G. Fraats-Aardening	30-07-1951	Maastricht	1 januari 2019
De heer J. van Gerwen	23-01-1956	Echt	1 januari 2023
De heer F. Griesheimer	10-01-1972	Tiel	1 januari 2020
Mevrouw C.J. Haverhoek	28-04-1963	Buitenpost	1 januari 2020
Mevrouw K/H. Heemskerk	09-04-1987	Leiden	1 januari 2020
De heer P. Hobbelink	12-08-1953	Monnickendam	1 januari 2016
De heer F. Houvast	25-06-1957	Den Ham	1 januari 2019
De heer M. Lankhorst	24-06-1960	Hoofddorp	1 januari 2023
Mevrouw I. de Lijster	07-04-1983	Hevthuisen	1 januari 2018
De heer J.S. Luijck	13-12-1942	Beilen	1 januari 2019
Mevrouw J.C.M. Maas	19-10-1951	Niimegen	1 januari 2018
De heer J.H.N.M. Meijis	30-01-1950	St. Michielsgestel	1 januari 2016
De heer K. Menkveld	18-11-1983	Zwolle	1 januari 2019
De heer D. Paap**	02-06-1987	Groningen	1 januari 2023
De heer H.J.M. Paauw	03-11-1948	Heino	1 januari 2019
De heer J.J.H. Poen	10-03-1949	Laren	1 januari 2020
De heer F. Pothoven	05-02-1960	Rozendaal	1 januari 2016
De heer J.M. Quist	01-06-1988	Breda	1 januari 2020
De heer A.W.J. Roerdink	30-09-1946	Julianadorp	1 januari 2016
Mevrouw E.J. Salton-Hoogeboom	04-07-1975	Alphen a/d Rijn	1 januari 2018
De heer J. Sniider	24-12-1986	Deventer	1 januari 2019
De heer H.A.C. Spit	07-08-1934	Apeldoorn	1 januari 2019
De heer H.S. Teunissen	02-08-1959	Capelle a/d IJssel	1 januari 2018
Mevrouw A.P.M.C. van der Valk	15-02-1987	Veghel	1 januari 2018
Mevrouw E. Visser	22-12-1973	Bodegraven	1 januari 2017
Mevrouw A. Vos	01-09-1957	Tilburg	1 januari 2019
De heer J.H. Vos**	04-04-1980	Bunnik	1 januari 2023
De heer P. Weltevreden**	22-02-1977	Lossen	1 januari 2023

* De heer Barszczowski is vanaf 11 maart 2015 benoemd als aspirant bestuurslid en als gevolg daarvan teruggetreden uit de deelnemersraad.

** Met ingang van 1 september 2015 zijn de heren Bolkestein, Even, Paap, Vos en Weltevreden benoemd tot lid van de deelnemersraad.

Commissie beoordeling beroepsarbeidsongeschiktheid

Naam	Woonplaats	Aftredend per
Mevrouw Dr. I. van Ham, (arts)	Nieuwegein	31 december 2018
De heer H.N.M. van Rhee, (fysiotherapeut)	Oldenzaal	31 december 2016

Commissie van geschillen

Naam	Woonplaats	Aftredend per
Mevrouw Mr. A.J. van Wulfften Palthe-Scholten (voorzitter)	Bentveld	31 december 2019
Mevrouw Drs. M.C.M. Slabbers AAG, (actuaris)	Den Haag	31 december 2019
De heer M.H. van Lijf, (fysiotherapeut)	Utrecht	31 december 2016

Beleggingsadviescommissie

Naam	Woonplaats	Aftredend per
Mevrouw A.M. Wouters-Brongers*	Oisterwijk	31 december 2018
De heer R. van Pommeren (bestuurslid)	Velp	31 december 2020
De heer W.J.. Sillen (bestuurslid)	Sweikhuizen	31 december 2016
De heer P.A.A. van de Ven	Tilburg	31 december 2020
De heer J. Verschut	Goudswaard	31 december 2020
De heer F. Mahieu (voorzitter)*	Waalwijk	31 december 2015

*Mevrouw Wouters is afgetreden en de heer Mahieu aangetreden als voorzitter per 1 april 2015.

Communicatiecommissie

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

Commissie pension fund governance / reglementen

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

* per 1 november 2015 is de heer Van Haasen afgetreden uit deze commissie.

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)

Werkgroep contract- en SLA-evaluatie

Naam		Opdracht
Werkgroep contract- en SLA- evaluatie	Bestuursleden Mevrouw Mr. T.P.J.A. van den Heuvel De heer R. van Pommeren De heer C. Spaan Niet-bestuursleden: De heer J. Euser De heer F. Mahieu Mevrouw A.M. Wouters-Brongers*	Het voeren van contractsonderhandelingen en het voeren van evaluatiegesprekken over SLA's; resultaten worden ter definitieve goedkeuring voorgelegd aan het bestuur.
Werkgroep pensioenvoorziening fysiotherapeuten	Bestuursleden Mevrouw Mr. T.P.J.A. van den Heuvel Mevrouw M. Hofmans (voorzitter) De heer R. van Pommeren Niet-bestuurslid De heer J.J.H. Poen (deelnemersvereniging)	Het deelnemen in een overlegplatform met een bestuursdelegatie van DPF en KNGF waarin van gedachten wordt gewisseld over alles wat de pensioensituatie van deelnemers raakt.
Werkgroep bestuurdersportaal	Bestuurslid: W.J.T. Sillen	Het verbeteren en verder professionaliseren van het bestuurdersportaal.

*afgetreden per 1 april 2015

Diversiteit in bestuur en organen

Het bestuur streeft diversiteit binnen de organen van het pensioenfonds na. 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 fonds 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, die 30 leden telt, 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;

In het bestuur hebben 2 vrouwen, 1 gepensioneerde en 1 persoon jonger dan 40 jaar oud zitting. Ook is er een aspirant-bestuurder, wiens leeftijd lager dan 40 is.

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

Certificerend Accountant

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

Adviserend Accountant

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

Certificerend Actuaris

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

Adviserend Actuaris

De heer R. Kruijff AAG, namens 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 (vermogensbeheerder).

Achmea Investment Management Strategisch PortefeuilleAdvies B.V. te Zeist (fiduciair beheerder).

Uitvoeringsorganisatie

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. te Tilburg.

Compliance officer

Nederlands Compliance Instituut te Capelle aan den IJssel (NCI).

**D VERSLAG VAN HET INTERN TOEZICHT EN VAN HET
VERANTWOORDINGSORGAAN**

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 Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfonds (SDB), 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 samenstelling van het VO is zodanig dat zoveel mogelijk wordt samengewerkt met de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten teneinde overlapping te voorkomen. 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

In 2016 heeft het IT het bestuur beoordeeld op zijn handelwijze in 2015. Het VO heeft dit oordeel betrokken in zijn onderzoek naar het in 2015 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 de bevindingen en het oordeel van het IT over 2015;
- de reactie van het bestuur op de bevindingen en het oordeel van het IT over 2015;
- het oordeel van het VO over 2015;
- de reactie van het Bestuur op het oordeel van het VO over 2015

Intern toezicht

Samenvatting

Het Intern Toezicht heeft in maart 2016 het functioneren van het bestuur van het beroepspensioenfonds voor fysiotherapeuten onderzocht en stelt vast dat het fonds op een adequate wijze wordt bestuurd. Het bestuur kenmerkt zich door zijn toewijding en deskundigheid. Het Intern Toezicht ziet dat het bestuur voldoende 'in control' is. Net als voorgaande jaren merkt het Intern Toezicht op dat het de bestuurlijke infrastructuur te uitgebreid en complex vindt. Hetzelfde geldt voor de opzet van het vermogensbeheer. Alles overziend blijft er ook dit jaar weer een vertrouwenwekkend beeld achter en kwalificeert het Intern Toezicht het bestuurlijk functioneren als goed.

Oordeel

De Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfonds heeft een eenduidige beoordelingsstandaard vastgesteld. Het oordeel van het Intern Toezicht kan zijn: Goed, Voldoende, Matig of Onvoldoende. In bijlage 3 staat een toelichting op de onderbouwing van de kwalificatie. Het Intern Toezicht is in zijn algemeenheid van mening, dat het functioneren van het bestuur goed is.

Vanuit de onder II beschreven taak, geeft het Intern Toezicht het volgende oordeel:

- a. Het beleid van het bestuur kwalificeert het Intern Toezicht als goed.
- b. De algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds typeert het Intern Toezicht als voldoende tot goed. In zijn algemeenheid functioneert het bestuur adequaat. De bestuurlijke efficiency blijft evenwel een belangrijk punt van aandacht.
- c. De risicobeheersing vindt het Intern Toezicht goed.
- d. De evenwichtige belangenafweging vindt het Intern Toezicht goed.

Reactie van het bestuur

Bevindingen en aanbevelingen

Het Bestuur kan zich deels vinden in de geplaatste bevindingen en aanbevelingen. De uitvoering van een aantal aanbevelingen is al in gang gezet. Daar waar de aanbevelingen direct de inhoudelijke beleidsmatige keuzes betreffen, behoudt het bestuur zich het recht voor om, door middel van een zorgvuldige procedure, zijn eigen afwegingen te maken.

De beoordeling:

Het bestuur is verheugd dat het Intern Toezicht zijn functioneren als "Goed" heeft vastgesteld en streeft ernaar om dit ook in 2016 weer waar te maken.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan

In 2007 heeft het bestuur de bestuursstructuur van het fonds in overeenstemming gebracht met de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur. Onderdeel hiervan was het opzetten van een verantwoordingsorgaan. In de jaren na 2007 zijn taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan aangepast aan wijzigingen in wet- en regelgeving.

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.

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. In 2015 waren er twee aspirant-leden: mevrouw I. de Lijster en de heer H. Paauw. Zij zijn per 1 januari 2016 benoemd tot lid. Per 1 januari 2016 is opnieuw een aspirant-lid benoemd, de heer H. Teunissen.

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, in februari 2015 een opleiding gevolgd over de Wet versterking bestuur en de Code pensioenfondsen. De opleiding is verzorgd door Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen.

Overleg met het bestuur

In 2015 heeft het verantwoordingsorgaan met het bestuur overlegd op 10 februari (waarbij onder meer het beoordelingsproces over 2013 werd geëvalueerd) en op 12 mei (waarbij het over het in 2014 gevoerde beleid werd besproken).

Daarnaast bespreekt het bestuur actuele fondsontwikkelingen 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 2015 kwamen bestuur en deelnemersraad drie maal bijeen. Onderwerpen die onder meer werden besproken waren beleggingszaken (waaronder het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid); de implementatie van het nieuw financieel toetsingskader en het daarbij horende premiebeleid; ontwikkelingen rondom de verplichtstelling; de haalbaarheidstoets en risicohouding; risicomanagement en het geschiktheidsbeleidsplan.

Adviestaak

In 2015 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. wijzigingen in: het reglement van het verantwoordingsorgaan; de geschillenregeling en het reglement van de commissie van geschillen; de klachtenprocedure.

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

De beoordelingsprocedure

Het beoordelingsproces met betrekking tot het in 2015 gevoerde bestuursbeleid is in 2016 als volgt verlopen:

- Op 16 februari 2016 werd het proces van het voorgaande jaar (2014) geëvalueerd met het dagelijks bestuur van het pensioenfonds. Aansluitend startte het beoordelingsproces over 2015 in een bijeenkomst waarin thema's werden besproken en aandachtsgebieden onderling toebedeeld. Ruim voor deze datum heeft het verantwoordingsorgaan kennis kunnen nemen van alle relevante documenten, waaronder de abtn. Gedurende het proces kwamen ook het rapport 2015 in het kader van intern toezicht en het jaarverslag 2015 beschikbaar.
- Op 22 maart 2016 hebben de leden van het verantwoordingsorgaan in een bijeenkomst verslag gedaan van hun bevindingen met betrekking tot de op dat moment beschikbare informatie en is deze gezamenlijk besproken. Daarbij werd een eerste inventarisatie gemaakt van mogelijke vragen aan het bestuur.
- Op 9 mei 2016 heeft het verantwoordingsorgaan het rapport in het kader van intern toezicht besproken met de leden van de visitatiecommissie die dit toezicht hebben uitgevoerd.
- Op 11 mei 2016 heeft het verantwoordingsorgaan in een bijeenkomst de vragen aan het bestuur definitief geformuleerd.
- Op 20 mei 2016 zijn deze vragen gezamenlijk met het bestuur besproken.
- Op 26 mei 2016 heeft het verantwoordingsorgaan in een bijeenkomst de uitgangspunten voor haar eindoordeel geformuleerd.

Gedurende het beoordelingsproces is behoudens het gesprek met de visitatiecommissie, geen overleg geweest met accountant en/of andere deskundigen.

Op basis van de documenten en de gesprekken met het bestuur is het verantwoordingsorgaan gekomen tot de navolgende bevindingen en aanbevelingen.

Het oordeel

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

Oordeel

Het bestuur was in 2015 meer dan voldoende in control.

Het bestuur heeft gevolg gegeven aan de aanbevelingen die het verantwoordingsorgaan heeft gedaan met betrekking tot het in 2014 gevoerde beleid. Die aanbevelingen werden separaat van het oordeel over 2014 uitgebracht. De aanbevelingen zijn deels ter harte genomen. Daar waar dat niet het geval is, is dit door het bestuur met redenen omkleed toegelicht.

Bevindingen

Besluitvormingsprocedure

Het bestuur is in 2014 overgegaan tot een andere methodiek van besluitvorming. Echter, door de wijze van verslaglegging zijn in 2015 de afwegingen van het bestuur bij het nemen van besluiten - en daarmee de verantwoording aan de deelnemers - niet altijd transparant voor het verantwoordingsorgaan.

Missie, visie en strategie

Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat het bestuur in 2015 niet is toegekomen aan het toetsen van zijn visie aan de hand van de zeven sleutels voor succes, die zijn beschreven in de abtn.

Het verantwoordingsorgaan vindt dat beleidsvorming over missie, visie en strategie een onontbeerlijk onderdeel vormt van het bestuurlijk proces.

Bestuurlijk functioneren

Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat de werkwijze van het bestuur wordt gekenmerkt door veel aandacht voor operationele zaken. Het verantwoordingsorgaan wijst erop dat dit kan leiden tot kwetsbaarheid waar het gaat om continuïteit of concentratie van kennis.

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.

Samenstelling verantwoordingsorgaan

De heer J.J.H. Poen, voorzitter

De heer F.A. van Dijk

Mevrouw I. de Lijster

De heer H. Paauw

Mevrouw E. Visser

De heer H. Teunissen, aspirant

Namens het Verantwoordingsorgaan:

J.J.H. Poen, voorzitter

6 juni 2016

Reactie van het Bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur kijkt met genoegen terug op de zinvolle en diepgaande uitwisseling die heeft plaatsgevonden met het VO over het verantwoordingstraject met betrekking tot het verslagjaar 2015.

Het VO heeft ons zijn oordeel over verslagjaar 2015 kenbaar gemaakt, vergezeld van een aantal aanbevelingen. Het Bestuur dankt het VO voor de aanbevelingen en neemt zich voor hiervan gebruik te maken. Voor enkele zaken is een en ander al eerder in gang gezet. Het Bestuur geeft, daar waar nodig, graag de volgende reactie op het oordeel van het VO.

Besluitvorming

Ten algemene heeft het Bestuur geconstateerd dat verslaglegging ten aanzien van de besluitvorming een punt van aandacht is voor 2016.

Missie, visie en strategie

Het Bestuur onderkent, net als het VO, dat de missie, visie en strategie belangrijke uitgangspunten zijn van de beleidsvorming. Het Bestuur heeft echter al in 2014 geconstateerd dat er veel issues speelden die op de korte termijn zeer bepalend zouden kunnen zijn voor de toekomst van ons pensioenfonds. Derhalve achtte het bestuur het goed om een pas op de plaats te maken. Het betrof onder meer de discussie met PFZW ten aanzien van de overlap van de verplichtstelling, de mogelijke terugkeer naar de basisregeling en de implementatie van de uitslag van de stemronde en de effecten op de verplichtstelling in verband met het niet voldoen aan de representativiteitstoets. Aan de hand van de notitie van 16 juli 2014 inzake toekomst van het pensioenfonds op lange termijn, heeft het bestuur toen besloten om de discussie over de langere termijn naar het voorjaar 2015 door te schuiven. Aangezien pas eind 2015 voor de meest bepalende zaken bekend is geworden hoe een en ander voor ons pensioenfonds zou uitpakken is er voor het voorjaar 2016 een sessie belegd waar ook de missie, visie en strategie zijn besproken. De uitkomsten en vervolgacties worden in juli 2016 geagendeerd.

Bestuurlijk functioneren

Het VO heeft geoordeeld dat het Bestuur zich in 2015 veel met operationele zaken heeft bezig gehouden. Het jaar 2015 kenmerkte zich door veel nieuwe regelgeving voor het pensioenfonds, zoals het nieuwe FTK en het Witteveen kader. Het voldoen aan de daaruit voortvloeiende nieuwe verplichtingen en de implementatie van de daarbij horende nieuwe processen vroegen om veel afstemming met de uitvoeringsorganisaties. Inmiddels zijn ook in de beleggingsportefeuille een aantal vereenvoudigingen doorgevoerd. In 2016 verwacht het Bestuur weer meer op afstand te kunnen besturen.

E BESTUURSVERSLAG

BESTUURSPARAGRAAF

In deze paragraaf gaat het bestuur in op de ontwikkelingen op pensioengebied in 2015. Wat gebeurde er zoal? 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, zowel wat betreft het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) als het fiscale kader dat voor het pensioenfonds per 1 januari 2015 is gaan gelden.

Hoofdpijnen

Het bestuur heeft het afgelopen jaar 13 keer vergaderd (inclusief 2 brainstorm-meetings). Naast de bestuursvergaderingen hebben er diverse commissievergaderingen plaatsgevonden en vergaderingen van het dagelijks bestuur met het Verantwoordingsorgaan en het bestuur van de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten en het KNGF. Met alle externe adviseurs zijn evaluatiegesprekken gevoerd. Naast de reguliere beleidscyclus stonden de volgende focusdossiers op de agenda:

- De gevolgen voor het pensioenfonds van het nieuw Financieel Toetsingskader (ALM studie, herstelplan, haalbaarheidstoets)
- Implementatiewijziging van het beleggingsbeleid ten aanzien van vastgoed
- De afdekking van het renterisico
- Het integraal risicomanagement
- De implementatie van het Witteveenkader
- De verplichtstelling
- De terugkeer naar de basisregeling
- De BTW
- De kostenbeheersing.

Resultaten op hoofdpijnen

Ondanks de lage rentestand, waarmee alle pensioenfondsen te kampen hebben, heeft het Bestuur aan de diverse overleggen met de adviseurs in het kader van de ALM-studie, het herstelplan en de haalbaarheidsstudie een positieve afdrank overgehouden. 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, zo blijkt uit de ALM. Ook is het Bestuur tevreden over de mate waarin het op basis van de rapportages van de vermogensbeheerders grip heeft op het financieel risicomanagement.

Helaas blijkt uit die rapportages inmiddels, dat de negatieve economische trend zich in 2016 heeft voortgezet. Ook is de rente verder gedaald, waardoor opbouw van pensioen alleen maar duurder is geworden. Het Bestuur vindt de ontwikkelingen zorgwekkend en ziet de kans groeien dat we in 2017 de pensioenen moeten korten.

Met de vermogensbeheerders is het Bestuur erin geslaagd de transitie van belegging in direct vastgoed naar niet-beursgenoteerd indirect vastgoed te maken. Vrijwel de hele woning- en winkelportefeuille werd verkocht. De opbrengsten werden aangewend voor meer niet-beursgenoteerde fondsen, hetgeen ook lagere kosten met zich meebrengt.

De totale kosten van het Pensioenfonds (vermogens- en pensioenbeheer) bleven ruwweg gelijk. Ondanks dat het Pensioenfonds op dit terrein in verhouding tot vergelijkbare beroepspensioenfondsen goed scoort, zet het Bestuur hier een tandje bij: de doelstelling voor 2016 is kostenverlaging. Het plan van aanpak daarvoor is in werking getreden. Daaraan draagt niet bij dat het Pensioenfonds in 2015 BTW-plichtig is geworden. Het Bestuur heeft samen met een gerenommeerde adviseur zijn BTW-positie bepaald en een bezwaarprocedure tegen de belastingdienst ingezet.

Op het terrein van de pensioenregeling is in 2015 veel werk verzet en het Bestuur kijkt met tevredenheid terug op een goede transitie. De diverse aangescherpte fiscale eisen werden verwerkt in de administratie en uitgebreid met de deelnemers gecommuniceerd om tot een goed beheerste aanlevering en verwerking van gegevens te komen. Ook mogen we 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.

Met enkele collega-beroepspensioenfonds is het Bestuur erin geslaagd een discussie over beroepsgenoten in loondienst met het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid tot een positief einde te brengen. De toepasselijke regelgeving was niet afgestemd op de moderne arbeidsverhoudingen, waarin steeds meer fysiotherapeuten in loondienst werken. Zo is geborgd dat deze deelnemers pensioen kunnen blijven opbouwen in de mate waar zij voor gekozen hebben.

Ontwikkeling financiële positie in 2015

Vanaf 1 januari 2015 is het zogenaamde (nFTK) van toepassing. Met nieuwe regelgeving beoogt de wetgever het Nederlands pensioenstelsel minder gevoelig voor dagkoersen, en daarmee stabiel te maken. De regels voor indexeren zijn sinds 2015 strenger geworden. Indexaties moeten vanaf 2015 toekomstbestendig zijn. Toekomstbestendig betekent dat niet alleen het komend jaar, maar ook naar verwachting de daaropvolgende jaren de indexatie kan worden toegekend. Uit dit nieuwe kader volgt dat pensioenfonds eerst vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% zullen kunnen indexeren.

De nieuwe financieringsregels hebben ingrijpende gevolgen voor alle pensioenfonds, zo ook voor ons pensioenfonds.

In maart 2015 heeft het pensioenfonds een Asset Liability Management (ALM) studie afgerond, waarin alle elementen van het nFTK zijn meegenomen. Aan de hand van de ALM studie heeft het pensioenfonds integraal inzicht verkregen in welke strategische beleggingskeuzes het best bij het risicoprofiel van het pensioenfonds passen. Verder is daarbij gekeken naar welke invloed bepaalde beleidskeuzes (zoals premies, toeslagverlening en de pensioenregeling) hebben op de toekomstige solvabiliteit en de toeslagcapaciteit van het pensioenfonds. De ALM studie is met behulp van externe deskundigen van AIM en Sprekels & Verschuren, actuarissen en consultants uitgevoerd door het bestuur.

De belangrijkste gevolgen van het nFTK voor het pensioenfonds worden hieronder nader toegelicht.

Het premie- en toeslagbeleid

Na het definitief worden van de benodigde lagere regelgeving begin 2015 heeft het pensioenfonds de premie vastgesteld conform het nFTK. Voor wat betreft het toeslagbeleid past het pensioenfonds in beginsel de voor 2015 geldende leidraad voor toeslagverlening ook onder het nFTK toe, tenzij de regels van het nFTK tot een lagere voorwaardelijke toeslag dwingen. Voor wat betreft het kortingsbeleid sluit het pensioenfonds aan bij de maximale termijnen c.q. maximale ruimte die onder het nFTK zijn / is toegestaan voor het "uitsmeren" van kortingen.

De Ultimate Forward Rate

De Ultimate Forward Rate (UFR) is een modelmatige benadering van de marktrente voor pensioenverplichtingen met een termijn langer dan 20 jaar. DNB heeft de UFR per 15 juli 2015 verlaagd van 4,2% naar 3,3%. Dit betekende een lagere dekkingsgraad en nog minder ruimte voor indexatie. Als de rente ongeveer gelijk blijft, dan daalt de UFR de komende tijd zelfs nog verder, omdat de forwardrentes van de afgelopen 10 jaar in de berekening worden meegenomen. De waarde van de verplichtingen van het pensioenfonds nam hierdoor sterk toe en de dekkingsgraad gaf een extra daling te zien. Door de nieuwe UFR heeft het pensioenfonds de ALM-studie en de houdbaarheid van het financiële beleid vanaf 15 juli opnieuw onder de loep genomen. Gelukkig heeft dit niet tot wezenlijk andere inzichten geleid.

Beleidsdekkingsgraad

Onder het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van de dagkoersen. Daar staat tegenover dat in de nieuwe situatie fluctuaties op de financiële markten 12 maanden zullen doorwerken. Per 1 januari 2015 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 105,2% en per 31 december 2015: 97,1%. De minimaal vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds is 104,3%. De vereiste dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2015 122,4%.

Vereist eigen vermogen en herstelplan

De methodiek om het vereist eigen vermogen te berekenen is gewijzigd. Door de nieuwe methodiek is het vereist eigen vermogen per 1 januari 2015 gestegen naar 121,4%. Het vereist eigen vermogen per 31 december 2014 was, volgens de oude methodiek, 118,0%.

Per 1 januari 2015 was de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds 105,2% en lag daarmee onder het vereist eigen vermogen. Omdat er sprake is van een reservetekort was het fonds verplicht uiterlijk 1 juli 2015 een herstelplan in te dienen bij DNB. De voorschriften omtrent het berekenen van het minimaal vereist eigen vermogen zijn overigens niet gewijzigd.

Het pensioenfonds heeft voor 1 juli 2015 het herstelplan verstuurd naar DNB. In dit herstelplan heeft het pensioenfonds aangegeven welke maatregelen worden ingezet om binnen 12 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. Op grond van overgangsrecht bij de Wet aanpassing financieel toetsingskader krijgen pensioenfondsen die in 2015 in tekort komen de mogelijkheid een herstelperiode van 12 jaar te kiezen. Pensioenfondsen die in 2016 in tekort komen of een herstelplan moeten actualiseren krijgen op grond van overgangsrecht de mogelijkheid te kiezen voor 11 jaar. Het pensioenfonds heeft zich ten doel gesteld om eind 2023 een beleidsdekkingsgraad te hebben boven het vereist eigen vermogen. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs. 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.

In het herstelplan 2015 is geen maatregel tot korten van de pensioenaanspraken opgenomen. Het korten van de pensioenaanspraken is mogelijk 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 in gelijke mate 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. Of wanneer de beleidsdekkingsgraad 5 jaar op een rij lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad ook lager is. Een eventuele korting mag maximaal verspreid worden over looptijd van het herstelplan. Een korting of een verlaging van de pensioenopbouw was in 2015 niet van toepassing.

Risicohouding en haalbaarheidstoets

Risicohouding

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds dient aan te sluiten bij de risicohouding van het pensioenfonds. Voor de bepaling van deze risicohouding heeft het bestuur zich gebaseerd op de kenmerken en de ambitie van het pensioenfonds. Na overleg met het Verantwoordingsorgaan en de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten (DPF) is deze risicohouding gedefinieerd als:

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

Voor de korte termijn is de risicohouding vastgelegd in termen van een bandbreedte van de vereiste dekkinggraad. De vereiste dekkinggraad 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 dekkinggraad wil het pensioenfonds op lange termijn bezien een jaarlijkse toeslag van gemiddeld tenminste 3% kunnen geven, conform de doelstelling van het pensioenfonds.

Voor het bepalen van een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkinggraad heeft het fonds 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.

Tenslotte heeft het bestuur bepaald, dat het pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkinggraad in een slechtweerscenario maximaal 47,5% mag afwijken van het gemiddeld te verwachten pensioenresultaat.

*Haalbaarheidstoets **

De risicohouding voor de lange termijn is in 2015 getoetst met behulp van een aanvangshaalbaarheidstoets. Met deze haalbaarheidstoets is getoetst of de ambities van het pensioenfonds, gegeven het beleggingsbeleid en het premiebeleid, realistisch en haalbaar zijn.

De lange termijn ambitie van het fonds om vanuit de vereiste dekkinggraad een jaarlijkse toeslag van gemiddeld tenminste 3% per jaar te kunnen geven, resulteert op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets in een pensioenresultaat van tenminste 140%. Terwijl de ondergrens van tenminste de onvoorwaardelijke toeslag van 2% per jaar vanuit de feitelijke dekkinggraad resulteert in een ondergrens voor het pensioenresultaat van 105%. Om te voldoen aan een specifieke restrictie in de regelgeving met betrekking de haalbaarheidstoets heeft het pensioenfonds deze ondergrens verhoogd naar 108%.

De maximale afwijking van 47,5% in een slechtweerscenario betekent vanuit de feitelijke dekkinggraad een pensioenresultaat van ca. 85%. Met andere woorden: in een dergelijk slechtweerscenario zal er gemiddeld sprake zijn van kortingen ten opzichte van de 2% onvoorwaardelijke toeslag.

De haalbaarheidstoets bestaat uit de aanvangshaalbaarheidstoets en de jaarlijkse haalbaarheidstoets. De aanvangshaalbaarheidstoets is halverwege 2015 voor het eerst uitgevoerd en vastgesteld naar aanleiding van invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015. De aanvangshaalbaarheidstoets zal opnieuw worden uitgevoerd en vastgesteld als het fonds besluit een nieuwe pensioenregeling uit te voeren of als er sprake is van significante wijzigingen in de huidige pensioenregeling, dan wel in het beleggingsbeleid.

De uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets waren gelijk aan een verwacht pensioenresultaat van 195% vanuit de vereiste dekkinggraad, een verwacht pensioenresultaat van 162,8% vanuit de feitelijke dekkinggraad en een maximale afwijking in een slechtweerscenario van 44,3%. Op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets blijkt het fonds naar verwachting dus, gegeven het beleggingsbeleid en het premiebeleid, ruimschoots aan haar ambities te kunnen voldoen.

*Onlangs is geconstateerd dat ten gevolge van een onjuiste invoer in het model een aantal parameters in de haalbaarheidstoets niet juist zijn vastgesteld. Dit zal worden gecorrigeerd. Er is geen sprake van een beleidswijziging. Het pensioenfonds zal een herrapportage doen bij DNB.

Stappen op weg naar een nieuw pensioenstelsel en overige ontwikkelingen

Het kabinet werkt aan een nieuw pensioenstelsel. Op 6 juli gaf staatssecretaris Klijnsma vier hoofdlijnen voor een nieuw stelsel aan. En op 18 december schetste ze in een werkprogramma welke vraagstukken en oplossingsrichtingen tot de zomer van 2016 worden onderzocht en uitgewerkt. De SER werkt de nieuwe voorkeursvariant persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling uit. En doet onderzoek naar de overgangsproblematiek bij het afschaffen van de doorsneesystematiek. Vier ambtelijke werkgroepen werken de hoofdlijnen voor een nieuw pensioenstelsel uit.

1. Gedifferentieerde aanpak: een toereikend pensioen voor alle werkenden. Het kabinet vindt dat sommige werknemers te veel pensioen opbouwen, omdat ze elders ook vermogen opbouwen. Zzp-ers bouwen geen pensioen op. Het kabinet wil dit graag voor ze mogelijk maken, maar dat verplichten is nu nog een brug te ver.
2. Overgang naar een actuariel correcte systematiek van pensioenopbouw. Daarmee bedoelt het kabinet de afschaffing van de doorsneesystematiek. Het gaat dan om leeftijdsafhankelijke doorsneepremie en pensioenopbouw. Idee is dat het nieuwe systeem per 2020 van start gaat.
3. Naar een transparanter en eenvoudiger pensioen. Dit betekent volgens staatssecretaris Klijnsma dat de regeling in beginsel moet uitgaan van opbouw van persoonlijke pensioenvermogens.
4. Meer ruimte voor maatwerk en keuzemogelijkheden. Het kabinet gaat de mogelijkheden verkennen. En kijkt ook naar mogelijke combinaties van pensioen wonen en zorg.

Dit alles moet vóór de zomer van 2016 resulteren in een uitwerkingsnota met een aantal varianten. Het Centraal Planbureau rekent die varianten door. De bedoeling van de doorrekeningen is dat de politieke partijen ze kunnen gebruiken bij het opstellen van de verkiezingsprogramma's. Het nieuwe pensioenstelsel wordt dus een thema bij de verkiezingen in maart 2017. Het idee is nu dat het volgende kabinet dan met concrete voorstellen komt voor een nieuw toekomstbestendig pensioenstelsel.

Volgens staatssecretaris Klijnsma is het maken van een dergelijk nieuw stelsel heel complex. Maar op weg naar een nieuw stelsel kunnen wel alvast stappen gezet worden. Het kabinet ziet de wetsvoorstellen Variabele pensioenuitkering en algemeen pensioenfonds als voorbeelden van stappen in de goede richting.

Zaken als de afschaffing van de doorsneesystematiek, maar ook de degressieve pensioenopbouw en variabele pensioenuitkeringen waarvan sprake is, zullen gevolgen hebben voor alle pensioenfondsen, zo ook voor ons pensioenfonds. Het bestuur volgt de ontwikkelingen op de voet.

Wetsvoorstel APF biedt mogelijkheden voor schaalvergroting

In januari 2015 kwam het kabinet met het wetsvoorstel Algemeen pensioenfonds (APF). Dat wetsvoorstel biedt kansen om de schaalgrootte en financiële draagkracht van pensioenfondsen te verbeteren. Het APF schuift voor een deel de domeinafbakening aan de kant. Anders dan bestaande pensioenfondsen is het APF niet beperkt tot gebruik door een of meer specifieke doelgroepen.

Het is mogelijk om een bestaand pensioenfonds om te vormen tot een APF. Het is ook mogelijk om een nieuw (leeg) APF op te richten. Alle bestuursvormen zijn toegestaan, maar er gelden wel speciale aanvullende voorschriften. Een vergunning van DNB is verplicht. Een vrijwillige pensioenregeling die een aanvulling is op een basispensioenregeling kan in een andere collectiviteitskring worden ondergebracht dan de basisregeling.

Nieuwe Wet pensioencommunicatie vanaf 1 juli 2015

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

Het Pensioen 1-2-3 is met ingang van 1 juli 2016 verplicht. Het vernieuwen van het 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 Autoriteit Financiële Markten (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 pensioenfondsen 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.

Rapportage en toezicht

Toezichtthema's 2015 van DNB en AFM

De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) houden toezicht op pensioenfondsen. DNB beoordeelt de financiële aspecten. De AFM ziet toe op gedrag en communicatie.

In 2015 lette de AFM er speciaal op dat pensioenuitvoerders overzicht en inzicht geven in de hoogte en risico's van pensioen.

DNB had de volgende toezichtthema's voor 2015: implementatie nieuwe regelgeving FTK, evenwichtige belangenafweging bij premievaststelling, werking wet versterking bestuur pensioenfondsen, aanhoudend lage rente en search for yield, beleggingsrisico, beheersing markt- en renterisico, EIOPA stresstest, houdbaarheid pensioenfondsen en integriteitsrisico-beheersing.

Daarnaast schonk de toezichthouder ook aandacht aan terrorismefinanciering, sancties, corruptie / belangenverstrengeling, AML/CFT hoog-risico-activiteiten, fiscaliteit, manipulatie van benchmarks, informatiebeveiliging en cybercrime en transparantie.

DNB publiceerde in 2015 voor het eerst cijfers individuele pensioenfondsen

Per 1 juli 2015 wijzigde de geheimhoudingsplicht in de pensioenwetgeving. Hierdoor mag DNB bepaalde vergelijkbare, niet geaggregeerde statistische gegevens van individuele pensioenfondsen publiceren.

Voor de kwartaalcijfers publiceert DNB de beleidsdekkingsgraad, de vereiste dekkingsgraad, het belegd vermogen en het kwartaalrendement.

Voor de jaarcijfers over 2014 publiceerde DNB de premie, het aantal deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, de toeslagverlening en de eventuele verlaging van pensioenaanspraken en pensioenrechten.

Representativiteit bestaande beroepspensioenfondsen niet geraakt door percentage werknemers (beroepspensioenfondsen)

Voor een verplichtstelling voor beroepspensioenfondsen geldt dat het fonds in overwegende mate zelfstandigen als deelnemer moet hebben. Enkele pensioenfondsen voldoen daar niet meer aan, omdat te veel deelnemers werknemer zijn. Staatssecretaris Klijnsma liet eind 2015 weten dat de verplichtstelling van bestaande beroepspensioenfondsen niet vervalt als er procentueel "te veel" werknemers in het pensioenfonds deelnemen. Voor nieuw op te richten beroepspensioenfondsen blijft de eis wel bestaan.

Fiscaal-juridische wijzigingen vanaf 2015

Wat betekent het Witteveenkader voor ons pensioenfonds?

Per 1 januari 2015 is het nieuwe fiscale kader van toepassing op het pensioenfonds. Dit betreft de volgende issues:

- de pensioenrichtleeftijd is verhoogd van 65 naar 67. De opgebouwde pensioenen zijn (actuarieel neutraal) omgezet van pensioenrichtleeftijd 65 naar 67 jaar. Het blijft uiteraard mogelijk om eerder, of later, met pensioen te gaan.;
- ten aanzien van beroepsgenoten die hun beroep als zelfstandige uitoefenen, is de inkomensdefinitie aangepast. Dit betekent dat niet meer de omzet verminderd met een kostenafslag wordt gehanteerd, maar dat uitgegaan moet worden van de fiscale winst uit onderneming van het jaar t-3;
- het parttimepercentage werd tot dusver bepaald door het inkomen uit fysiotherapie te delen op het maximum beroepsinkomen. Vanaf 2015 wordt uitgegaan van het werkelijke aantal gewerkte uren.
- de wetgever heeft bepaald dat de dekking voor premievrijstelling bij blijvende en volledige beroepsarbeidsongeschiktheid alleen mogelijk is als er ook sprake is van een loongerelateerde uitkering of een uitkering uit een inkomensverzekering bij arbeidsongeschiktheid. Het pensioenfonds heeft de bestaande verplichte dekking met instemming van de Deelnemersvereniging omgezet in een vrijwillige dekking. Voor veel werknemers zal de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA) voorzien in de vervangende uitkering; zelfstandigen zullen daarvoor desgewenst een verzekering moeten sluiten of niet kiezen voor Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (PVI).

BTW-koepelvrijstelling vervalt

In juli 2014 besloot staatssecretaris Wiebes van Financiën om de btw-koepelvrijstelling voor pensioenadministratie per 1 januari 2015 af te schaffen. In de toelichting bij het besluit gaf hij aan welke werkzaamheden niet meer onder de btw-koepelvrijstelling vallen. Op 13 maart stelde het Hof van Justitie van de Europese Unie in het ATP-arrest vast dat pensioenuitvoering voor pensioenfondsen met een DC-regeling onder voorwaarden is vrijgesteld van btw. De Tweede Kamer vroeg om een analyse over de gevolgen van dit arrest. Volgens dat arrest zou de btw-vrijstelling gelden als het beleggingsrisico bij de deelnemer ligt. Wiebes interpreteert het ATP arrest echter heel nauw. Defined benefit en collectieve beschikbare premieregelingen vallen volgens hem niet onder de vrijstelling. Uit een uitspraak van het Hof Den Haag van 9 december blijkt dat de rechter ook vindt dat defined benefit regelingen niet onder de btw-vrijstelling vallen. Het bestuur volgt deze ontwikkelingen op de voet en heeft als externe deskundige fiscaal adviseur PwC in de arm genomen om deze mogelijke lastenverzwaring voor het fonds te voorkomen. In december is het materiële bezwaarschrift tegen de aanslagen bij de belastingdienst ingediend.

COMMUNICATIE

Deze paragraaf gaat in op de doelstellingen en activiteiten van het pensioenfonds in 2015 op het gebied van communicatie.

Doelstellingen

Uitgangspunt voor de communicatie in 2015 was het communicatiebeleidsplan 2015 - 2017. Het bestuur heeft de kerndoelen hieruit vertaald in een jaarplan.

Gedurende het verslagjaar is het jaarplan aangevuld met een plan voor ondersteuning van de deelnemersvereniging van het pensioenfonds voor fysiotherapeuten (DPF) bij de communicatie over de stemronde over de BasisPlusregeling. Na bekendmaking van de uitslag van deze stemronde heeft het bestuur een plan gemaakt voor communicatie over invoering van de Basisregeling in 2016.

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 werkt aan deze doelen door:
 - Inhoud, toon en middel van communicatie zoveel mogelijk te segmenteren en te differentiëren.
 - Deelnemers te 'leren halen' zodat ze zelfredzaam en meer pensioenbewust worden.
 - Zoveel mogelijk digitaal te communiceren om overzicht, gelaagdheid, bereikbaarheid en kostenbewustzijn te waarborgen.

Terugblik 2015

Hieronder geven we inzicht in de realisatie van de speerpunten uit het jaarplan 2015.

Gebruik website

Begin 2015 is de website responsive gemaakt en daarmee beter zichtbaar op mobiele apparaten. In e-mailings, FysioPensioen, brieven en presentaties worden deelnemers steeds naar de website verwezen. Om zoveel mogelijk deelnemers via e-mail te kunnen bereiken is ook in 2015 een kaartactie ingezet om e-mailadressen te verzamelen. Deelnemers maakten in 2015 keuzes over verzekering van PVI en BasisPlusregeling digitaal kenbaar aan het pensioenfonds. Door deze inspanningen en ontwikkelingen is het websitebezoek in 2015 flink toegenomen. Er is een begin gemaakt met segmentering naar starters, actieve deelnemers en gepensioneerden. DPF is onderdeel van de website geworden en daarmee één geheel met het pensioenfonds én beiden afzonderlijk goed herkenbaar.

Fysiopensioen, e-mailings en E-Fysiopensioen

In het verslagjaar bracht het fonds drie edities uit van de Fysiopensioen. Alle actieve, gewezen en gepensioneerde deelnemers ontvingen deze pensioenkrant. De Fysiopensioen kreeg in 2015 een meer journalistieke inslag. Het fonds stuurde vijf keer een e-mailbericht aan deelnemers. In 2015 kwam daarnaast 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. Onderwerpen waaraan aandacht is besteed in de Fysiopensioen zijn:

- Gevolgen van nFTK voor het pensioenfonds;
- Stemronde BasisPlusregeling;
- Inzicht in verschillen Basis- en BasisPlusregeling;
- Lidmaatschap DPF;
- De financiële positie van het pensioenfonds;
- Wijziging inkomensopgave door nieuwe fiscale regels;
- Keuze PVI.

Naast de inzet van deze middelen zijn er drie Webinars georganiseerd. Onderwerpen waren de stemronde over de BasisPlusregeling, mini-cursus pensioen en invoering Basisregeling per 1 januari 2016.

Steunzenders

Het pensioenfonds heeft zich in november 2015 gepresenteerd op het Fysiocongres KNGF. Via het KNGF zijn nieuwsberichten verspreid over actuele ontwikkelingen, dit voor ondersteuning van de communicatie door het pensioenfonds.

Aspirant deelnemers

Er is veel aandacht geweest voor aspirant deelnemers. Het bestuur verzorgde presentaties op elf opleidingen voor fysiotherapie. Ruim 500 afgestudeerde fysiotherapeuten ontvingen van het pensioenfonds bij de diploma-uitreiking een felicitatie met presentje en de brochure 'Maak op tijd kennis met SPF'.

Wet Pensioencommunicatie

Het pensioenfonds stelde voor de uitvoering van de Wet Pensioencommunicatie in 2015 een plan van aanpak vast en voldeed vanaf 1 juli 2015 aan de nieuwe wettelijke bepalingen. Het Pensioen 1-2-3 is voorbereid. En het herschrijven van brieven in 'Heldere taal' is gestart. Aan het eind van het verslagjaar is uniforme communicatie over koopkracht en risico's in alle uitingen van het pensioenfonds verwerkt.

Onderzoek

Het pensioenfonds liet voor het herschrijven van brieven in 'Heldere taal' een lezersonderzoek uitvoeren. Diverse ontwikkelingen - PVI, stemronde DPF, fiscale maatregelen beroepsinkomen - zorgden in 2015 voor een sterke toename van het aantal vragen van deelnemers. Het bestuur monitort telefonische vragen en e-mails van deelnemers en webbezoek via de maandelijkse klantrapportages. Naar aanleiding van deze rapportages heeft het bestuur tijdelijk extra ondersteuning ingezet voor het kunnen beantwoorden van vragen. Daarnaast zijn de signalen uit de rapportages gebruikt om communicatie-uitingen aan te passen en/of aan te vullen.

Stemronde BasisPlusregeling

Het pensioenfonds heeft DPF ondersteund bij de communicatie over de stemronde over de BasisPlusregeling. Er zijn twee filmpjes gemaakt om deelnemers laagdrempeliger te informeren over de voorliggende keuze tijdens de stemronde en het verschil in pensioenopbouw tussen de Basis- en BasisPlusregeling. Er zijn netto-rekenvoorbeelden op de website geplaatst om het verschil tussen de Basis- en de BasisPlusregeling duidelijk te maken.

Basisregeling 2016

De Basisregeling is per 1 januari 2016 de verplichte regeling. Dit is het gevolg van de uitslag van de stemronde in 2015 onder de leden van DPF. Het fonds stuurde actieve deelnemers een brief over hun keuzemogelijkheden bij de invoering van de Basisregeling met informatie over het te bereiken pensioen bij deelname aan de Basis- en de BasisPlusregeling. De brief werd gesegmenteerd naar de te onderscheiden doelgroepen.

Nieuwe wetgeving

Naast deze ontwikkelingen was nieuwe wetgeving aanleiding voor extra communicatie met de deelnemers. Na de aankondiging van de vrijwillige keuze voor PVI eind 2014, zijn deelnemers gedurende het verslagjaar op verschillende momenten herinnerd aan de verandering rond PVI.

Dit geldt ook voor de verhoging van de pensioenrichtleeftijd van 65 naar 67 jaar, de nieuwe fiscale regels voor opgave van het beroepsinkomen, en het nFTK.

Evaluatie 2015 door Enof

Het bestuur gaf het communicatiebureau van Enof opdracht om de communicatie over 2015 te evalueren.

Enof evalueerde de communicatie van het pensioenfonds en beoordeelde in hoeverre het pensioenfonds het communicatiejaarplan 2015 heeft gerealiseerd. De evaluatie richtte zich daarbij op de speerpunten van het beleid en de realisatie van de kerndoelen uit het communicatiebeleidsplan.

Naar het oordeel van Enof maakte het pensioenfonds in 2015 een flinke professionaliseringsslag op het gebied van communicatie, met de samenvoeging van de websites van het pensioenfonds en DPF, het strak geleide communicatietraject rondom de Basisregeling, het fors verhogen van het aantal e-mailadressen en het bezoek aan de website. Ook zit het pensioenfonds op koers waar het gaat om actief, helder en laagdrempelig communiceren met de deelnemers.

Ontwikkelingen in 2016

De verwachting is dat pensioen en pensioenfonds 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 2016 zijn de invoering van de Basisregeling als verplichte regeling per 1 januari 2016, de gevolgen van aanhoudend lage rente en de implementatie van de nieuwe belastingregels voor de inkomensopgave. In de communicatie geven we uitvoering aan de Wet pensioencommunicatie waarvan een aantal bepalingen op 1 juli 2016 van kracht worden. Het bestuur zal de ruimte die de Wet biedt voor digitale informatieverstrekking zoveel mogelijk benutten en Pensioen1-2-3 invoeren. Dit betekent dat de startbrief wordt vervangen door basisinformatie in laag 1 en dat de verdere informatie over de pensioenregeling (laag 2) en pensioenfondsdocumenten (laag 3) beschikbaar komen op de website. In het komende jaar zal het pensioenfonds naast de wettelijk verplichte communicatie onder andere de volgende communicatiemiddelen inzetten.

- Fysiopensioen;
- Email nieuwsbericht;
- E-Fysiopensioen;
- Website en pensioenplanner;
- Verkort jaarverslag;
- Webinars;
- Presentaties op Hogescholen;
- Brochure voor aspirant deelnemers;
- Presentaties in de regio dicht bij de fysiotherapeut.

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 governance en reglementen.

Terugblik 2015

Ten aanzien van Goed Pensioenfondsbestuur heeft in 2015 de nadruk gelegen op de evaluatie en verdere uitwerking van de Code Pensioenfonds, de actualisering van de pensioenfondsdocumenten en het 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 gebeurt. De Monitoringcommissie Code Pensioenfonds ziet toe op de naleving van de Code.

Het bestuur heeft in 2015 opnieuw de naleving van de Code geïnterpreteerd. Zaken die om nadere uitvoering vroegen zijn inmiddels opgepakt. 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 4 Noodprocedure: bestaande onderdelen, zoals het deconfiture-overzicht en het financieel crisisplan, moeten worden aangevuld met andere vormen van noodsituaties en calamiteiten, die kunnen leiden tot een ernstige verstoring van het functioneren van het pensioenfonds waardoor de realisatie van de doelstellingen van het fonds in gevaar komt. Van belang hierbij is dat in de statuten van het pensioenfonds is vastgelegd dat het bestuur bevoegd is zowel in als buiten vergadering besluiten te nemen. In het laatste geval is daartoe vereist dat alle bestuursleden in staat worden gesteld hun stem uit te brengen. Daartoe geldt de afspraak dat bestuursleden te allen tijde binnen 24 uur hun email beantwoorden. Besluiten worden genomen met gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Dit alles wordt in 1 document samengevoegd, waarbij aansluiting wordt gezocht bij de business continuity plans van de uitvoerders. Dit staat gepland voor juni 2016.

Norm 24 Integraal risicomanagement: in 2014 was al vastgesteld dat procedures hieromtrent in orde waren en zijn, maar dat het bestuur bewaking en vastlegging van onderwerpen in bestuursvergaderingen vanaf 2015 beter wil beleggen. Dit laatste heeft in 2015 verder zijn beslag gekregen. 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 maandelijkse 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 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. Daarmee wordt ook de kwaliteit (kennis) van de Deelnemersraad verhoogd, waaruit de Verantwoordingsorgaan-leden worden voorgedragen. 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 program;
- integriteitsbeleid;
- incidenten- en klokkenluidersregeling;
- reglement Commissie Beoordeling Beroepsarbeidsongeschiktheid;
- diversiteitsbeleid;
- uitbestedingsbeleid;
- abtn;
- reglement verantwoordingsorgaan;
- klachtenprocedure;
- reglement Geschillencommissie;
- reglement PFG-commissie;
- reglement beleggingsadviescommissie;
- opdrachtaanvaarding pensioenfonds-beroepspensioenvereniging;
- checklist code pensioenfondsen;
- compliance chart;
- risico-analyse (FIRM).

In het verslagjaar heeft het pensioenfonds terugkoppeling ontvangen van DNB op het self-assessment "Belangenverstrengeling" uit 2014. De beoordeling van DNB was dat het pensioenfonds voldoet aan de vereisten die DNB stelt.

Geschiktheid en functioneren bestuur

In de Beleidsregel geschiktheid 2012 (DNB) en de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur (Pensioenfederatie) worden 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 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.

Gedurende 2015 is volgens het Geschiktheidsbeleidsplan op verschillende manieren aandacht besteed aan deskundigheidsbevordering van (aspirant)bestuursleden, leden van de beleggingsadviescommissie, leden van het verantwoordingsorgaan en de 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 ondermeer 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 bestuur heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Het gaat om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit en het functioneren van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren.

Het bestuurlijk functioneren als geheel en het individueel functioneren van de bestuursleden is voor het laatst op 12 november 2015 geëvalueerd onder begeleiding van een externe adviseur. Op grond van de bevindingen wordt het geschiktheidsbeleidsplan verder aangescherpt. Alle bestuursleden beschikken over voldoende deskundigheid en de deskundigheid van het bestuur als geheel is op het gewenste niveau.

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 verslagjaar is bestuurslid de heer A.B. van Haasen op eigen verzoek op 1 november teruggetreden.

Per 11 maart 2015 is de heer A. Barszczowski gestart met zijn introductieperiode als aspirant-bestuurslid.

Vertegenwoordiging in de Klantenraad

Met ingang van 2015 is er sprake van een Klantenraad voor de drie oorspronkelijke bedrijfsonderdelen van Syntrus Achmea afzonderlijk. De Klantenraad en Raad van Advies zijn geïntegreerd. 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 Pensioenbeheer als Vermogensbeheer.

Principes bij beloningsbeleid

Deze door DNB en AFM gepubliceerde principes zijn gericht op de financiële ondernemingen en op pensioenfondsden die onder toezicht staan van DNB of AFM. Het beloningsbeleid van pensioenfondsden 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 op 30 maart 2016 met het intern toezicht gesproken over het in 2015 gevoerde beleid. De bevindingen van het intern toezicht zijn opgenomen in hoofdstuk D van dit verslag 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 2015 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het pensioenfonds in het boekjaar 2015 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 166 van de Wvb is gegeven;
- in het boekjaar 2015 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 nieuwe 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 9 december 2015, in het bijzonder met het oog op de terugkeer naar de Basisregeling per 1 januari 2016. 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 2015 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 2015 gelijk aan € 12.497 (bedragen gelijk aan 2014).

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 2015 het volgende gewijzigd:

- De pensioenrichtleeftijd is verschoven van 65 naar 67; actuarieel neutraal vervroegen blijft mogelijk;
- Vaststelling van het beroepsinkomen van zelfstandigen aan de hand van de fiscale winst, en niet meer van de omzet minus een vaste afslag;
- Peildatum voor de winst is het derde kalenderjaar voorafgaande aan het betreffende jaar van deelneming ("t-3");
- Vaststelling van het deeltijdpercentage van zelfstandigen op basis van het aantal werkuren per jaar, uitgedrukt in een percentage van een voltijds aantal uren van 1.750 per jaar, en niet meer op basis van de verhouding tussen het inkomen en het maximale inkomen; hierin wordt ook rekening gehouden met het bedrag dat is bedoeld in artikel 18a van de Wet op de loonbelasting 1964 (in 2015: € 100.000);
- Premievrijstelling bij blijvende en algehele beroepsarbeidsongeschiktheid is vanaf 2015 een vrijwillige dekking.

Ouderdomspensioen

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 na 1 januari 2011 vallen onder de regeling met hogere opbouw. Dat gold ook voor het verslagjaar.

De BasisPlusregeling

Het jaarlijks op te bouwen ouderdomspensioen bedraagt voor fysiotherapeuten in loondienst 1,00% van de jaarlijks vast te stellen pensioengrondslag. Voor zelfstandig werkende fysiotherapeuten bedraagt het jaarlijks op te bouwen ouderdomspensioen 0,72% van de jaarlijks vast te stellen pensioengrondslag. Het ouderdomspensioen wordt levenslang uitgekeerd vanaf de 67-jarige leeftijd.

Deelnemers toegetreden voor 1 januari 2011 vielen in beginsel onder de basisregeling; vanaf 2011 tot 1 januari 2016 konden zij kiezen voor de BasisPlusregeling.

De Basisregeling

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

In het verslagjaar is een discussie binnen de Deelnemersvereniging beslecht 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.

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 gepensioneerd en bedraagt in beginsel 70% van het ouderdomspensioen. 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.

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 in augustus onder de 100% grens gedaald, waardoor vanaf september de waardeoverdrachten zijn opgeschort. Tot dat moment zijn 168 inkomende en 97 uitgaande waardeoverdrachten verwerkt.

Keuzemogelijkheden bij pensionering

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

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

Bij uitruil van partnerpensioen wordt het partnerpensioen omgezet ter verhoging van het ouderdomspensioen. De ingang van het ouderdomspensioen kan met maximaal zeven jaar worden vervroegd of tot de 70ste verjaardag worden uitgesteld. Het ouderdomspensioen en bijbehorend partnerpensioen worden in dat geval actuariael gereduceerd respectievelijk actuariael verhoogd. Indien de deelnemer bij ingang van het ouderdomspensioen 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 ouderdomspensioen van minder dan € 462,88 (2016: € 465,94) per jaar, inclusief een eventueel bij het ouderdomspensioen 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. Leidraad voor de beoordeling van de financiële positie is de welvaartsvastheidsbescherming zoals vastgesteld op basis van de marktrente.

De toeslagverlening wordt gedeeltelijk uit de premie gefinancierd. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd.

Toeslag over 2015

Het bestuur van het pensioenfonds besloot op 28 oktober 2015, op basis van de aanwezige beleidsdekkingsgraad van 98,6% en anticiperend op de vooruitzichten voor het fonds gezien de buitengewoon lage rentestand, om alleen de onvoorwaardelijke toeslag van 2% te verlenen over 2015. Het bestuur heeft de gepensioneerde deelnemers op 14 januari 2016 via een brief over dit besluit geïnformeerd.

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%

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 2015 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 2015) met 2,00% verhoogd. Uw pensioenfonds heeft het opgebouwd pensioen de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:

- Over het jaar 2014 met 2,00%. De prijzen gingen toen met 0,98% omhoog.
- Over het jaar 2013 met 3,00%. De prijzen gingen toen met 2,51% omhoog.
- Over het jaar 2012 met 2,00%. De prijzen gingen toen met 2,45% 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.

Beheerkosten van het pensioenfonds

In april 2011 bracht de Autoriteit Financiële Markten (AFM) het rapport "Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht" uit. Hierin wordt gepleit voor een helder en transparant inzicht in de kosten die pensioenfondsen maken. In dit rapport is onder andere aandacht gevraagd voor de kosten op het gebied van vermogensbeheer.

De Pensioenfederatie heeft dit concreet gemaakt in november 2011 in de vorm van 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten' en dit de afgelopen jaren nader uitgewerkt in updates. In dit jaarverslag zijn deze aanbevelingen en updates gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, worden ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van fiduciar management en vermogensbeheer zijn te onderscheiden naar de volgende kostencomponenten:

- Beheerkosten;
- Kosten bewaarloon;
- Overige kosten;
- Transactiekosten.

De beheerkosten bestaan onder andere uit de gemaakte kosten van:

- Het bestuur gerelateerd aan het monitoren van de beleggingen;
- Het fiduciair beheer, het portefeuillebeheer en de prestatieafhankelijke vergoeding;
- De beleggingsadviescommissie en (externe) beleggingsadviseur.

De kosten van bewaarloon betreffen de kosten van het in bewaargeving van effecten bij de custodian en de kosten voor het aanhouden van bankrekeningen.

Overige kosten zijn de kosten die zijn gemaakt voor het verantwoord beleggen beleid. Hieronder vallen: corporate governance, screening en uitsluiting van posities op basis van dit beleid.

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransacties tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn veelal 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. Daarnaast is het bij participatie in beleggingsfondsen niet exact te bepalen welke kosten er zijn gemaakt. Daarvoor is een schatting gemaakt van de 'turn-over' in de portefeuille en op basis van gemiddelde transactiekosten in de markt zijn vervolgens de transactiekosten bij benadering bepaald.

De totale kosten voor vermogensbeheer bevatten naast de zichtbare kosten, zoals gerapporteerd in de jaarrekening dus ook 'onzichtbare beheerskosten' van onderliggende beleggingsfondsen. De zichtbare kosten zijn de kosten die het pensioenfonds op factuurbasis betaalt aan tegenpartijen. Deze (directe) kosten zijn zichtbaar in de jaarrekening gepresenteerd als kosten van vermogensbeheer. De onzichtbare kosten, zoals transactiekosten, zijn begrepen in de in de jaarrekening opgenomen directe- en indirecte beleggingsopbrengsten.

	2015	2014
Kosten vermogensbeheer in €	15.364.000	15.987.000
Kosten vermogensbeheer bestuur en BAC in €	223.000	
Totaal kostenvermogensbeheer in €	15.587.000	15.987.000
Transactiekosten	3.646.000	3.010.000
Totaal beleggingskosten in €	19.233.000	18.997.000
Gemiddeld belegd vermogen in €	3.123.634.000	2.743.675.000
Kosten vermogensbeheer in % van gemiddeld belegd vermogen	0,499	0,583
Transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,117	0,109
Totaal beleggingskosten in % van gemiddeld belegd vermogen	0,616	0,692

Kosten pensioenbeheer

De totale uitvoeringskosten voor het pensioenbeheer betreffen de administratie-, communicatie-, advies- en bestuurskosten, alsmede de kosten van toezicht en controle. Het totaal deelnemers betreft, volgens richtlijnen AFM, het aantal actieve en pensioengerechtigde deelnemers per 31 december.

	2015	2014
Uitvoeringskosten in €		
Administratiekosten	3.790.000	3.252.000
Controle- en advieskosten	650.000	427.000
Kosten project Ons Pensioenplan 2015	-	114.000
Bestuurskosten en kosten deelnemersraad	676.000	904.000
Overige kosten	582.000	726.000
Subsidie DPF	229.000	207.000
	<u>5.927.000</u>	<u>5.630.000</u>
Aantal actieve deelnemers	20.286	19.637
Aantal pensioengerechtigden	<u>4.317</u>	<u>4.069</u>
	<u>24.603</u>	<u>23.706</u>
Uitvoeringskosten per deelnemer in €	241	237

De toename van de administratiekosten in 2015 wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de afschaffing van de BTW-koepelvrijstelling voor pensioenadministratiekosten. De toename van de controle- en advieskosten in 2015 wordt veroorzaakt door de extra kosten voor de advisering over de ALM studie, de BTW en het nFTK.

Kosten wettelijke toezichthouders

In het verslagjaar heeft het pensioenfonds € 177.212 (2014: € 176.265) heffingsbijdrage aan DNB betaald inzake toezichtskosten.

BELEGGINGENPARAGRAAF

Terugblik economie en financiële markten

2015 was een grillig beleggingsjaar

2015 was een behoorlijk wisselvallig en bij vlagen turbulent beleggingsjaar. Zoals verwacht trok de economische groei in de meeste ontwikkelde landen licht aan. Opkomende landen hadden juist te maken met een groeivertraging. Uiteenlopend monetair beleid, de steeds verder dalende olieprijs en een oploeiende crisis in de eurozone in de eerste helft van het jaar waren belangrijke thema's. Samen met geopolitieke problemen zorgde dit voor een onrustig marktbeeld.

De eurozone realiseerde per saldo een economische groei van 1,5% (bron: IMF). Dit is een verbetering ten opzichte van 2014. Het ruime monetaire beleid, de lage olieprijs, en de zwakke euro waren positieve factoren voor Europa. Ook de economie van de Verenigde Staten draaide gestaag door en groeide met 2,6%. Met een groei van 6,8% zat China op een aanmerkelijk lager groeipad dan in voorgaande jaren. De transitie van een investeringsgedreven naar een meer consumptiegedreven economie is hiervan de belangrijkste oorzaak. In de zomer zagen beleidsmakers zich genoodzaakt om de Chinese yuan te devalueren. Andere opkomende landen zagen door daling van hun valuta hun schuldpositie in Amerikaanse dollars verder oplopen. Voor grondstoffen exporterende landen kwam de daling van de olieprijs daar nog eens bij.

De dalende olieprijs had ook effect op de wereldwijde inflatiecijfers en deze lag het hele jaar onder de ECB-doelstelling van bijna 2%. In de Verenigde Staten en China was er een vergelijkbaar beeld. De consumentenprijzen stegen nauwelijks gedurende het jaar, maar de producentenprijzen in China dalen zelfs al een aantal jaren.

Het monetaire beleid in de meeste regio's was nog steeds zeer ruim te noemen. De Europese Centrale Bank (ECB) startte in maart met "quantitative easing" (QE), een opkoopprogramma van voornamelijk staatsobligaties. Dit programma heeft als doel de inflatie te stimuleren. Dit zorgde voor een verzwakking van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Mede door toedoen van de (ECB) daalden de renteniveaus in de eurozone naar nieuwe, historisch lage niveaus. De minder sterke euro legde ook druk op centrale banken van andere landen die hun munt aan de euro gekoppeld hadden. Eerder in het jaar besloot de Zwitserse centrale bank al om de minimale wisselkoers ten opzichte van de euro los te laten. In de Verenigde Staten verhoogde de centrale bank (Fed) aan het einde van het jaar de beleidsrente met 0,25-procentpunten. Dit was de eerste renteverhoging in de Verenigde Staten in negen jaar.

Angst voor een harde landing van de Chinese economie was een terugkerend thema gedurende het hele jaar. Ook was er regelmatig angst voor een crisis in opkomende landen. Verder was er natuurlijk de onrust rond Griekenland, waar een 'Grexit', dat wil zeggen het uitreden van Griekenland uit de euro, maar net kon worden voorkomen. De verhouding met Rusland bleef verstoord en inmiddels vijf jaar na de Arabische lente bleef de onrust in het Midden-Oosten alleen maar toenemen. Dit alles zorgde ervoor dat er periodiek onrust was, maar dat de effecten op de financiële markten per saldo beperkt bleven.

Een jaar om snel te vergeten

Op de financiële markten was 2015 een jaar om snel te vergeten. Het afwisselende sentiment zorgde voor een wisselvallig koersverloop. Tot de zomer was het beeld redelijk gunstig, maar daarna zorgden de dalende olieprijs, de onrust rondom opkomende landen, en de onzekerheid over de uitblijvende renteverhoging van de Amerikaanse centrale bank voor een forse correctie. De daling van de Chinese valuta in augustus zorgde voor extra onrust. Aan het einde van het jaar stelde de ECB de markten teleur door de monetaire maatregelen minder ver uit te breiden dan werd verwacht. Per saldo resteerden voor de meeste beleggingscategorieën bescheiden, en in sommige gevallen negatieve rendementen.

De kapitaalmarktrente daalde naar een historisch dieptepunt in april. Daarna ging de lange rente in de zomer weer omhoog, om vervolgens een nieuwe daling in te zetten. Vooral de maatregelen van de centrale bank zorgden voor aanhoudende druk op de rentestanden. De Duitse 10-jaarsrente begon het jaar op 0,54% en eindigde het jaar licht hoger op 0,68%.

Global High Yield bleef met een verlies van 4,3% achter bij de meeste andere vastrentende waarden categorieën. De risico-opslag liep in de tweede helft van 2015 gestaag op. Dit kwam mede door de forse daling van de olieprijs. Schuld papier uit opkomende landen in harde valuta realiseerde een jaarrendement van 0,7%. Schuld papier uit opkomende landen dat in lokale valuta noteert, moest, door de daling van de valuta van sommige opkomende landen ten opzichte van de euro, een verlies van 5,2% incasseren.

Wereldwijde aandelen kenden, ondersteund door het ruime monetaire beleid, een goede start van het jaar. Rond de zomer zorgde onrust rond opkomende landen, de dalende olieprijs, en onzekerheid over het monetaire beleid van de Amerikaanse centrale bank voor een draai. Wereldwijde aandelenmarkten behaalden per saldo een rendement van 2,1% in lokale valuta. Aandelen opkomende landen moesten terrein prijsgeven en eindigden het jaar met een verlies van 5,8% in lokale valuta.

Grondstoffen waren in 2015 de negatieve uitschieter. De schaliegas-revolutie, het gewijzigde beleid van OPEC en extra aanbod uit Iran, waren allemaal factoren die zorgden voor een zeer groot aanbod van olie. Het vertragen van de Chinese economie was natuurlijk ook een belangrijke factor. Per saldo behaalde deze categorie een rendement van -32,9% in Amerikaanse dollars.

De uiteenlopende bewegingen in monetair beleid leidden tenslotte ook tot grote valutabewegingen. Vooral de Amerikaanse dollar werd fors sterker. De stijging ten opzichte van de euro bedroeg bijna 11%.

Gevoerd beleid

Bijsturing feitelijke portefeuille naar normportefeuillegewichten

Het jaar 2015 stond grotendeels in het teken van de introductie van het nFTK en de impact hiervan op het beleggingsbeleid. Om hier inzicht in te krijgen heeft het pensioenfonds een ALM-studie en een portefeuilleconstructie studie uit laten voeren. Daarnaast heeft een uitgebreide evaluatie plaatsgevonden van de verschillende beleggingscategorieën. Op basis hiervan is een nieuw strategisch beleggingsbeleid vastgesteld. Als tussenstap richting dit strategisch beleid is een nieuwe normportefeuille bepaald.

In afwachting van het implementatieplan van de resultaten uit de portefeuilleconstructie studie is de benchmark en de portefeuille op 1 mei 2015 niet gerebalanced. De implementatie van de nieuwe normportefeuille heeft op 1 oktober 2015 plaatsgevonden.

De implementatie is efficiënt doorgevoerd doordat vooruitlopend op de implementatie indexleningen al deels afgebouwd zijn ten gunste van EMD HC om te profiteren van de gestegen spreadniveaus. Daarnaast is de inflow voor de ophoging van de EMD LC allocatie gebruikt om een additionele manager Investec toe te voegen omwille van verdere spreiding. Tenslotte is er een substantiële kostenbesparing gerealiseerd door de inflow van niet-staatsleningen te crossen met de outflow van een ander pensioenfonds.

Portefeuillewaarde

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

Bedragen x € 1.000.000	2015			2014	
	Bedrag	Percentage	Normportefeuille	Bedrag	Percentage
Aandelen	932,8	30,7%	23,5%	949,3	32,4%
Vastrentende waarden	1.397,2	46,0%	48,5%	1.381,9	47,1%
Alternatieve beleggingen	132,9	4,4%	10,0%	116,1	4,0%
Vastgoed	455,2	15,0%	17,0%	372,9	12,7%
Liquide middelen*	117,4	3,9%	1,0%	110,4	3,8%
Totaal	3.035,5	100,0%	100,0%	2.930,6	100,0%
Waarde hedgeportefeuilles	44,5			74,3	
Totaal inclusief hedgeportefeuilles	3.080,0			3.004,9	

Het bedrag aan liquide middelen is inclusief 115,8 miljoen (2014: 101,1 miljoen) in geldmarktfondsen.

Rendementen

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

In %	2015	2015
	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	8,07	6,93
Vastrentende waarden	1,92	1,68
Alternatieve beleggingen	-0,20	-3,86
Vastgoed	8,68	12,00
Liquide middelen	0,42	-0,10
Totaal	6,36	5,59
Integrale portefeuille	-1,72	-1,58
Totaal inclusief rentehedge	4,51	3,90
Totaal inclusief rente- en valutahedge	1,77	

De benchmark op totaal portefeuilleniveau is een gewogen benchmark

Afdekking renterisico

Het renterisico is een groot risico in de pensioenbalans. Het pensioenfonds beheerst dit risico door te beleggen in vastrentende waarden, renteswaps en hypotheek. De vastrentende waarden, renteswaps en hypotheek worden integraal beheerd om zo efficiënt mogelijk het renterisico te beheersen.

Over 2015 was sprake van een afdekking van 50% van de rentegevoeligheid van dekkingsgraad. De hedge is ieder kwartaal aangepast op basis van de geactualiseerde pensioenverplichtingen en de nieuwe dekkingsgraad. Door de afdekking van het renterisico is de dekkingsgraad minder gevoelig voor rentebewegingen.

De 30-jaars swaprente begon 2015 met een stand van 1,46% om vervolgens halverwege april naar de laagste rentestand ooit van 0,72% te dalen. De rente herstelde zich snel van dit dieptepunt en bereikte begin juli de hoogste rentestand van 2015 met 1,81%. Een stijging van 1,09% binnen 3 maanden. In de tweede helft van 2015 was de volatiliteit van de rente beperkt. De 30-jaars swaprente bewoog zich rond de 1,50% om eind 2015 te eindigen op een stand van 1,61%.

Halverwege juli introduceerde DNB onverwachts de nieuwe Ultimate Forward Rate (UFR) methodiek. De belangrijkste wijziging was dat de UFR afhankelijk werd van een 10-jaars voortschrijdend gemiddelde rente in plaats van een vaste 4,2%. Hierdoor daalde de UFR op dat moment naar 3,3%. Hierdoor daalde de dekkingsgraad.

Afdekking valutarisico

Het pensioenfonds belegt in verschillende beleggingen die in buitenlandse valuta genoteerd zijn. Belangrijke buitenlandse valuta waarin belegd wordt zijn: de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond. Het pensioenfonds dekt het valuta risico voor 50% af. Voor de beleggingscategorie Obligaties in opkomende landen in harde valuta wordt het valutarisico volledig afgedekt binnen de fondsen. Het valutarisico in Aandelen en Obligaties Opkomende landen wordt vanwege de sterke link naar de Amerikaanse dollar voor 25% afgedekt als een Amerikaanse dollar exposure.

Gedurende 2015 verzwakte de euro ten opzichte van de belangrijkste vreemde valuta zoals de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen. De bijdrage van de valuta afdekking aan het resultaat van de portefeuille was negatief. De ontwikkeling van dit resultaat werd vooral gedreven door de ontwikkeling van de grootste buitenlandse valuta positie: de Amerikaanse dollar.

Dynamische Asset Allocatie (DAA)

Ook in 2015 heeft het pensioenfonds een Dynamische Asset Allocatie (DAA) beleid gevoerd. De doelstelling van dit DAA-beleid is het verbeteren van het rendement-/risicoprofiel van de (statische) strategische asset allocatie door in te spelen op kansen en risico's.

Gedurende 2015 kende de portefeuille een overweging van aandelen ten koste van Europese staatsobligaties. Vanwege de aantrekkelijke waardering bestond deze overweging grotendeels uit aandelen Europa en daarnaast ook aandelen opkomende markten. Aandelen profiteerden van het aanhoudend ruime monetaire beleid van de Fed, de aankondigingen van verruimende beleidsmaatregelen van de ECB en de langzaam verder verbeterende macro-economische omgeving. Ook staatsobligaties profiteerden van de verder gedaalde kapitaalmarktrentes in de eurozone als gevolg van het ruime monetaire beleid, maar ook als gevolg van de lage inflatie in de eurozone.

Begin mei 2015 is de overwogen positie op Amerikaanse aandelen gesloten en daarbij ook een deel van de tegengestelde, onderwogen, positie op eurostaatsobligaties gesloten. De reden voor het sluiten van de overwogen positie op Amerikaanse aandelen was vooral de tot boven het historisch gemiddelde opgelopen waardering van Amerikaanse aandelen, waardoor het verwachte toekomstige rendement onder het lange termijn gemiddelde gekomen was.

Gedurende het jaar is vastgehouden aan de onderweging van High Yield. Deze positie was ingenomen sinds het eerste kwartaal van 2014 naar aanleiding van de relatief hoge waardering en de resulterende lage rendementsverwachting. Vanwege de relatief hoge allocatie naar High Yield in de normportefeuille is besloten de onderweging een strategisch karakter te geven door een nieuwe lagere allocatie vast te leggen in de nieuwe normportefeuille per 1 oktober 2015.

Het afgelopen jaar heeft het pensioenfonds de situatie in Griekenland nauwlettend gevolgd. Een eventuele escalatie van de crisis (Grexit) in de maanden juni en juli werd als een interessant moment om de overweging naar Europese aandelen verder te vergroten in de overtuiging dat een Grexit niet zou resulteren in de terugkeer van de eurocrisis. Uiteindelijk heeft dit niet geleid tot een aanpassing van de portefeuille positionering. De aanhoudende economische groeivertraging in China heeft vervolgens in augustus geleid tot een forse correctie van de aandelenmarkten wereldwijd. Gegeven de gedaalde waarderingen en een verbeterd Europees economisch perspectief, is als reactie daarop de overweging van Europese aandelen eind augustus 2015 met 1%-punt verder verhoogd ten koste van een verdere onderweging van eurostaatsobligaties.

Vastrentende waarden

Euro staats- en bedrijfsobligaties

Het doel van het vastrentende waarden mandaat is om een veilige basis te bieden binnen de beleggingsportefeuille en hiermee aan de nominale verplichtingen van het fonds te kunnen voldoen.

De Duitse rente zette haar sterke daling ook in het begin van 2015 voort. Deze daling werd voornamelijk ingegeven door een dalende inflatie en het monetaire beleid van de ECB. Door het aanhoudende ruime monetair beleid van de centrale banken wereldwijd, bleef de sfeer op de financiële markten positief en beleggers waren nog steeds bereid om risico te nemen. Dit leidde onder meer tot vlakke rente curves en dalende risico opslagen van Zuid-Europese (perifere) landen. Hier kwam aan het begin van het tweede kwartaal verandering in doordat kapitaalmarktrentes ineens hard begonnen te stijgen. Vanaf een historisch dieptepunt van ongeveer 0,08-procentpunten werd een stijging tot 1% ingezet in een tijdsbestek 2 maanden!

De zorgen over een nieuwe 'Griekse crisis' en verwachtingen over een eventuele renteverhoging door de Amerikaanse centrale bank hadden een negatief effect op de risicohouding van beleggers. Renteverschillen van perifere landen ten opzichte van het 'veilige' Duitsland stegen. De rendementen op leningen van overheid gerelateerde uitgevers bleven achter bij de rendementen van staatsobligaties. De onzekerheid op de financiële markten hield een aantal maanden aan mede dankzij de waardedaling van de Chinese munt, maar herstelde aan het einde van het jaar door aanhoudende positieve macro economische cijfers en meer duidelijkheid over het beleid van de Amerikaanse centrale bank (Fed).

De teleurstelling over het uitblijven van verdere stimuleringsmaatregelen door de Europese Centrale Bank (ECB) in december drukte het sentiment in de markt. In dit klimaat werd het verhogen van de rente door de Fed niet alleen als een overtuigend positief signaal over de stand van de Amerikaanse economie opgevat, maar werd het door sommigen ook gezien als een extra risico voor de groei van de wereldeconomie. Uiteindelijk sloot de Duitse rente het jaar af met een stijging van slechts 0,09-procentpunten op een niveau van 0,63%.

Het relatieve resultaat was negatief over het jaar. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door looptijdenposities (duratie) en curveposities. Landenposities en selectie van individuele obligaties droegen positief bij aan de behaalde performance.

High Yield

Het afgelopen jaar was één van de slechtste jaren ooit voor de beleggingscategorie Global High Yield. Dit kwam door een slechte tweede helft van het jaar, die werd gekenmerkt door de afname van de risicohouding van beleggers in het algemeen, maar vooral door de daling van de olieprijs. De zwaar getroffen energiesector is vooral stevig vertegenwoordigd in de Amerikaanse index, die ongeveer 80% van de wereldwijde benchmark, waartegen de beleggingen worden afgezet, uitmaakt. Ook de sterke stijging van de Amerikaanse dollarkoers drukte het sentiment in de Verenigde Staten. Europese High Yield obligaties presteerden beter en wisten het jaar gemiddeld wel met een positief rendement af te sluiten.

Emerging Markets Debt

Opkomende Markten hadden het per saldo lastig in 2015. Diverse landen, waaronder China, hadden last van een economische groeivertraging. Vooral de sterke daling van de grondstoffenrijzen en de stijging van de waarde van de Amerikaanse dollar speelden Opkomende Markten parten. Zo liet schuld papier in lokale valuta (EMD LC) negatieve rendementen zien wat nagenoeg geheel toe te schrijven is aan de daling van de valuta ten opzichte van de Euro. In de EMD LC index hebben landen als Brazilië, Zuid-Afrika en Turkije, waarvan de valuta's fors onder druk stonden, een relatief groot gewicht. Obligaties Opkomende Markten in harde valuta (EMD HC) noteerden over 2015 nog wel een heel licht positief rendement. Van deze beleggingen is het valutarisico afgedekt naar Euro.

Per saldo heeft de vastrentende waarden portefeuille met een rendement van 1,9% versus een benchmarkrendement van 1,7% een outperformance van 0,2% behaald.

Aandelen

2015 begon sterk. De positieve trend op de aandelenbeurzen van 2014 werd tot en met april voortgezet. De resultaten van de wereldwijde aandelenbeurs inclusief opkomende markten wordt gemeten door MSCI. De 'MSCI All Country World Index IMI' noteerde medio april ca. 20% hoger gemeten in euro dan eind 2014. De stijging kwam vooral door de Europese centrale bank (ECB), omdat er al geruime tijd werd gesproken over een ongekend omvangrijk programma van monetaire verruiming. Dit programma werd uiteindelijk in maart 2015 opgestart, waarbij de ECB maandelijks voor ongeveer 60 miljard euro de Europese economie voor minimaal 18 maanden zou gaan stimuleren.

Vanaf dat moment stonden de aandelenmarkten onder druk en aan het wereldwijde economische groeipad werd sterk getwijfeld. Ook twijfelden beleggers aan de toekomstige groei van bedrijfswinsten. De opgelopen koers/winst verhoudingen kwamen daarmee onder druk te staan zowel in ontwikkelde markten als in opkomende markten met China voorop.

In december 2015 van het jaar veranderde het beleid van centrale banken. De Japanse centrale bank handhaafde haar monetaire beleid, terwijl de markt juist een extra stimuleringsmaatregel verwachtte. Dit was ook het geval in Europa. De Amerikaanse centrale bank (FED) verhoogde in deze maand voor het eerst in jaren de rente. Veel beleggers hadden dit al verwacht en het beleid erop aangepast. Hoewel de verhoging van het rentetarief positief kon worden uitgelegd, bracht de verhoging juist de nodige onrust en onzekerheid over de ingeslagen weg. Als gevolg hiervan kwamen de aandelenbeurzen gedurende december verder onder druk te staan.

De aandelenportefeuille van het pensioenfonds is in 2015 met 8,1% gestegen. De benchmark steeg met 6,9%. De portefeuille bleef hiermee met 1,2% voor bij de benchmark.

Alternatieve beleggingen

Private equity

De private equity markt kende gedurende 2015 twee gezichten. Enerzijds werd de markt positief beïnvloed door de krachtige fusies- en overnamemarkt. Anderzijds was er het negatieve effect van hoge waarderingen in de markt die een demper zette op de aankopen. Vooral bestaande bedrijven waren zeer actief met uitbreiding van hun marktaandeel. Dit leverde voor de private equity fondsen een grote vraag op naar hun ondernemingen in portefeuille. Door de hoge waarderingen in de markt resulteerde dit in goede verkoopprijzen en hoge rendementen bij verkoop van posities.

De uitkeringen van deze opbrengsten bezorgden de investeerders een grote stroom geld, maar ook een dalende waarde van hun portefeuilles. Het maatschappelijk verantwoord ondernemen komt steeds meer als vast thema aan de orde bij veel van de private equity fondsen. Initiatieven voor een meer veilige arbeidsmarkt, goede sociale omstandigheden en oog voor het milieu zien we als een belangrijk terugkerend thema. Daarnaast zien we dat vele succesvolle private equity fondsen initiatieven ondernemen om de minder bedeelden in hun omgeving te ondersteunen met projecten.

Onder druk van het maatschappelijke debat is er een verdere afname van de kosten en een betere verdeling van de belangen tussen de fondsen en de investeerders. Er zijn wel incidenten geweest die vervolgens veel aandacht in de media kregen en daarmee de gehele private equity markt overschaduwde.

De beleggingen in de portefeuille behaalden over 2015 een positief rendement van 18,6%. Dit blijft iets achter bij de verwachting. Een belangrijke oorzaak hiervan is de opbouw van de portefeuille. De rendementen op langere termijn zijn goed. Een belangrijk deel van de portefeuille zit in de verkoopfase. De opbrengsten uit verkopen waren in het afgelopen jaar in lijn met de markt sterk positief.

Infrastructuur

Het pensioenfonds belegt sinds 2006 in de beleggingscategorie infrastructuur, waarbij wordt belegd in projecten die de basis vormen van een samenleving ten behoeve van onderwijs, gezondheidszorg en veiligheid, transport over weg, spoor, water en door de lucht en het voorzien in gas, water, elektriciteit en telecommunicatie. De voornaamste redenen om te beleggen in infrastructuur zijn portefeuille-diversificatie, evenredigheid met inflatie of economische groei, stabiele en voorspelbare cashflows, goede risico-rendementsverhouding en het lange termijn karakter. De meest aantrekkelijke markten voor infrastructuurbeleggingen zijn markten met een stabiel politiek klimaat in combinatie met consistente wet- en regelgeving.

In 2015 werd 41% van de transacties gedaan binnen de grenzen van Europa. Met 34% van het totale transactievolume blijft ook Noord-Amerika populair in 2015. Verder werd 13% van de infrastructuurtransacties afgesloten in Azië, waarvan het zwaartepunt in Australië ligt. Duurzame energie-beleggingen namen met 45% het grootste aandeel in het totale transactievolume van 2015.

De belangrijkste aandachtspunten voor infrastructuurbeleggingen in 2015 waren: bewaking van stabiele rendementen, politieke beslissingen en regulering evenals de toegenomen concurrentie onder institutionele beleggers. Als gevolg van een analyse van de aandachtspunten heeft het pensioenfonds besloten om de beleggingen in infrastructuur uit te breiden van Europa naar Noord Amerika en Australië. Deze geografische uitbreiding maakt een grotere diversificatie van de portefeuille mogelijk.

Door druk vanuit de overheid en pensioenfondsen neemt de rol van duurzaamheid bij infrastructuur toe. In 2015 is hier door het pensioenfonds invulling aan gegeven door actief te sturen op duurzaamheidsinitiatieven en bij de beleggingen meer inzicht te vragen in hoe zij omgaan met criteria aangaande milieu, maatschappelijke verantwoordelijkheid en goed bestuur.

De doelomvang van de infrastructuurportefeuille is 3% van de totale beleggingsportefeuille, wat neerkomt op € 87 miljoen. De omvang op kasbasis bedraagt ultimo 2015 € 79,4 miljoen en is inclusief commitments € 123 miljoen. De beleggingen bestaan uitsluitend uit indirecte, niet-beursgenoteerde infrastructuurbeleggingen in Europa, de Verenigde Staten en sinds eind 2015 ook in Australië. De infrastructuurportefeuille is ultimo 2015 gespreid naar de sectoren energie (26%), transport (23%), nutsvoorzieningen (36%), communicatie (9%) en sociale infrastructuur (6%). Het aandeel duurzame energieprojecten ultimo 2015 is 5% door beleggingen in windmolens en zonne-energieparken.

De gehanteerde benchmark voor infrastructuurbeleggingen is een absoluut rendement van 6,5% over een 3-jaars gemiddelde. De uitstaande infrastructuurbeleggingsportefeuille heeft over 2015 een totaalrendement behaald van 13,7%.

Grondstoffen

Beleggingen in grondstoffen (commodities) zijn investeringen in natuurlijke materialen die gebruikt worden in productieprocessen (olie en metalen bijvoorbeeld). De markt van grondstofbeleggingen liet in 2015 een wisselend beeld zien. Het eerste half jaar was vrij stabiel, maar in de tweede helft was er sprake van een sterke daling. Deze werd veroorzaakt door de tegenvallende economische cijfers uit China in combinatie met de sterke stijging van het aanbod van een aantal commodities.

In de oliesector was sprake van een prijsval van meer dan 35%. De energiesector verloor in 2015 in totaal meer dan 40%. De productie van Amerikaanse schalieolie bleek sterker dan verwacht, waardoor het aanbod aanzienlijk groter was dan de vraag. De voorraden stegen hierdoor tot recordhoogtes. Tegelijkertijd werden OPEC-landen geconfronteerd met begrotingstekorten als gevolg van hun afhankelijkheid van olie-export en de huidige lagere prijzen. De enige manier om deze begrotingstekorten te dichten was voor OPEC landen het exporteren van nog meer olie, ondanks de lagere prijsniveaus. Aan het einde van het jaar is het productieplafond min of meer losgelaten, om de terugkeer van Iran en in zekere mate ook Irak op de wereldwijde oliemarkt te kunnen faciliteren.

Door de continuering van tegenvallende economische cijfers uit voornamelijk China, is de vraag naar metalen gedaald. Metalen worden veelal gewonnen in opkomende landen zoals Chili. De valuta van deze landen is ten opzichte van de Amerikaanse dollar minder waard geworden. Hierdoor is ondanks de lagere vraag en de lager prijs de productie niet afgenomen.

De grondstoffen portefeuille daalde in 2015 (in Euro's) met -33,2%. De actieve strategie kwam 0,5% beter uit dan de benchmark.

Hedge Fondsen

De volatiliteit in financiële markten was moeilijk voor de meeste hedge fonds strategieën in de markt. De meeste aanbieders hadden een beperkt verlies, maar dit is slechts de vierde periode waarin verlies werd gerealiseerd sinds 1990. De beste hedge fund strategie was Merger Arbitrage die door het hoge aantal grote mergers en acquisities goede rendementen wist te behalen. Ook Global Macro en CTA strategieën hadden last van de diverse en soms heftige wisselingen in sentiment op de markten en hadden een matig jaar. De CTA en Global Macro fondsen in de portefeuilles leverden wel een bescheiden positief resultaat.

De hedgefonds portefeuille behaalde in 2015 een rendement van 5,2%. De portefeuille behaalde een hoger rendement dan de benchmark dat een rendement behaalde van 2,4%. Dit resulteerde in een outperformance van 2,8%.

Vastgoed

Eind 2015 bestaat de portefeuille uit 34 vastgoedbeleggingen met een totale omvang van circa € 457 miljoen. Het overallbeeld van de vastgoedperformance is positief. Marktherstel heeft verder doorgezet in nagenoeg alle Europese landen, terwijl de Amerikaanse markt aanhoudend sterk blijft. De kantoren-, woningen- en bedrijfsruimtensector laten goede rendementen zien. De winkelsector blijft in sommige markten, zoals Nederland, wat achter.

Het jaar 2015 was een uitzonderlijk goed jaar voor vastgoed, met hoge rendementen en transactievolumes. Het in 2015 gerealiseerde rendement op de vastgoedmarkten was boven verwachting, waarbij met name de Nederlandse woningen en Amerikaanse vastgoedmarkten zich positief hebben onderscheiden. Het investeringsvolume op de Nederlandse vastgoedbeleggingsmarkt bereikte in 2015 het hoogste niveau sinds 2007. Ook het Europa-brede transactievolume bereikte in 2015 een nieuw record. Londen en Parijs domineerden traditioneel de markt: 26% van alle Europese transacties vonden hier plaats. Het Amerikaanse transactievolume ontwikkelde zich op soortgelijke wijze. In de Verenigde Staten viel op jaarbasis met name de snelle groei (55%) van transacties in bedrijfsruimtes op.

De doelomvang van de vastgoedportefeuille is 15% van het totale vermogen van het pensioenfonds. Ultimo 2015 bedroeg de omvang van de vastgoedportefeuille circa 16%. De beleggingen bestaan uitsluitend uit direct en indirect, niet-beursgenoteerd, vastgoed. Ultimo 2015 omvat de portefeuille 11 vastgoedobjecten en 23 vastgoedparticipaties in Nederland, West-Europa en de Verenigde Staten. De vastgoedportefeuille is gespreid naar sectoren, landen, risico en managers.

Het jaar 2015 stond in het teken van optimalisatie van de portefeuille als onderdeel van het strategisch plan 2014-2016. In totaal is in 2015 voor circa € 150 miljoen geïnvesteerd in Nederlands niet-beursgenoteerd woning- en winkelvastgoed. In totaal is er voor circa € 73 miljoen aan direct vastgoed en niet-beursgenoteerd vastgoed verkocht.

Maatschappelijk verantwoord beleggen maakt integraal onderdeel uit van het beheer van de vastgoedbeleggingen. In 2015 is hieraan uitvoering gegeven door actief aandeelhouderschap, het periodiek toetsen van de uitsluitingslijst en het tonen van betrokkenheid bij duurzaamheid en governance. Zo wordt van de vastgoedbeleggingen verwacht dat zij participeren in een duurzaamheidsbenchmark voor de vastgoed (GRESB, Global Real Estate Sustainability Benchmark). Op dit moment neemt 86% van de vastgoedbeleggingen van het pensioenfonds hieraan deel en scoort de portefeuille bovengemiddeld op duurzaamheid.

Het positieve resultaat van 8,68% inclusief valutaresultaat is het gevolg van met name de Amerikaanse Vastgoedmarkt en de Nederlandse woningmarkt. Op vergelijkingsbasis met de benchmark is er sprake van een underperformance.

Verantwoord Beleggen Uitgangspunten

Het pensioenfonds vindt het belangrijk invulling te geven aan verantwoord beleggen. In 2009 heeft het pensioenfonds een verantwoord beleggen beleid geformuleerd en sindsdien wordt dit beleid gevolgd en dient dit als uitgangspunt bij de selectie van nieuwe managers en beleggingsproducten in de beleggingsportefeuille. Periodiek wordt dit beleid geëvalueerd om vast te stellen of dit nog aansluit bij de principes en doelstellingen. Indien nodig zal dit beleid worden aangescherpt. Als uitgangspunt binnen dit beleid hanteert het fonds de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti corruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals het Universele Verklaring inzake de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation.

Om invulling te geven aan het verantwoord beleggen beleid kan het pensioenfonds verschillende instrumenten hanteren, zoals uitsluiting van producenten van controversiële wapens, engagement en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Het verantwoord beleggen beleid bestaat uit de volgende onderdelen en wordt uitgevoerd binnen de portefeuilles die door Achmea Investment Management worden beheerd.

Vermogensbeheer:

- Uitsluiten van controversiële wapens
- Engagement, aangaan van dialoog met ondernemingen
- Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Uitsluiting

Het pensioenfonds kiest er voor om niet te beleggen in ondernemingen die kernwapens, chemische wapens, biologische wapens, anti persoonsmijnen of clusterbommen produceren. De aandelenportefeuilles en vastrentende waarden portefeuilles worden in overeenstemming hiermee beheerd. Gezien de samenstelling van de huidige portefeuille, waaronder beleggingen in beleggingsfondsen, is het niet mogelijk om het eigen maatschappelijk verantwoord beleggen beleid van het pensioenfonds op alle beleggingscategorieën toe te passen. Het verantwoord beleggen beleid wordt sinds 2010 toegepast binnen een gedeelte van de vastrentende waarde portefeuille, te weten het bedrijfsleningen gedeelte van de portefeuille en de high yield beleggingen. Dit betekent dat het uitsluitingsbeleid wordt toegepast en dat als gevolg daarvan binnen dit deel van de portefeuille niet langer belegd wordt in ondernemingen die controversiële wapens produceren. Ook voor de beleggingscategorieën vastgoed en infrastructuur wordt maatschappelijk verantwoord beleggen beleid toegepast. Onderdeel van het beleid is de toepassing van een uitsluitingslijst voor huurders en wordt een minimale EPC label 'C' vereist bij nieuwe vastgoedinvesteringen. Daarnaast wordt met behulp van actief stembeleid het belang van maatschappelijk verantwoord beleggen verder onder de aandacht gebracht bij vastgoed- en infrastructuurmanagers.

Aandelenportefeuilles

Het beheer van de aandelenportefeuille is uitbesteed aan Russell Investments. Deze beheerder heeft naast de ondertekening van de UN PRI een eigen 'Sustainability Council' opgericht om het beleid op het gebied van duurzaam- en verantwoord beleggen te sturen en te ondersteunen.

Russell heeft voor haar beleggingsfondsen een eigen beleid voor het stemmen (proxy voting) op moties die door bedrijven aan aandeelhouders worden voorgelegd. Ook heeft Russell een engagementprogramma (aangaan van dialoog met bedrijven op milieu gerelateerde en sociale kwesties). De doelstelling is om het aantal engagement activiteiten jaarlijks uit te breiden. Leidend bij de keuze van engagement activiteiten is de kans van slagen en de verwachting of er voldoende aandeelhouderswaarde gecreëerd kan worden. Ieder kwartaal wordt hierover verslag gedaan, onderverdeeld naar fonds, aandeel en aandeelhoudersvergadering.

Een deel van de aandelenbeleggingen is met passieve fondsbeleggingen van Blackrock ingevuld. Voor deze fondsen geldt dat er niet in controversiële wapens wordt belegd.

Vooruitblik

Het IMF verwacht dat de economische groei in Europa in 2016 naar 1,7% zal aantrekken. De lage olieprijs, het ruime monetair beleid en de zwakke euro zullen ook in 2016 een positief effect hebben. Voor de Verenigde Staten verwacht het IMF een groei van 2,8%. Toch staan ook in de Verenigde Staten niet alle seinen op groen. De oliesector heeft duidelijk last van de verder dalende olieprijs. Verder ligt de concurrentiepositie ook onder druk vanwege de sterke Amerikaanse dollar. Aan de andere kant vormen de ontwikkeling van de huizenmarkt, de consumentenbestedingen en de arbeidsmarkt duidelijk positieve krachten. Voor China verwachten we een aanhoudende lastige periode en aanhoudende onzekerheid. Beleidsmakers beschikken over voldoende reserves om indien gewenst de economie verder te stimuleren. Er is ook ruimte voor een renteverlaging. Een harde landing van de Chinese economie valt niet uit te sluiten. Als een dergelijk scenario zich voordoet, dan kan dit ook negatieve gevolgen voor de Europese en de Amerikaanse economie hebben.

Wereldwijd zal er opnieuw sprake zijn van een lage inflatieomgeving. De deflationaire krachten blijven per saldo sterk. De voornaamste oorzaken hiervan zijn de pogingen tot schuldafbouw en de daardoor haperende vraag, de overcapaciteit op de arbeidsmarkt in de eurozone, waardoor de loongroei gematigd blijft, en de fors gedaalde grondstofprijzen. Hierdoor zal de headline inflatie zeker in Europa onder de doelstelling van de centrale bank blijven.

2016 zal opnieuw een beleggingsjaar worden waarin met vele risico's rekening gehouden moet worden. Mogelijke verdere renteverhogingen in de Verenigde Staten kunnen de druk op opkomende landen verder doen toenemen. Hetzelfde geldt voor dalende grondstofprijzen. Een crisis in de opkomende markten is daarmee een risico dat boven de markt hangt.

In 2016 zal nog steeds sprake zijn van een zeer ruim monetair beleid, alleen in de Verenigde Staten wordt dit voorzichtig afgebouwd. De Bank for International Settlements (BIS) heeft veelvuldig gewaarschuwd dat het extreem ruime monetaire beleid mogelijk voor nieuwe zeepbellen op de financiële markten zorgt.

De verwachte rendementen voor de middellange termijn zijn gematigd. De lage economische groei en lage inflatie in de eurozone, gecombineerd met het ruime monetaire beleid van de ECB, zal de rentetarieven laag houden. Het verwacht rendement voor veilige obligaties is dan ook laag. Door de gestegen risico-opslagen zijn de verwachte rendementen voor High Yield en Emerging Markets Debt (EMD) gestegen ten opzichte van vorig jaar.

FINANCIËLE POSITIE

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

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

Dekkingsgraad

	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
	%	%	%	%	%
Aanwezige dekkingsgraad	95,6	101,4	104,3	98,8	97,1
Beleidsdekkingsgraad	97,1	105,2	-	-	-
Reële dekkingsgraad	117,0	-	-	-	-
Vereiste dekkingsgraad	122,4	118,0	119,5	119,7	120,7
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3	104,2	104,3	104,4	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 3,0% per jaar zou bedragen.

Dekkingsgraad alternatieve onvoorwaardelijke toeslag

	technische voorziening	dekkingsgraad
Geen toeslag	2.163.918	142,3%
Onvoorwaardelijke toeslag 2,0% (aanwezige dekkingsgraad)	3.220.754	95,6%
Onvoorwaardelijke toeslag 3,0%	4.039.665	76,2%

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 2015 een waarde van 1.056.836, hetgeen betekent dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds per 31 december 2015 142,3% zou bedragen indien de toezegging om de pensioenen in de toekomst jaarlijks met 2% te verhogen niet van toepassing zou zijn. Bij het vergelijken van de dekkingsgraad van het pensioenfonds met andere pensioenfonds die geen onvoorwaardelijke toeslag kennen, is het relevant om hiermee rekening te houden.

Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2015 en 2014 en de wijzigingen daarin blijken uit het volgende overzicht (x €1.000):

	2015	2014
Resultaat op beleggingen/marktrente	-185.787	-66.379
Resultaat op premies	-3.834	12.495
Resultaat op kosten	180	-1.081
Resultaat op uitkeringen/afkopen	-51	-60
Resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid	452	2.088
Resultaat op overlevingskansen	-249	1.200
Resultaat op waardeoverdrachten	-276	68
Resultaat op incidentele mutaties	5.979	-3.658
Resultaat op overige oorzaken	1.230	289
Effect omzetting pensioenaanspraken naar pensioenrichtleeftijd 67 per 1-1-2015	648	-7.000
Resultaat	-181.708	-62.038

Toelichting resultaat

Resultaat op beleggingen/marktrente

Het resultaat op rendement en wijziging rentetermijnstructuur is gelijk aan de behaalde beleggingsopbrengsten, verrekend 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 0,159% éénjaarsrente per 1 januari 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 12% 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

Sinds 1 januari 2015 is de dekking voor premievrijstelling bij beroepsarbeidsongeschiktheid vrijwillig geworden. De opslag in de premies van de actieve deelnemers die dient ter dekking van de contante waarde van de toekomstige premies van de deelnemers die in het desbetreffende boekjaar volledig beroepsarbeidsongeschikt worden, bedraagt 3,75%. 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 incidentele mutaties

Het resultaat op incidentele mutaties in 2015 wordt veroorzaakt door de aanpassing in de programmatuur van de factorenssets.

Resultaat op overige oorzaken

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

Effect omzetting pensioenaanspraken naar pensioenrichtleeftijd 67 per 1-1-2015

Dit betreft het verschil tussen de inschatting van de stijging van de TV per 31 december 2014 als gevolg van de omzetting van de ingangleeftijd van de pensioenaanspraken van actieven en gewezen deelnemers van 65 naar 67 jaar per die datum en de werkelijke stijging van de TV na het doorvoeren van de mutatie.

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

	2015	2014
Kostendeekkende premie	88.660	65.772
Gedempte kostendeekkende premie	38.807	49.655
Feitelijke premie	70.206	67.168

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	66.958	48.359
Risicopremie	2.200	3.034
Solvabiliteitsopslag	14.800	10.022
Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten	4.702	4.357
	<u>88.660</u>	<u>65.772</u>

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	23.994	35.622
Risicopremie	1.022	2.284
Solvabiliteitsopslag	-	7.392
Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten	4.702	4.357
Voorwaardelijke onderdelen	9.089	-
	<u>38.807</u>	<u>49.655</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2015	2014
Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	48.364	-
Risicokoopsom overlijden	1.046	-
Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid	858	-
Solvabiliteitsopslag	12.416	-
Kosten verslagjaar	7.522	-
	<u>70.206</u>	<u>-</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is vanaf 2015 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

- Operationeel risico
- Uitbestedingsrisico
- 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 maandelijks- 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.

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 staartrisico, 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 gedefiniëerde schok gedefinieerd 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 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 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.

Bij Alert op Risico wordt op basis van het dekkingsgraadirisico beoordeeld of het risico van het pensioenfonds binnen de bandbreedtes beweegt.

Renterisico:

Een pensioenfonds loopt renterisico doordat de waarde van de verplichtingen van het pensioenfonds 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:

Een pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geambeerde geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het streven naar koopkrachtbehoud van toegezegde en uitgekeerde pensioenen geeft een risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd worden door een waardeverandering van de beleggingen.

De indexatie-ambitie wordt in de ALM getoetst. Door de onvoorwaardelijke toeslag van 2% en de premiefinanciering van het pensioenfonds zijn minder beheersmaatregelen nodig om de inflatie bij te houden. Indexatie wordt voorts ondersteund door beleggingen in zakelijke waarden van het pensioenfonds.

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 en EMD HC wordt binnen het mandaat 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.

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, die maandelijks worden uitgevoerd. 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.

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 nabestaandenpensioenen;
- 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:

- de risico's redelijk tot goed voorspelbaar zijn;
- er een goede balans is tussen het kortleven risico en het langlevens risico;
- de criteria voor het vaststellen van de risico's eenduidig zijn en dat de wet van de grote aantallen goed opgaat;
- adequate correcties voor ervaringssterfte worden toegepast.

Het pensioenfonds houdt dan ook alle risico's voortvloeiende uit de aangegane 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 hierna.

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.

Na kennisname van de ISAE 3402 verklaringen van AIM, SAPB en SCC heeft het bestuur extra vragen gesteld. Het bestuur ziet geen reden tot beleidsmatige aanpassingen.

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.

Er is een groot omgevingsrisico 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 echter 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 Fonds draagvlak verliest.

Dit risico is groot en het bestuur heeft hierop geen invloed.

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.

DNB heeft in 2014 de pensioenfonds een selfassessment opgelegd. De beoordeling daarvan door DNB heeft voor wat betreft ons pensioenfonds 3 kritiekpunten opgeleverd:

1. Het pensioenfonds voert weliswaar jaarlijks een systematische risico-analyse uit, waarbij ook op het integriteitsrisico wordt ingegaan, maar deze analyse gaat niet specifiek in op het integriteitsrisico op het gebied van belangenverstrengeling. Dit brengt met zich mee dat het beleid dienaangaande niet is vastgesteld op basis van de risico-analyse belangenverstrengeling.
2. Er is geen specifiek beleid voor het verlenen van opdrachten aan privérelaties van verbonden personen.
3. Ten tijde van het invullen van het self-assessment beschikte het pensioenfonds niet over een klokkenluidersregeling.

Het bestuur heeft hierop als volgt geacteerd:

1. Op 22 april 2015 heeft op basis van voorbereidende werkzaamheden van de PFG-commissie en de compliance officer van het pensioenfonds een workshopsessie van het voltallige bestuur met de compliance officer plaatsgevonden. Tijdens de workshop is, mede op basis van de good practices, een matrix bediscussieerd, ingevuld en vastgesteld met alle mogelijke onderwerpen op het gebied van belangenverstrengeling langs de lijnen van het DNB self-assessment, met daarbij de risico's, de verschijningsvormen, de kans en impact. Voorts zijn beheersmaatregelen geformuleerd dan wel gecheckt aan de hand van de bestaande risico-analyse en is een "netto risico" vastgesteld.
2. Het dagelijks bestuur heeft ten aanzien van de verlening van opdrachten aan derden een initiërende- en onderzoeksrol. Mogelijke belangenverstrengeling moet daar ter tafel komen en vóór de opdrachtverlening met het bestuur worden besproken. Dit laat onverlet de individuele meldingsplicht van bestuurders op dit vlak, zoals opgenomen in de Gedragscode.
3. Bij bestuursbesluit van 3 juni 2015 is een geactualiseerde Incidentenregeling vastgesteld, waarvan een klokkenluidersregeling onderdeel uitmaakt.
4. Bij het pensioenfonds bestond op basis van de Gedragscode reeds de verplichting nevenfuncties vooraf te melden. Tijdens de bovenbedoelde matrixbespreking is uitgebreid stilgestaan bij de vraag welke nevenfuncties conflicterende belangen zouden kunnen opleveren. Daarnaast is tijdens de bestuursvergadering van 15 juli 2015 een actualisering van de Gedragscode geaccordeerd, waarin "melding vooraf" van de nevenfunctie is verzaamd naar "goedkeuring vooraf".
5. De bespreking van de omgang met privérelaties en -belangen naar aanleiding van de matrix heeft tot verdere bewustwording bij de bestuurders geleid. Als beheersmaatregel wordt toegevoegd dat de compliance officer met ingang van 2016 met een uitgebreidere vragenlijst met betrekking tot de naleving van de Gedragscode dan voorheen gaat werken. Deze wordt jaarlijks door alle verbonden personen ondertekend.
6. Aan de maandelijkse bestuursagenda is standaard het punt "Integriteit" toegevoegd: de voorzitter stelt de bestuurders in staat zonodig meldingen te doen of dilemma's te bespreken.

De rapportage over deze acties richting DNB is door de toezichthouder op 15 september 2015 schriftelijk op alle onderdelen als "voldoende" beoordeeld.

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 toezichthouders.

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, AIM, SCC en de custodians. Uiteraard vergewist het bestuur zich van de desbetreffende ISAE 3402-II-verklaringen. Voorts is het bestuur naar aanleiding van het desbetreffende servicedocument van de Pensioenfederatie in overleg getreden met de uitvoerders om te komen tot eigen beleidsformulering en beleidsafstemming op IT-gebied. Het business continuity plan en IT-beheersingskader van de uitvoerders spelen hierbij uiteraard een belangrijke, maar niet exclusieve, rol.

De PFG-commissie verwacht in 2016 tot afronding op dit beleidsterrein te komen.

TOEKOMSTPARAGRAAF

Het bestuur staat voor de uitdaging om ook in 2016 om te gaan met de buitengewoon lage rente. De dekkingsgraad van ons pensioenfonds, maar wij staan daarin niet alleen, heeft hieronder te lijden. Het bestuur zal aan de hand van de financiële risicorapportages de vinger aan de pols houden om zo nodig en mogelijk te sturen op rendement en risico. Indien de dekkingsgraad blijft dalen, kan ook ons fonds eind 2016 in de positie komen korting te moeten aankondigen.

Tijdens de voorjaarsbrainstorm in mei 2016 heeft het bestuur zich in algemene zin op de toekomstbestendigheid van het fonds beraden. Hierbij zijn onder meer de nieuwe mogelijkheden vanuit wetgeving (APF), de kosten, de ontwikkelingen in de beroepsgroep en de mogelijke uitkomsten van de discussie over het nieuwe pensioencontract betrokken. Ten aanzien van het laatstgenoemde item zullen wij uiteraard weer optrekken met de KNGF en onze beroepspensioenvereniging, DPF.

Het pensioenfonds implementeert in 2016 de nieuwe wet Pensioencommunicatie. Deze wet beoogt betere informatieverstrekking aan deelnemers en vergroting van pensioenbewustzijn.

DNB heeft eind december 2015 een onderzoek aangekondigd naar het vermogensbeheerbeleid van het pensioenfonds. Gezien de informatie-uitvraag verwacht het bestuur dat dat in 2016 een forse tijdsinspanning zal vergen. Het bestuur ziet de uitkomsten van het onderzoek met vertrouwen tegemoet.

2016 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 2016

Het Bestuur

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

C. Spaan

R. van Pommeren Secretaris

W.J.T. Sillen

M.P.G. Hofmans

J.H. Sluis

JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER
(na bestemming saldo baten en lasten)

(x € 1.000)

		2015	2014
ACTIVA			
Beleggingen	(1)	3.097.807	3.031.216
Vorderingen en overlopende activa	(2)	1.074	1.726
Overige activa	(3)	1.801	2.750
		<u>3.100.682</u>	<u>3.035.692</u>
PASSIVA			
Fondsvermogen	(4)	-141.184	40.524
Technische voorziening	(5)	3.220.754	2.965.681
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	21.112	29.487
		<u>3.100.682</u>	<u>3.035.692</u>
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)			
Aanwezige dekkingsgraad		95,6	101,4
Beleidsdekkingsgraad		97,1	105,2

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2015	2014
BATEN			
Bijdragen van deelnemers	(7)	70.206	67.168
Beleggingsresultaten	(8)	52.393	494.013
		<u>122.599</u>	<u>561.181</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(9)	43.799	40.307
Uitvoeringskosten	(10)	5.927	5.630
Mutatie technische voorzieningen	(11)		
Pensioenopbouw		64.318	46.093
Rentetoevoeging		5.092	9.067
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-43.748	-40.247
Onttrekking voor uitvoeringskosten		1.415	-1.273
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		768	-1.002
Wijziging marktrente		233.088	551.325
Wijziging actuariële uitgangspunten		-	3.658
Omzetting pensioenaanspraken naar pensioenrichtleeftijd 67 per 1-1-2015		-648	7.000
Overige wijzigingen		-5.212	1.727
		<u>255.073</u>	<u>576.348</u>
Saldo waardeoverdrachten	(12)	-492	934
		<u>304.307</u>	<u>623.219</u>
Saldo van baten en lasten		<u>-181.708</u>	<u>-62.038</u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Mutatie fondsvermogen		<u>-181.708</u>	<u>-62.038</u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2015	2014
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen bijdragen van deelnemers	70.167	67.046
Ontvangen waardeoverdrachten	1.342	891
Betaalde pensioenuitkeringen	-43.809	-40.187
Betaalde waardeoverdrachten	-690	-1.878
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-5.114	-6.514
	21.896	19.358
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	6.381.625	4.439.987
Betaald inzake aankopen beleggingen	-6.458.265	-4.523.540
Directe beleggingsopbrengsten	56.306	63.541
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	4.484	7.051
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-6.995	-6.751
	-22.845	-19.712
Mutatie liquide middelen	-949	-354
Samenstelling geldmiddelen		
	2015	2014
Liquide middelen per 1 januari	2.750	3.104
Mutatie liquide middelen	-949	-354
Liquide middelen per 31 december	1.801	2.750

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.

Wijzigingen in het financieel toetsingskader

Driemaands middeling: De methode van de driemaands middeling van de rente voor de waardering van de pensioenverplichtingen is per 1 januari 2015 komen te vervallen. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van 153.891. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als last in het verslagjaar verantwoord.

UFR-systematiek: Het niveau van de UFR was vastgesteld op 4,2%. Met ingang van 15 juli 2015 is de nieuwe UFR van toepassing. Deze wordt vastgesteld op basis van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars forward rentes' in de voorgaande 10 jaren. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van 118.774. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als last 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

	31-12-2015	31-12-2014
US Dollar	1,08630	1,21005
Britse Pond	0,73705	0,77605
Japanse Yen	130,67645	145,07900
Zwitserse Frank	1,08740	1,20235

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

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:

Ter dekking van de toekomstige kosten is in de TV een kostenvoorziening opgenomen. De hoogte van de voorziening voor toekomstige kosten is per 31 december 2015 vastgesteld 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 reserveringssysteem 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

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

Onder indirecte beleggingsopbrengsten wordt verstaan de verandering in de waarde van beleggingen.

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies en valutaverschillen. De kosten vermogensbeheer worden op het beleggingsresultaat in mindering gebracht.

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 fonds dit toelaat. Deze voorwaardelijke verhoging per 1 januari 2016 bedraagt 0,00% (1 januari 2015: 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

Ter dekking van de toekomstige kosten is in de TV een kostenvoorziening opgenomen. De hoogte van de voorziening voor toekomstige kosten is per 31 december 2015 vastgesteld 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.

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. Tevens is per 31 december 2015 achtereenvolgens de volgende aanpassingen in de rentetermijnstructuur (RTS) verwerkt: het vervallen van de driemaandsmiddeling en de aanpassing van de UFR van 4,2% naar 3,2%. 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 kans systemen.

Saldo overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten 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 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	<u>455.167</u>	<u>932.800</u>	<u>1.397.212</u>	<u>44.522</u>	<u>250.272</u>	<u>3.079.973</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde						17.834
Balanstotaal						<u>3.097.807</u>

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	370.370	742.372	1.152.645	20.330	206.100	2.491.817
Aankopen	5.502	198.117	618.695	3.273.889	427.337	4.523.540
Verkopen	-21.281	-100.352	-490.791	-3.401.791	-425.772	-4.439.987
Overige mutaties	428	2.714	1.671	-16.138	4.274	-7.051
Waardemutaties	17.901	106.412	99.693	197.988	14.607	436.601
Stand per 31 december 2014	<u>372.920</u>	<u>949.263</u>	<u>1.381.913</u>	<u>74.278</u>	<u>226.546</u>	<u>3.004.920</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde						26.296
Balanstotaal						<u>3.031.216</u>

Door het pensioenfonds zijn ultimo boekjaar, ter zake van de rentederivaten, zekerheden (collateral) ontvangen voor een totaalbedrag van € 38,9 miljoen (2014: € 77,5 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 beschikkingmogelijkheid 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 waarderingssystemen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

Het fonds 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	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

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2014						
Vastgoedbeleggingen	59	93.518	-	279.343	-	372.920
Aandelen	16.840	-	-	932.423	-	949.263
Vastrentende waarden	791.654	-	107.677	482.582	-	1.381.913
Derivaten	-	-	74.278	-	-	74.278
Overige beleggingen	-	-	-	226.546	-	226.546
Totaal	808.553	93.518	181.955	1.920.894	-	3.004.920

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:

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie naar soort:				
Vastgoed in exploitatie	49.340	10,8	93.518	25,1
Vastgoed aandelen	405.544	89,1	278.009	74,5
Overig	283	0,1	1.393	0,4
	455.167	100,0	372.920	100,0

Vastgoed in exploitatie betreft winkels, kantoren en bedrijfsruimten 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 2015 en 2014 is de directe vastgoedportefeuille getaxeerd door MVGM Vastgoedtaxaties.

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie naar soort:				
Beursgenoteerde aandelen	21.368	2,3	16.840	1,8
Private equity aandelen	72.978	7,8	61.370	6,5
Aandelenbeleggingsfondsen	838.454	89,9	871.053	91,7
	<u>932.800</u>	<u>100,0</u>	<u>949.263</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:

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie naar soort:				
Staatsobligaties	711.383	50,9	619.070	44,8
Bedrijfsobligaties	140.689	10,1	111.534	8,1
Leningen op schuldbekentenissen	355	-	418	-
Hypotheken	126.055	9,0	107.260	7,8
Covered fondsen	80.539	5,8	61.050	4,4
Obligatiebeleggingsfondsen	338.191	24,2	482.581	34,9
	<u>1.397.212</u>	<u>100,0</u>	<u>1.381.913</u>	<u>100,0</u>

Per balansdatum zijn geen obligaties uitgeleend.

Leningen op schuldbekentenis. Deze post betreft twee leningen aan gezondheidsinstellingen. Deze vervallen in 2016 en 2024.

Derivaten

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Valutaderivaten	7.208	-10.371
Rentederivaten	38.218	92.578
Overig	-904	-7.929
	<u>44.522</u>	<u>74.278</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 2015:

Type contract	Expiratie-datum	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten	13-02-2016	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.

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 2014:

Type contract	Expiratie-datum	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten	13-02-2015	373.962	551	10.922
Rentederivaten		836.000	107.952	15.374
Margin account futures (liquide middelen)		-	-7.929	-
			<u>100.574</u>	<u>26.296</u>

De derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder schulden.

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Hedge funds	53.514	54.629
Infrastructuur	79.353	61.499
SAVB Geldmarktfonds	115.840	101.110
Liquide middelen	1.323	9.155
Beleggingsdebiteuren	242	153
	<u>250.272</u>	<u>226.546</u>

2. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Uitgaande waardeoverdrachten	-	160
Debiteuren	1.074	1.035
Vooruit betaalde administratiekosten	-	531
	<u>1.074</u>	<u>1.726</u>

3. Overige activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Liquide middelen	<u>1.801</u>	<u>2.750</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.

4. Fondsvermogen

Mutatieoverzicht fondsvermogen

	<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>
	<u>Algemene reserve</u>
Stand per 1 januari 2014	102.562
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-62.038
Stand per 31 december 2014	<u>40.524</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Solvabiliteit				
Aanwezig vermogen	3.079.570	95,6	3.006.205	101,4
Af: technische voorzieningen	3.220.754	100,0	2.965.681	100,0
Eigen vermogen	-141.184	-4,4	40.524	1,4
Af: vereist eigen vermogen	719.855	22,4	534.979	18,0
Vrij vermogen	-861.039	-26,8	-494.455	-16,6
Minimaal vereist eigen vermogen	137.780	4,3	125.813	4,2
Aanwezige dekkingsgraad		95,6		101,4
Beleidsdekkingsgraad		97,1		105,2

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 nominale dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2015	2014
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	101,4	104,3
M1 Premie	-0,2	0,5
M2 Uitkeringen	-	0,1
M3 Toeslagen	-	-
M4 RTS	-7,4	-19,6
M5 Rendement	1,6	20,2
M6 Overigen	0,2	-4,1
Dekkingsgraad per 31 december	95,6	101,4

Herstelplan

De methodiek om het vereist eigen vermogen te berekenen is gewijzigd. Door de nieuwe methodiek is het vereist eigen vermogen per 1 januari 2015 gestegen naar 121,4%.

Per 1 januari 2015 was de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds 105,2% en lag daarmee onder het vereist eigen vermogen. Omdat er sprake is van een reservetekort was het pensioenfonds verplicht uiterlijk 1 juli 2015 een herstelplan in te dienen bij DNB. De voorschriften omtrent het berekenen van het minimaal vereist eigen vermogen zijn overigens niet gewijzigd.

Het pensioenfonds heeft voor 1 juli 2015 het herstelplan verstuurd naar DNB. In dit herstelplan heeft het pensioenfonds aangegeven welke maatregelen worden ingezet om binnen 12 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. Op grond van overgangsrecht bij de Wet aanpassing financieel toetsingskader krijgen pensioenfondsen die in 2015 in tekort komen de mogelijkheid een herstelperiode van 12 jaar te kiezen. Pensioenfondsen die in 2016 in tekort komen of een herstelplan moeten actualiseren krijgen op grond van overgangsrecht de mogelijkheid te kiezen voor 11 jaar. Het pensioenfonds heeft zich ten doel gesteld om eind 2023 een beleidsdekkingsgraad te hebben boven het vereist eigen vermogen. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs. 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.

In het herstelplan 2015 is geen maatregel tot korten van de pensioenaanspraken opgenomen. Het korten van de pensioenaanspraken is mogelijk 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 in gelijke mate 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. Of wanneer de beleidsdekkingsgraad 5 jaar op een rij lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad ook lager is. Een eventuele korting mag maximaal gespreid worden over de looptijd van het herstelplan. Een korting of een verlaging van de pensioenopbouw was in 2015 niet van toepassing.

5. Technische voorzieningen

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2014	2.389.333
Mutatie technische voorzieningen	576.348
Stand per 31 december 2014	2.965.681
Mutatie technische voorziening	255.073
Stand per 31 december 2015	3.220.754

Mutatie technische voorziening

	2015	2014
Pensioenopbouw	64.318	46.093
Rentetoevoeging	5.092	9.067
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-43.748	-40.247
Onttrekking voor uitvoeringskosten	1.415	-1.273
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	768	-1.002
Wijziging marktrente	233.088	551.325
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	3.658
Omzetting pensioenaanspraken naar pensioenrichtleeftijd 67 per 1-1-2015	-648	7.000
Overige wijzigingen	-5.212	1.727
	255.073	576.348

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

	31-12-2015	31-12-2014
Deelnemers	1.856.520	1.693.934
Gewezen deelnemers	484.776	443.813
Pensioentrekkenden	789.842	736.293
Voorziening toekomstige kosten	87.901	80.032
Voorziening toekomstige beroepsarbeidsongeschiktheid	1.715	4.609
Mutatie TV na balansdatum i.v.m. wijziging regeling (conversie pensioenrichtleeftijd)	-	7.000
	<u>3.220.754</u>	<u>2.965.681</u>

Korte beschrijving van de pensioenregeling

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 en volledige beroepsarbeidsongeschiktheid vrijwillig worden meeverzekerd. In geval van blijvende en 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. Met ingang van 1 januari 2016 is de hierboven bedoelde regeling met lagere opbouw (Basisregeling) de vigerende regeling.

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 2015 heeft het bestuur besloten geen voorwaardelijke toeslag te verlenen per 1-1-2016.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2015	31-12-2014
Derivaten met negatieve waarde	17.834	26.296
Te betalen kosten	1.919	1.812
Afdrachten inzake pensioenen	882	846
Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten	113	123
Uitkeringen/overdrachten	364	410
	<u>21.112</u>	<u>29.487</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 2014	3.006.205	2.965.681	101,4
Mutatie	73.365	255.073	-5,8
Stand per 31 december 2015	<u>3.079.570</u>	<u>3.220.754</u>	<u>95,6</u>

	31-12-2015	31-12-2014
Het tekort op het vereist eigen vermogen is als volgt:		
Technische voorziening	3.220.754	2.965.681
Buffers:		
S1 Renterisico	177.669	178.472
S2 Risico zakelijke waarden	495.108	394.828
S3 Valutarisico	145.768	117.117
S4 Grondstoffenrisico	27.584	31.506
S5 Kredietrisico	171.778	42.998
S6 Verzekeringstechnisch risico	91.529	83.698
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	41.971	66.572
Diversificatie effect	-431.552	-380.212
Totaal S (vereiste buffers)	<u>719.855</u>	<u>534.979</u>
Vereist vermogen (art. 132 WvB)	3.940.609	3.500.660
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	<u>3.079.570</u>	<u>3.006.205</u>
Tekort/Tekort	<u>-861.039</u>	<u>-494.455</u>

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 2015 als ultimo 2014 uitgegaan van de normportefeuille.

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies en continuïteitsanalyses. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. 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 en het valutarisico. 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.

	31-12-2015		31-12-2014	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	1.397.212	5,8	1.381.913	7,0
Totale portefeuille (na derivaten)	3.079.973	9,4	3.004.920	10,6
Technische voorziening	3.220.754	21,7	2.965.681	20,3

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 markrentestructuur) 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:

	31-12-2015		31-12-2014	
	in %		in %	
Resterende looptijd < 1 jaar	126.261	9,0	59.152	4,3
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	413.593	29,6	589.399	42,6
Resterende looptijd > 5 jaar	857.358	61,4	733.362	53,1
	<u>1.397.212</u>	<u>100,0</u>	<u>1.381.913</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.

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar aard:				
Kantoren	8.540	1,9	7.510	2,0
Winkels	40.800	9,0	45.140	12,1
Woningen	-	-	38.648	10,4
Bedrijfsruimten	-	-	2.220	0,6
Participaties in vastgoedmaatschappijen	405.544	89,0	278.009	74,5
Overig	283	0,1	1.393	0,4
	<u>455.167</u>	<u>100,0</u>	<u>372.920</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	343.401	75,5	276.014	74,0
Noord Amerika	111.700	24,5	96.847	26,0
Azië	66	-	59	-
	<u>455.167</u>	<u>100,0</u>	<u>372.920</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar sector:				
Beleggingsinstellingen	72.764	7,8	61.401	6,5
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	183.631	19,7	188.552	19,9
Nijverheid en industrie	183.770	19,7	213.557	22,5
Handel	204.370	21,9	199.643	21,0
Overige dienstverlening	227.886	24,4	237.532	25,0
Diversen	60.379	6,5	48.578	5,1
	932.800	100,0	949.263	100,0

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar regio:				
Mature markets	773.894	83,0	769.273	81,0
Emerging markets	158.906	17,0	179.990	19,0
	932.800	100,0	949.263	100,0

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 2015 circa 35,1% (2014: 33,2%) van de beleggingsportefeuille. Ultimo het jaar was 51,5% (2014: 38,3%) van het totale valutarisico afgedekt. 48,5% (2014: 61,7%) van het valutarisico was niet afgedekt, hetgeen betekent dat ongeveer 17,0% (2014: 20,6%) 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	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2015	Nettopositie na afdekking 2014
US Dollar	661.076	-466.951	194.125	607.155
Britse Pond	125.003	-71.115	53.888	5.414
Japanse Yen	29.919	-17.900	12.019	2.105
Zwitserse Frank	46.898	-	46.898	-
Hong Kong Dollar	39.580	-	39.580	-
Israëlische Shekel	17.326	-	17.326	-
Zuid Koreaanse Won	22.752	-	22.752	-
Zweedse Kroon	16.831	-	16.831	-
Overig	120.354	-	120.354	3.572
	<u>1.079.739</u>	<u>-555.966</u>	<u>523.773</u>	<u>618.246</u>

S5 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, 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.

	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	171.154	12,3	249.549	18,1
Buitenlandse overheidsinstellingen	634.049	45,3	667.476	48,2
Financiële instellingen	288.601	20,7	236.411	17,1
Handels- en industriële instellingen	155.654	11,1	141.667	10,3
Belangen in beleggingsinstellingen	22.480	1,6	-	-
Overige	125.274	9,0	86.810	6,3
	<u>1.397.212</u>	<u>100,0</u>	<u>1.381.913</u>	<u>100,0</u>
	31-12-2015		31-12-2014	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	1.263.720	90,4	1.343.916	97,2
Emerging markets	133.492	9,6	37.997	2,8
	<u>1.397.212</u>	<u>100,0</u>	<u>1.381.913</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
AAA	345.224	24,7	514.748	37,3
AA	417.996	29,9	364.353	26,4
A	92.043	6,6	79.277	5,7
BBB	264.183	18,9	208.518	15,1
BB	86.886	6,2	62.925	4,6
B	84.536	6,1	77.896	5,5
CCC	41.543	3,0	41.359	3,0
CC	420	-	288	-
C	143	-	-	-
D	436	-	-	-
Geen rating	63.802	4,6	32.549	2,4
	<u>1.397.212</u>	<u>100,0</u>	<u>1.381.913</u>	<u>100,0</u>

Onder geen rating zijn in 2015 o.a. opgenomen: High Yields ad 24.983, Investec Emerging Markets LC Dynamic Dept fund ad 22.480 en Pictet Global Emerging Dept ad 12.281.

In 2014 waren onder geen rating o.a. opgenomen: Hypotheken ad 10.726) en High Yields ad 11.393.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's) (S6)

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 fonds.

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 Prognosetafel AG2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

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 2015 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.

	31-12-2015	31-12-2014
Dit betreft (staats)obligaties van:		
Duitsland	131.797	153.117
Italië	82.062	62.050
Frankrijk	165.870	145.867
Nederland	163.559	132.810
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 103 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 fonds 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 een resterende looptijd variërend van een tot drie jaar en omvatten een gezamenlijke jaarlijkse minimale verplichting van ongeveer € 8,6 miljoen.

Alle overige overeenkomsten kennen een restant looptijd korter dan een jaar.

Investerings- en stortingsverplichtingen

Door het pensioenfonds zijn investeringsverplichtingen aangegaan tot een bedrag van circa € 120 miljoen inzake vastgoed en infrastructuurbeleggingen. Daarnaast zijn voor circa € 30 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.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

7. Bijdragen van deelnemers

	2015	2014
Vastgestelde premies	70.206	67.164
FVP-koopsommen	-	4
	<u>70.206</u>	<u>67.168</u>

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

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

	2015	2014
Kostendekkende premie	88.660	65.772
Gedempte kostendekkende premie	38.807	49.655
Feitelijke premie	70.206	67.168

De feitelijke premie is gelijk aan de in 2015 door de deelnemers betaalde premie. Deze premie is gebaseerd op de kosten van de inkoop van de in 2015 opgebouwde pensioenen, waarbij rekening wordt gehouden met de toeslagambitie van het fonds. Deze ambitie is gelijk aan een gemiddelde toeslagverlening van 3% per jaar, te splitsen in de onvoorwaardelijke toeslag van 2% per jaar en een voorwaardelijke toeslag van 1% per jaar.

In 2015 is het premiebeleid aangepast aan de nieuwe fiscale spelregels en aan de eisen van het nFTK. Dit betekent dat rekening is gehouden met een stijging van de pensioenleeftijd, met nieuwe overlevingsgrondslagen en met hogere solvabiliteitseisen. Deze aanpassing heeft ertoe geleid dat de gehanteerde rekenrente bij het vaststellen van de feitelijke premie is verhoogd van 4,1% naar 4,2%. De feitelijke premie was daarmee in 2015 hoger dan de benodigde gedempte kostendekkende premie. Welk verschil wordt veroorzaakt door het verschil in rekenrente ter bepaling van de feitelijke premie enerzijds en de gedempte kostendekkende premie anderzijds. De feitelijke premie is vastgesteld op basis van een vaste rekenrente van 4,2% (2014: 4,1%). De gedempte kostendekkende premie is bepaald met een verwacht rendement dat eind 2014 overeenkomt met een rekenrente van 5,3%. Ook het verschil van de feitelijke premie met de kostendekkende premie wordt verklaard door het verschil in gehanteerde rekenrente. De kostendekkende premie is berekend op basis van de marktrente (rentetermijnstructuur) primo het verslagjaar.

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

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	66.958	48.359
Risicopremie	2.200	3.034
Solvabiliteitsopslag	14.800	10.022
Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten	4.702	4.357
	<u>88.660</u>	<u>65.772</u>

De samenstelling van de gedempte kostendeekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	23.994	35.622
Risicopremie	1.022	2.284
Solvabiliteitsopslag	-	7.392
Uitvoeringskosten -/- vrijval uitbetalingskosten	4.702	4.357
Voorwaardelijke onderdelen	9.089	-
	<u>38.807</u>	<u>49.655</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2015	2014
Inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	48.364	-
Risicokoopsom overlijden	1.046	-
Risicokoopsom arbeidsongeschiktheid	858	-
Solvabiliteitsopslag	12.416	-
Kosten verslagjaar	7.522	-
	<u>70.206</u>	<u>-</u>

De samenstelling van de feitelijke premie is vanaf 2015 bepaald op basis van een indicatieve/benaderde uitsplitsing.

8. Beleggingsresultaten

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>

Op de directe beleggingsopbrengsten vastgoed zijn de exploitatiekosten ad 1.908 in mindering gebracht (2014: 1.545).

2014	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	13.117	17.901	-1.480	29.538
Aandelen	4.445	106.412	-703	110.154
Vastrentende waarden	25.614	99.693	-3.384	121.923
Derivaten	19.993	197.988	-11	217.970
Overige beleggingen	-33	14.607	-523	14.051
Overige opbrengsten en lasten	405	-	-28	377
	<u>63.541</u>	<u>436.601</u>	<u>-6.129</u>	<u>494.013</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor 3.763 uit beheervergoedingen (2014: 3.097) en voor 859 uit performance-gerelateerde vergoedingen (2014: 1.225).

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor fiduciair beheer 1.833, (2014: 1.700), bewaarloon 64, (2014: 49) en overige kosten 291, (2014: 58).

In aanvulling op de kosten vermogensbeheer zoals deze in bovenstaande 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 2015: 8.777 (2014: 9.858).

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2015: 3.646 (2014: 3.010).

9. Pensioenuitkeringen

	2015	2014
Ouderdomspensioen mannen	23.458	21.531
Ouderdomspensioen vrouwen	14.775	13.452
Weduwenpensioen	3.882	3.682
Weduwnaarspensioen	1.053	990
Wezenpensioen	208	219
Afkopen	423	433
	<u>43.799</u>	<u>40.307</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 462,88 (2014: € 458,06) per jaar overeenkomstig de WvB (artikel 78).

10. Uitvoeringskosten

	2015	2014
Administratiekosten	3.790	3.252
Controle- en advieskosten	650	427
Kosten project Ons Pensioenplan 2015	-	114
Bestuurskosten en kosten deelnemersraad	676	904
Overige kosten	582	726
Subsidie Deelnemersvereniging Pensioenfonds Fysiotherapeuten	229	207
	<u>5.927</u>	<u>5.630</u>

De toename van de administratiekosten in 2015 wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de afschaffing van de BTW-koepelvrijstelling voor pensioenadministratiekosten.

De lagere bestuurskosten in 2015 komen doordat de in het bestuur en de BAC gemaakte kosten i.v.m. vermogensbeheer vanaf 2015 worden verantwoord onder kosten vermogensbeheer bij beleggingsresultaten.

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

	2015	2014
Onderzoek van de jaarrekening	65	70

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2015 als 2014 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 fonds zijn geen werknemers in dienst. In totaal is aan presentiegelden (vacatiegelden, reistijdvergoeding en leesvergoeding) € 525.000 over 2015 aan de bestuurders en aspirant bestuurders uitgekeerd (2014 € 598.000). 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.

11. Mutatie technische voorziening

	2015	2014
Pensioenopbouw	64.318	46.093
Rentetoevoeging	5.092	9.067
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-43.748	-40.247
Onttrekking voor uitvoeringskosten	1.415	-1.273
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	768	-1.002
Wijziging marktrente	233.088	551.325
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	3.658
Omzetting pensioenaanspraken naar pensioenrichtleeftijd 67 per 1-1-2015	-648	7.000
Overige wijzigingen	-5.212	1.727
	<u>255.073</u>	<u>576.348</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 fonds dit toelaat. Deze voorwaardelijke verhoging per 1 januari 2016 bedraagt 0,00% (1 januari 2015 0,00%).

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 0,159% (2014: 0,379%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 1 januari 2015.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

In de voorziening pensioenverplichtingen zijn de actuariel 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

Ter dekking van de toekomstige kosten is in de technische voorziening een kostenvoorziening opgenomen. De hoogte van de voorziening voor toekomstige kosten is per 31 december 2015 vastgesteld 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.

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. In 2015 bestond dit effect uit:

- het vervallen van de driemaandsmiddeling: € 153,8 miljoen negatief;
- omrekening naar de rentetermijnstructuur per 31 december 2015: € 39,5 miljoen positief;
- de overgang op de nieuwe UFR: € 118,7 miljoen negatief.

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

	2015	2014
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op overlevingskansen	1.591	-470
Resultaat op beroepsarbeidsongeschiktheid	406	216
Resultaat op mutaties	-1.230	341
Resultaat op kostenvoorziening	-	2.270
Overige resultaten	-5.979	-630
	<u>-5.212</u>	<u>1.727</u>

12. Saldo waardeoverdrachten

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	1.342	1.018
Uitgaande waardeoverdrachten	-850	-1.952
	<u>492</u>	<u>-934</u>

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

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

	2015	2014
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	1.764	918
Ottrekking aan de technische voorzieningen	-996	-1.920
	<u>768</u>	<u>-1.002</u>

	2015	2014
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- de overgenomen pensioenverplichtingen	-422	100
- de overgedragen pensioenverplichtingen	146	-32
	<u>-276</u>	<u>68</u>

Belastingen

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

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten heeft de jaarrekening 2015 vastgesteld in de vergadering van 15 juni 2016.

Tilburg, 15 juni 2016

Het Bestuur

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

C. Spaan

R. van Pommeren Secretaris

W.J.T. Sillen

M.P.G. Hofmans

J.H. Sluis

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 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 2015 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

2 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.

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar toe te voegen aan het fondsvermogen.

3 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten te Amersfoort is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling over het boekjaar 2015.

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. Omdat Towers Watson Netherlands B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Towers Watson Netherlands B.V. wel andere werkzaamheden verrichten 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 fondsmiddelen 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 artikel 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-personregel.

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

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

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

Oordeel

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikel 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.

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.

Purmerend, 15 juni 2016

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 jaarrekening 2015

Oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten (de Stichting) te Amersfoort gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2015;
- 2 de staat van baten en lasten over 2015; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijke 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.



Controleaanpak

Samenvatting



Goedkeurende controleverklaring



Materialiteit

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



Kerpunten

- Schattingonzekerheid in de waardering van de beleggingen
- Schattingonzekerheid in de waardering van de technische voorzieningen

Materialiteit

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 15 miljoen (circa 0,5% van het pensioenvermogen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen (stichtingskapitaal, reserves en technische voorzieningen) per 31 december 2015. 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.

KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ("KPMG International"), een Zwitserse entiteit.



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 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. 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.

Voor de controle van de beleggingen in vastgoed en infrastructuur, alsmede voor de controle van de pensioenadministratie 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 Syntrus 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. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2015 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 Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

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

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.

KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ("KPMG International"), een Zwitserse entiteit.



De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkst 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.

Schattingonzekerheid in de waardering van de beleggingen

Omschrijving



De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op reële waarde. Uit noot 1 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 2,1 miljard (69%) van de beleggingen de waardering gebaseerd is op onafhankelijke taxaties, nettocontantewaardeberekeningen en intrinsieke waarde. Het bepalen van de reële waarde voor deze beleggingen is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hogere 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 78 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet, inclusief onzekerheden. 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. Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende beoordeling 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 onafhankelijke taxaties hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Wij hebben ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie verkregen na balansdatum van de waarde van beleggingen op balansdatum betrokken. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingsmethodiek beoordeeld. Significante verschillen zijn door ons nader 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 wij 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 en 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 vastgesteld dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende

KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ("KPMG International"), een Zwitserse entiteit.

Schattingonzekerheid in de waardering van de beleggingen

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.

De waardering van beleggingen is op evenwichtige wijze bepaald overeenkomstig de gehanteerde waarderingsgrondslagen en methodieken.

Schattingonzekerheid in 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 (marktwaarde). De waardering van de technische voorzieningen 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 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 79 tot en met 81 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Op pagina 92 tot en met 99 (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden. 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 certificerend actuaire die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaire over de te volgen controleaanpak, de attentiepunten bij de controle en de uitkomsten van de controle.

Wij hebben de door het Bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethoden 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 certificerend 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.

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het Bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing 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.

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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). www.nba.nl/standaardteksten-controleverklaring.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Utrecht, 15 juni 2016

KPMG Accountants N.V.

S. van Oostenbrugge RA

KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ("KPMG International"), een Zwitserse entiteit.

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

Actieve deelnemers inclusief premievrijgestelden wegens beroepsarbeidsongeschiktheid

	2015		2014	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
Stand per 1 januari	8.544	11.093	8.377	10.755
Bij: toegetreden deelnemers	594	784	539	784
andere oorzaken	-	-	-	-
Af: overleden deelnemers	-7	-7	-8	-12
gepensioneerde deelnemers			-76	-8
uitgetreden deelnemers	-281	-425	-262	-411
andere oorzaken	-1	-8	-26	-15
Stand per 31 december	8.849	11.437	8.544	11.093
Opgebouwd recht ultimo in miljoenen euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar)	38,1	33,2	34,4	29,4

Gewezen deelnemers

	2015		2014	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
Stand per 1 januari	2.114	5.064	2.063	4.984
Bij: toegetreden vanuit de				
actieve deelnemers	281	425	262	411
andere oorzaken	-5	-4	24	13
Af: overleden gewezen deelnemers	-4	-10	-9	-6
gepensioneerde gewezen deelnemers	-137	-139	-149	-196
afkopen	-28	-69	-43	-78
overdrachten	-16	-46	-31	-62
andere oorzaken			-3	-2
Stand per 31 december	2.205	5.221	2.114	5.064
Opgebouwd recht ultimo in miljoenen euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar)	6,4	12,4	5,7	11,0

Pensioengerechtigden

Ouderdomspensioen

	2015		2014	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
Stand per 1 januari	1.512	1.742	1.309	1.565
Bij: wegens pensionering	137	139	225	204
andere oorzaken	-	-	-	-
Af: wegens overlijden	-26	-27	-20	-23
afkoop klein pensioen	-	-	-2	-4
andere oorzaken	-	-	-	-
Stand per 31 december	1.623	1.854	1.512	1.742

Jaarlijks ouderdomspensioen ultimo in miljoenen
euro's (incl. verhoging per 1 januari
volgend boekjaar)

24,4	14,9	22,7	13,7
------	------	------	------

Nabestaandenpensioen

	2015		2014	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
Stand per 1 januari	192	452	177	429
Bij: wegens overlijden partner	19	34	17	36
andere oorzaken	-	-	-	-
Af: wegens overlijden	-2	-6	-1	-9
afkoop klein pensioen	-2	-2	-1	-4
andere oorzaken	-	-	-	-
Stand per 31 december	207	478	192	452

Jaarlijks nabestaanden-
pensioen in miljoenen euro's (incl.

1,1	3,9	1,0	3,7
-----	-----	-----	-----

Wezenpensioen

	2015	2014
Stand per 1 januari	171	165
Bij: wegens overlijden deelnemers	23	46
andere oorzaken	-	-
Af: wegens afloop	-9	-9
andere oorzaken	-30	-31
Stand per 31 december	155	171
Jaarlijks wezenpensioen in miljoenen euro's (incl. verhoging per 1 januari volgend boekjaar)	0,2	0,2

Premie-overname bij beroepsarbeidsongeschiktheid

	2015		2014	
	mannen	vrouwen	mannen	vrouwen
Deelnemers van wie de premiebetaling is overgenomen per 31 december	110	167	116	173

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;
- * aanspraken 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.

Certificerend actuaris De certificerend actuaris toetst jaarlijks de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen, de kostendekkende premie en de financiële situatie van het fonds. Hij geeft hiervoor een actuariële verklaring af en stelt een actuariële rapport op. De taken van de adviserende en certificerend 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 actuariële gebruik worden ze aangepast door het Actuariële 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.

Beroepspensioenfondsen

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 dat Kasbank.

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 2007 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 65-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 65 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 kortetermijn herstelplan bevat maatregelen om binnen drie jaar weer een minimale dekkingsgraad van 105% te hebben. Het langetermijn herstelplan bevat maatregelen om binnen vijftien 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

Per 1 januari 2007 moeten pensioenfondsen 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 actuariële 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 (premienvrije) 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.