

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Jaarrapport 2015

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Postbus 90170

5000 LM Tilburg

E-mail: spd@achmea.nl

Telefoon: (013) 462 35 18

Internetsite: www.pensioenfondsdierenartsen.nl

INHOUDSOPGAVE

Pagina

| | | |
|---------------------------|--|-----|
| A | Voorwoord | 4 |
| B | Kerncijfers | 6 |
| C | Karakteristieken van het fonds | 9 |
| D | Verslag van het verantwoordingsorgaan | 17 |
| E | Verslag van de visitatiecommissie | 20 |
| F | Bestuursverslag | 26 |
| | Hoofdpijnen | 27 |
| | Pensioenbeleid | 34 |
| | Beleggingen | 42 |
| | Financiële paragraaf | 51 |
| | Risicoparagraaf | 53 |
| | Toekomstparagraaf | 60 |
| G JAARREKENING | | |
| 1 | Balans per 31 december | 62 |
| 2 | Staat van baten en lasten | 63 |
| 3 | Kasstroomoverzicht | 64 |
| 4 | Algemene toelichting | 65 |
| 5 | Toelichting op de balans | 70 |
| 6 | Toelichting op de staat van baten en lasten | 86 |
| H OVERIGE GEGEVENS | | |
| 1 | Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum | 94 |
| 2 | Statutaire resultaatbestemming | 94 |
| 3 | Actuariële verklaring | 95 |
| 4 | Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 97 |
| BIJLAGEN | | |
| 1 | Verloopstaat deelnemers | 100 |
| 2 | Pensioenregeling | 101 |
| 3 | Rapportage Compliance Officer Stichting Pensioenfonds Dierenartsen over 2015 | 109 |

A VOORWOORD

VOORWOORD

Ons pensioenfonds is een wettelijk verplicht gesteld beroepspensioenfonds. Dat betekent dat kort gezegd iedere dierenarts die -hetzij zelfstandig, hetzij in dienstverband- praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk, deelnemer is aan onze pensioenregeling.

Aan deze verplichtstelling waren twee voorwaarden verbonden;

- | Het merendeel van de deelnemers moet lid zijn van de deelnemersvereniging DPD. Zij geven hiermee aan achter het pensioenfonds te staan en bepalen zodoende het draagvlak.
- | Het merendeel van de deelnemers moet bestaan uit zelfstandigen.

Begin 2015 dreigde die verplichtstelling te verdwijnen. Er zijn tegenwoordig namelijk meer dierenartsen in loondienst dan zelfstandige dierenartsen. En daarmee voldoen we niet meer aan alle eisen voor een verplicht beroepspensioenfonds. Gelukkig heeft de staatssecretaris besloten om deze eis niet te handhaven gezien de huidige maatschappelijke ontwikkelingen.

Maar om de verplichtstelling te behouden hebben we zoals gezegd ook draagvlak nodig. Na een jarenlange daling zien we hier een positieve kentering in komen. Het afgelopen jaar is het aantal deelnemers dat lid wordt van de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen (DPD) gestegen. Hiermee hebben we wettelijk gezien voldoende draagvlak. Belangrijker dan het voldoen aan een wettelijke eis is dat het ook aantoonbaar is dat de meerderheid van de dierenartsen achter ons pensioenfonds staat. Dat zorgt voor vertrouwen en motivatie om ons ook in de komende jaren voor de volle 100% in te zetten voor een goed pensioen voor onze deelnemers.

In deze turbulente tijden is dat niet altijd gemakkelijk. De lage rentestand en fluctuerende beleggingsresultaten zorgen al langere tijd voor druk op de dekkingsgraden van de pensioenfondsen in Nederland. Verlaging van de pensioenen dreigt voor een groot aantal werkenden en gepensioneerden. Ook ons pensioenfonds heeft veel last van deze economische ontwikkelingen. We kunnen helaas niet uitsluiten dat ook wij in de toekomst maatregelen moeten nemen die de pensioenaanspraken van de deelnemers raken.

Als bestuur staan we er niet alleen voor. In de afgelopen jaren wordt bij beleidsmatige zaken, waar het de regeling betreft, intensief samengewerkt met het bestuur van DPD. Ook het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie doen prima werk, houden het bestuur scherp en dragen bij aan een continue verbetering van de bestuurlijke processen.

Eind 2015 namen we afscheid van onze oud-voorzitter Ton de Ruijter. Namens het hele bestuur wil ik hem hierbij nogmaals bedanken voor het vele werk dat hij voor het pensioenfonds heeft gedaan.

Hans Smit
Voorzitter Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

B KERNCIJFERS

KERNCIJFERS

Deelnemers, pensioengerechtigden met uitstel ingang pensioen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

| | 2015 | | 2014 | | 2013 | | 2012 | | 2011 | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Aantal | % | Aantal | % | Aantal | % | Aantal | % | Aantal | % |
| Deelnemers | 3.651 | 57,8 | 3.532 | 57,7 | 3.464 | 58,2 | 3.412 | 59,0 | 3.369 | 59,9 |
| Gewezen deelnemers | 1.143 | 18,1 | 1.134 | 18,5 | 1.126 | 18,9 | 1.068 | 18,5 | 1.037 | 18,4 |
| Pensioengerechtigden met uitstel ingang pensioen | 19 | 0,3 | 17 | 0,3 | 9 | 0,2 | 9 | 0,2 | 10 | 0,2 |
| Pensioengerechtigden | 1.504 | 23,8 | 1.437 | 23,5 | 1.357 | 22,7 | 1.293 | 22,3 | 1.209 | 21,5 |
| | <u>6.317</u> | <u>100,0</u> | <u>6.120</u> | <u>100,0</u> | <u>5.956</u> | <u>100,0</u> | <u>5.782</u> | <u>100,0</u> | <u>5.625</u> | <u>100,0</u> |

Bijdragen van deelnemers, saldo waardeoverdrachten, pensioenuitkeringen en uitvoeringskosten (x €1.000)

| | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Bijdragen van deelnemers | 20.736 | 18.877 | 18.525 | 17.919 | 17.255 |
| Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds | 48 | -809 | 17 | - | -620 |
| Pensioenuitkeringen | -26.620 | -24.707 | -23.538 | -21.840 | -19.805 |
| Uitvoeringskosten | -1.930 | -1.633 | -1.670 | -1.747 | -1.585 |

Technische voorzieningen, algemene reserve, totaal vermogen (x €1.000) en dekkingsgraad (%)

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 | 31-12-2013 | 31-12-2012 | 31-12-2011 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|
| Technische voorzieningen | | | | | |
| - voor risico pensioenfonds | 1.283.745 | 1.212.509 | 985.815 | 1.055.373 | 965.953 |
| Algemene reserve | 3.668 | 82.857 | 40.080 | -12.859 | -45.132 |
| Beleggingen | | | | | |
| - voor risico pensioenfonds | 1.317.760 | 1.292.362 | 1.033.373 | 1.039.223 | 922.110 |
| Liquide middelen | 1.502 | 399 | 626 | 358 | 273 |
| Herverzekeringsdeel technische voorzieningen | 5.832 | 5.314 | 4.227 | 3.813 | 4.039 |
| Saldo overige vorderingen en schulden | -37.681 | -2.709 | -12.331 | -880 | -5.601 |
| Totaal vermogen | <u>1.287.413</u> | <u>1.295.366</u> | <u>1.025.895</u> | <u>1.042.514</u> | <u>920.821</u> |
| Aanwezige dekkingsgraad | 100,3 | 106,8 | 104,1 | 98,8 | 95,3 |
| Beleidsdekkingsgraad | 102,2 | 107,5 | - | - | - |
| Reële dekkingsgraad | 82,3 | - | - | - | - |
| Vereiste dekkingsgraad | 118,6 | 113,4 | 110,7 | 111,1 | 111,6 |
| Minimaal vereiste dekkingsgraad | 104,1 | 104,1 | 104,1 | 104,1 | 104,1 |

-Tot en met 2014 was de aanwezige dekkingsgraad bepalend voor de financiële positie van het fonds. Vanaf 2015 wordt de financiële positie bepaald op basis van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

-Vanaf 2015 moet daarnaast ook de reële dekkingsgraad per jaareinde worden gerapporteerd aan De Nederlandsche Bank. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid.

Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds (x €1.000)

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | | 31-12-2013 | | 31-12-2012 | | 31-12-2011 | |
|--|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|----------------|--------------|
| | | % | | % | | % | | % | | % |
| Vastgoedbeleggingen | 51.053 | 4,0 | 50.419 | 3,9 | 50.946 | 5,0 | 53.515 | 5,2 | 65.740 | 7,2 |
| Aandelen | 424.407 | 33,1 | 270.312 | 20,9 | 240.353 | 23,5 | 222.067 | 21,4 | 160.017 | 17,4 |
| Vastrentende waarden | 802.941 | 62,6 | 716.318 | 55,5 | 651.942 | 63,8 | 616.946 | 59,4 | 504.070 | 54,9 |
| Derivaten | -31.031 | -2,4 | 204.123 | 15,8 | 28.649 | 2,8 | 85.476 | 8,2 | 138.849 | 15,1 |
| Overige beleggingen | 34.670 | 2,7 | 49.477 | 3,9 | 49.951 | 4,9 | 61.213 | 5,8 | 49.830 | 5,4 |
| | <u>1.282.040</u> | <u>100,0</u> | <u>1.290.649</u> | <u>100,0</u> | <u>1.021.841</u> | <u>100,0</u> | <u>1.039.217</u> | <u>100,0</u> | <u>918.506</u> | <u>100,0</u> |
| Derivaten met een negatieve waarde, verantwoord onder overige schulden | 35.720 | | 1.713 | | 11.532 | | 6 | | 3.604 | |
| | <u>1.317.760</u> | | <u>1.292.362</u> | | <u>1.033.373</u> | | <u>1.039.223</u> | | <u>922.110</u> | |

Beleggingsopbrengsten (x €1.000)

| | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|-------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Directe beleggingsopbrengsten | 26.884 | 29.580 | 29.596 | 23.328 | 20.085 |
| Indirecte opbrengsten | -25.705 | 249.164 | -36.751 | 107.352 | 84.170 |
| Kosten vermogensbeheer | -2.826 | -2.901 | -3.300 | -2.246 | -1.905 |
| | <u>-1.647</u> | <u>275.843</u> | <u>-10.455</u> | <u>128.434</u> | <u>102.350</u> |

Beleggingsrendement voor risico pensioenfonds

| | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|---|------|------|------|------|------|
| | % | % | % | % | % |
| Werkelijk (inclusief resultaat valuta- en rentehedge) | 0,1 | 27,4 | -0,7 | 14,3 | 12,7 |
| Werkelijk (exclusief resultaat valuta- en rentehedge) | 2,2 | 8,8 | 4,0 | 11,0 | 1,9 |
| Benchmark rendement | 1,9 | 8,4 | 3,8 | 10,6 | 1,3 |

C KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS

KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS

Profiel

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (SPD), statutair gevestigd te Utrecht is opgericht op 1 januari 1975. De laatste statutenwijziging was op 17 februari 2016. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41178388. SPD is een beroepspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

De stichting voert de pensioenregeling uit die op verzoek van de beroepspensioenvereniging "Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen" door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid is verplicht gesteld voor iedere dierenarts die praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk. SPD heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de praktiserende dierenartsen (en gepensioneerde en gewezen dierenartsen).

SPD beperkt zijn activiteiten tot het uitvoeren van (een) pensioenregeling(en) en het verrichten van werkzaamheden die daar rechtstreeks verband mee houden en die het pensioenfonds in staat stellen zijn maatschappelijke functie - het verzorgen van (gewezen) deelnemers voor de financiële gevolgen van pensionering, overlijden of arbeidsongeschiktheid op basis van solidariteit en collectiviteit - zo goed mogelijk uit te voeren. Het pensioenfonds ontwikkelt géén activiteiten die niet behoren tot de kerntaken van een pensioenfonds en oefent geen nevenactiviteiten uit.

SPD heeft haar doelstellingen vertaald in een concrete missie, visie en strategie, zoals bedoeld in de Code Pensioenfondsen.

Missie

Zorgen voor een passende pensioenregeling voor dierenartsen.

Visie

Wij zetten ons in voor een verplichte pensioenregeling voor praktiserende dierenartsen in Nederland. Binnen deze regeling valt ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

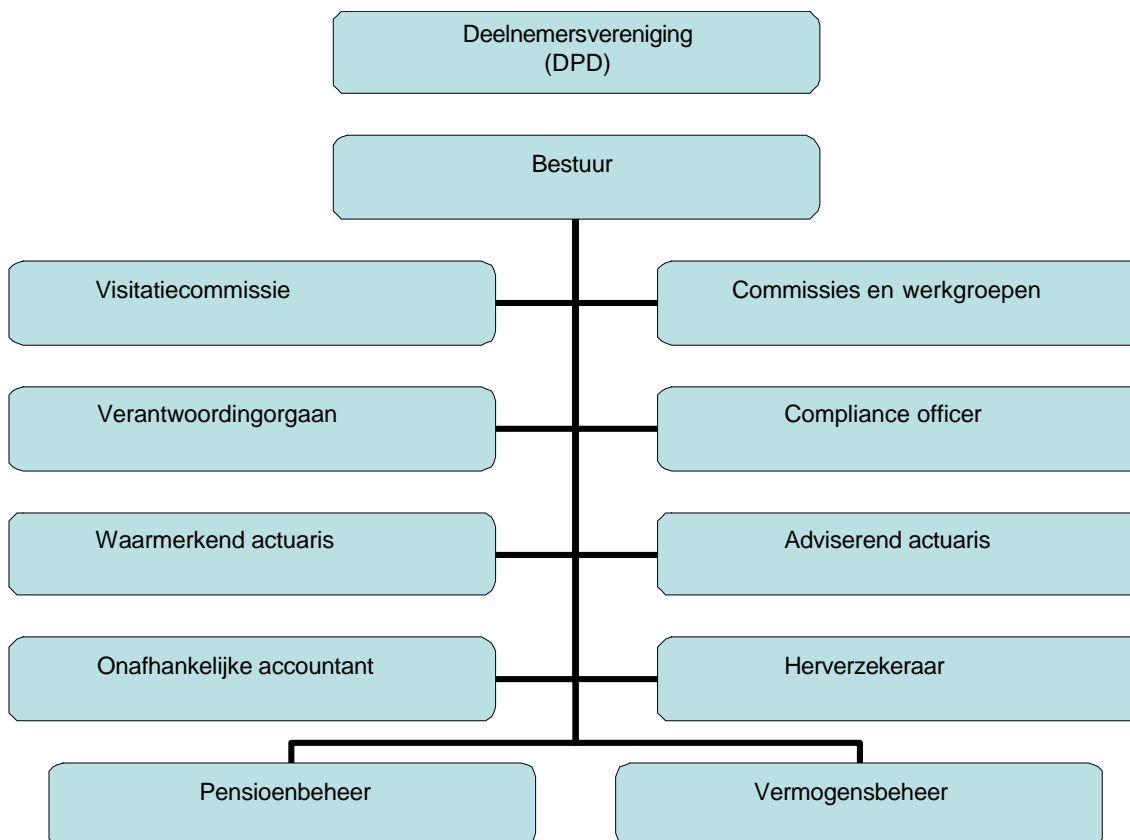
Strategie

De pensioenregeling wordt op een doelmatige wijze tegen aanvaardbare kosten uitgevoerd zoals in de statuten en ABTN is vastgelegd. De uitvoering is grotendeels uitbesteed. Het bestuur blijft te allen tijden verantwoordelijk voor alle activiteiten van het fonds en houdt toezicht op externe partijen. Daarvoor beschikt het bestuur over/organiseert het bestuur voldoende countervailing power. Ook het beheer van het collectief bijeengebrachte vermogen is uitbesteed. Doel hierbij is volgens het "prudent person"-principe het waarborgen van de pensioenaanspraken overeenkomstig de in het reglement vastgelegde bepalingen middels een periodiek uit te voeren ALM studie. De risicohouding en evenwichtige belangenbehartiging van alle soorten deelnemers zijn daarbij leidend. Alle communicatie van het fonds is tijdig, correct, evenwichtig, passend bij de deelnemer en bevat voldoende handelingsperspectief. In samenwerking met de deelnemersvereniging wordt een communicatieplan opgesteld, onder andere om draagvlak te behouden/te vergroten.

Organisatie van het pensioenfonds

Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

In het vervolg van dit hoofdstuk beschrijven wij de huidige organisatie van ons fonds aan de hand van onderstaand schema.



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 controlemaatregelen gericht op de juiste en volledige registratie van de gegevens van het pensioenfonds. Het bestuur heeft, krachtens de statuten en reglementen, bevoegdheden tot het verrichten van betalingen en het aangaan van contractuele verplichtingen met derden.

Rooster van aftreden

Het bestuur van het pensioenfonds bestaat uit ten minste vijf en maximaal zeven leden. Maximaal vijf bestuursleden worden gekozen uit de deelnemers en gewezen deelnemers die lid zijn van de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen (DPD) en wel door de algemene vergadering van deze deelnemersvereniging. Eén bestuurslid wordt gekozen door de pensioengerechtigden uit de gepensioneerden die lid zijn van DPD. Een bestuurslid kan niet tevens bestuurslid zijn van de DPD. Eén bestuurslid wordt voorgedragen door het bestuur van de Koninklijke Nederlandse Maatschappij voor Diergeneeskunde. Dit bestuurslid is aan het pensioenfonds verbonden als (gewezen) deelnemer of gepensioneerde, maar hoeft geen lid te zijn van de DPD.

Met de statutenwijziging van februari 2016 is de zittingstermijn verlengd van drie naar vier jaar. Een aftredend lid kan tweemaal worden herkozen of benoemd.

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

| | <i>In functie vanaf</i> | <i>Aftredend per</i> |
|-------------------------------------|-------------------------|---|
| De heer T. de Ruijter | 20 september 2006 | 31 december 2015 (3 ^e termijn) |
| De heer I.J. de Vries (secretaris) | 17 januari 2011 | 31 december 2017 (2 ^e termijn) |
| De heer M. Smit (voorzitter) | 2 januari 2012 | 31 december 2018 (2 ^e termijn) |
| Mevrouw A.C.M van Heuven-van Kats | 2 januari 2012 | 31 december 2018 (2 ^e termijn) |
| Mevrouw L.A.M. Stark (namens KNMvD) | 2 januari 2012 | 31 december 2018 (2 ^e termijn) |
| De heer J.A.M. van Gils | 1 januari 2015 | 31 december 2018 (1 ^e termijn) |

Eind 2015 eindigde de laatste zittingstermijn van de heer De Ruijter. Zijn opvolger dient afkomstig te zijn uit de gepensioneerden die lid zijn van DPD. De kandidaat die tijdens de ALV in november 2015 is voorgedragen door de pensioengerechtigden zal naar verwachting eind 2016 worden benoemd. In de tussentijdse periode volgt hij als aspirant bestuurslid een opleidingsprogramma, waarbij hij als toehoorder bij alle bestuursvergaderingen aanwezig is.

Het bestuur van SPD heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb), verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbesteede taken.

Dagelijks beleid

De voorzitter en de secretaris zijn samen belast met de uitvoering van de besluiten van het bestuur van SPD. Zij vertegenwoordigen gezamenlijk SPD in en buiten rechte. Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van SPD, in overeenstemming met de vastlegging in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

Deelnemersvereniging

Om het draagvlak van de verplichtgestelde pensioenregeling te kunnen toetsen is in 2006 de beroepspensioenvereniging opgericht onder de naam "Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen" (DPD). De DPD bepaalt de opzet van de regeling en benoemt de bestuursleden van SPD. Het bestuur van SPD overlegt minimaal eenmaal per jaar met het bestuur van DPD.

Het bestuur van de DPD bestaat ultimo 2015 uit:

- | de heer B. van der Heijden, voorzitter
- | de heer F. Zwanenburg
- | de heer R. Baltussen
- | de heer T. Hepkema
- | mevrouw C. Buck

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af over het gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is een orgaan van het pensioenfonds en is op 31 december 2015 als volgt samengesteld:

- | de heer D. van der Meij
- | de heer M. Westerhof
- | de heer H. van Rossem

Jaarlijks beoordeelt het verantwoordingsorgaan de werkwijze, het beleid en de keuzes van het bestuur van SPD. Het verantwoordingsorgaan geeft een schriftelijk en beargumenteerd oordeel. Vervolgens geeft het bestuur van SPD een schriftelijke en beargumenteerde reactie hierop. Zowel het oordeel van het verantwoordingsorgaan als de reactie van het bestuur is opgenomen in hoofdstuk D van dit jaarverslag.

Intern toezicht

Voor de inrichting van het intern toezicht heeft het bestuur gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. De visitatiecommissie bestaat uit 3 leden die op bindend advies van het verantwoordingsorgaan door het bestuur zijn benoemd. Sinds april 2015 bestaat de visitatiecommissie uit de volgende leden:

- | Mevrouw M. Meijer-Zaalberg
- | De heer J.G. Stokkel
- | De heer J. van Dulst

Een samenvatting van het oordeel en de bevindingen van de visitatiecommissie is opgenomen in hoofdstuk E van dit jaarverslag.

Uitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft met inachtneming van de Beleidsregel uitbesteding pensioenfondsen er voor gekozen om de uitvoering van het pensioenbeheer, de beleidsvoorbereiding hiervoor en de ondersteuning van het bestuur uit te besteden. Het pensioenbeheer en de bestuursondersteuning zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer te Tilburg (SAPB). Eind 2012 is het contract met SAPB voor 5 jaar verlengd tot 31 december 2017.

Het vermogensbeheer en de vermogensadministratie zijn uitbesteed aan Achmea Investment Management (voorheen Syntrus Achmea Vermogensbeheer) te Zeist (AIM). Zowel SAPB als AIM zijn voor de uitvoering van de werkzaamheden van het pensioenfonds in het bezit van een ISAE3402 verklaring. De verklaringen zijn rapportages van de accountant van de uitvoeringsorganisatie, dat de betreffende organisatie de procedures volgt die het moet volgen. Het bestuur neemt kennis van deze rapportage en bespreekt deze met de betreffende organisaties.

De overeenkomst met AIM heeft een looptijd voor onbepaalde tijd.

SPD heeft met alle uitvoeringsorganisaties overeenkomsten en Service Level Agreements 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 externe accountant van SPD toegang tot alle gegevens en informatie betreffende de aan de pensioen- en vermogensbeheerders uitbestede werkzaamheden.

Commissies

Om de werkzaamheden optimaal te kunnen uitvoeren heeft het bestuur commissies en werkgroepen ingesteld die onder meer tot taak hebben besluiten die het bestuur moet nemen 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 uit maken van een commissie.

Op basis van actualiteit wordt gewerkt met werkgroepen (tijdelijke aard) en voor langdurige aandachtsgebieden met commissies (permanent). Op dit moment kent het bestuur een drietal vaste commissies, te weten:

- | Beleggingsadviescommissie;
- | Communicatiecommissie;
- | Commissie Pension Fund Governance (PFG).

De commissies werken op basis van een reglement met daarin een vastgestelde taakopdracht. Deze commissies bestaan uit bestuursleden van het pensioenfonds en worden ondersteund door adviseurs vanuit de administrateur respectievelijk de vermogensbeheerder. De beleggingsadviescommissie kent twee externe leden.

Beleggingsadviescommissie

Het pensioenfonds kent een beleggingsadviescommissie (BAC) met als mandaat het:

- nader invullen van het strategische beleggingsbeleid;
- formuleren van beleidsvoorstellen ter besluitvorming voor het bestuur, in samenspraak met de vermogensbeheerder;
- monitoren van de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerder.

De commissie adviseert het bestuur over alle zaken die de beleggingen van SPD betreffen. De commissie is samengesteld uit leden van het bestuur (per eind 2015 de heren De Ruijter (voorzitter), Smit en De Vries) en twee externe leden (de heer L. Sibbing en de heer A. Blezer). In verband met zijn aftreden als bestuurslid is de heer De Ruijter per eind 2015 ook uit de beleggingsadviescommissie getreden. Hij is vervangen door de heer Van Gils. De heer De Vries is vanaf 2016 de nieuwe voorzitter van de BAC.

Communicatiecommissie

Het pensioenfonds kent een communicatiecommissie die aandacht besteedt aan alle vormen en middelen van communicatie rondom de pensioenregeling en het pensioenfonds. Mede in het kader van de uitvoerige eisen van de Wet verplichtstelling beroepspensioenregeling (Wvb) is het bestuur van mening dat het thema 'communicatie' extra aandacht verdient en in de toekomst blijft verdienen. Het bestuur heeft een communicatiebeleid vastgesteld ten behoeve van de (verbetering van) de informatieverstrekking en vergroting van kennis en acceptatie van de pensioenregeling bij de deelnemers. De uitvoering van dit beleid is door het bestuur gedelegeerd aan de communicatiecommissie.

In de commissie hebben zitting de bestuursleden mevrouw Stark (voorzitter) en de heer De Vries. Zij worden in hun werkzaamheden bijgestaan door een externe communicatieadviseur van SAPB.

Commissie PFG

De commissie PFG adviseert het bestuur omtrent alle zaken die te maken hebben met goed pensioenfondsbestuur, intern toezicht, verantwoording en compliance. De commissie bestaat uit de heer Van Gils en de dames Stark en Van Heuven-van Kats (voorzitter).

Commissie voor Geschillen

Het bestuur van SPD heeft een klachtenprocedure en geschillenprocedure opgesteld. Deze procedures zijn ook op de website geplaatst 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 vanaf 2008 in beroep gaan bij de Commissie van Geschillen, conform de bepalingen in het pensioenreglement. De Commissie voor Geschillen bestaat uit een jurist, een actuaire en een dierenarts. Zo nodig kan de Commissie, per individueel geschil, een deskundige benoemen. De commissie heeft een permanent karakter; de leden zijn voor onbepaalde tijd benoemd door het bestuur van SPD.

De Commissie voor Geschillen is per 31 december 2015 als volgt samengesteld:

- Mevrouw mr. A.J. van Wulften Palthe (voorzitter)
- Mevrouw M.C.M. Slabbers
- De heer T. de Graaf

Aan de Commissie is een griffier verbonden, die geen deel uitmaakt van de Commissie. De leden van de Commissie worden benoemd en ontslagen 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 geschillencommissie oordeelt in volstrekte onafhankelijkheid.

In 2015 heeft de Geschillencommissie twee gevallen behandeld. In beide gevallen heeft de commissie het beroep van de deelnemer ongegrond verklaard.

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 kunnen (externe) adviseurs deel uitmaken van de werkgroepen. De navolgende werkgroepen waren in 2015 actief.

| <i>Werkgroep</i> | <i>Leden</i> | <i>Opdracht</i> |
|---|---|---|
| Werkgroep Contracten, Statuten en Reglementen | De heer De Ruijter De heer De Vries De heer Smit | Het voeren van contractsonderhandelingen; resultaten worden ter definitieve goedkeuring voorgelegd aan het bestuur. |
| Werkgroep Individuele Casuïstiek | De heer De Vries De heer Van Gils | Beoordelen deelnemersverzoeken inzake vermindering beroepsinkomen, verevening e.d. |
| Projectgroep Herziening Vermogensbeheer | De heer De Ruijter De heer De Vries De heer Smit De heer Sibbing De heer Blezer | Het optimaliseren van het beleggingsbeleid. |
| Werkgroep SLA | Mevrouw L.A.M. Stark Mevrouw A.C.M. van Heuven-van Kats | Controle en periodieke afstemming uitbesteding werkzaamheden uitvoeringsorganisatie |

Compliance officer

Met ingang van 1 maart 2008 heeft SPD het Nederlands Compliance Instituut (NCI) aangewezen als externe compliance officer. De compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode, welke jaarlijks door het bestuur wordt ondertekend, en rapporteert hier ook jaarlijks over. De rapportage over 2015 is te vinden in de bijlagen.

Externe deskundigen

Het bestuur laat zich bijstaan door externe adviseurs op actuariel, juridisch en fiscaal terrein. Het bestuur blijft evenwel te allen tijde eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds. SPD heeft een overeenkomst met enkele externe deskundigen.

Actuaris

Adviserend: de heer R. Kruijff van Willis Towers Watson te Apeldoorn

Waarmerkend: mevrouw A. Plekker van Willis Towers Watson te Purmerend

De waarmerkend actuaris rapporteert jaarlijks over de financiële positie van SPD en geeft een actuariële verklaring af. De onafhankelijke accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van De Nederlandsche Bank (DNB) 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 controle van SPD opgenomen. De adviserend actuaris, verder in dit verslag aangeduid als actuaris, geeft het bestuur advies rondom uiteenlopende onderwerpen, gerelateerd aan zijn werkgebied.

Volgens de wet dient er wettelijk een scheiding te zijn van kantoren tussen de waarmerkend actuaire en de adviserend actuaire. Indien een actuariskantoor beschikt over een gedragscode die door DNB goedgekeurd is, mogen de waarmerkend en adviserend actuaire van hetzelfde kantoor komen. Er moet echter altijd sprake zijn van twee verschillende personen. De actuaire van SPD is Willis Towers Watson. Dit geldt voor zowel de waarmerkend actuaire als voor de adviserend actuaire. De werkzaamheden worden goed gescheiden en het fondsbestuur is in het bezit is van een heldere taakverdeling. Het werken met één kantoor is voor SPD kostenbesparend.

Onafhankelijke accountant

De onafhankelijke accountant van SPD is de heer M. van Zeelst, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Rotterdam. De administrateur maakt het jaarverslag en de onafhankelijke accountant controleert dit. De accountant kan op verzoek het bestuur ondersteunen bij andere vraagstukken.

Herverzekering

Het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico zijn via een stop-loss-verzekering ondergebracht bij Zwitserleven.

D VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

VERANTWOORDINGSORGAAN

Verslag Verantwoordingsorgaan over het jaar 2015

Ons oordeel

Over het jaar 2015 hebben wij als VO van het pensioenfonds voor dierenartsen namens de deelnemers de aan ons voorgeschreven taken uit het reglement VO met behulp van de aan ons door het bestuur van het fonds verstrekte gegevens op een correcte manier kunnen uitvoeren. De samenwerking met het SPD bestuur hebben wij ook in 2015 als zeer positief ervaren. Door het bestuur werd een uiterst degelijk beleid gevoerd. Naar onze mening is ons pensioen in goede handen bij het huidige bestuur.

Onze activiteiten

In 2015 hebben wij als VO driemaal vergaderd. Tijdens deze bijeenkomsten volgden we in het kader van onze voorgeschreven taak het beleid van het bestuur gedurende het jaar. Aansluitend aan een van deze bijeenkomsten hebben we een studiemiddag gehad over het beleggings- en risicobeleid van SPD verzorgd door Syntrus Achmea Vermogensbeheer.

Daarnaast hebben we in 2015 tweemaal overleg gehad met het SPD bestuur. Voor deze bijeenkomsten werden door ons een groot aantal vragen schriftelijk aan het bestuur gesteld. Tijdens het mondelinge overleg werden de door ons gestelde vragen naar volle tevredenheid beantwoord.

Onze adviezen

1. Over visitatie

Een van onze eerste acties in 2015 was een bindend advies uitbrengen over de samenstelling van de visitatiecommissie welke voor het bestuur het Intern Toezicht uitoefent. Door het SPD bestuur was de overeenkomst betreffende visitatie van het fonds met de Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfonds met ingang van 2015 beëindigd. Door SPD werd een nieuwe partij gekozen: de Visitatie Commissie Pensioenfonds (VCP) te Tilburg. Voor de bindende voordracht wat betreft de te benoemen visiteurs is ons een lijst verstrekt met visiteurs welke verbonden zijn aan VCP. Als VO vonden wij het van groot belang dat de VC zou bestaan uit een drietal personen welke deskundig waren op verschillende gebieden. Voorts achtten wij het noodzakelijk dat er ook iemand van het vrouwelijk geslacht zitting had in de VC. Uiteindelijk is onze keus gevallen op mevrouw Meijer-Zaalberg (veel ervaring als pensioenbestuurder) en de heren Van Dulst (specialist in bedrijfs- en economisch recht) en Stokkel (registeraccountant en oud pensioen bestuurder). Het SPD bestuur heeft ingestemd met deze voordracht en boven vermelde personen benoemd. In juni 2015 hebben wij als VO een bespreking gehad met de VC. Voorts zijn er toen door de VC gesprekken gevoerd met het SPD bestuur en meerdere aan het fonds verbonden personen. De VC heeft naar aanleiding van deze gesprekken en de door het SPD aangeleverde documenten het visitatierapport 2014 opgesteld. De concept rapportage is ons ter beschikking gesteld en besproken met de VC, bestuur SPD en VO. De VC heeft in het visitatierapport een aantal aanbevelingen gedaan welke in de loop van 2015 grotendeels door het SPD bestuur zijn uitgevoerd. Een van de aanbevelingen was een reglement visitatie op te stellen. Tegen het eind van het jaar 2015 hebben wij op verzoek van het bestuur advies uitgebracht over het concept reglement Visitatiecommissie en dit voorzien van een aantal verbeteringen, welke door het bestuur zijn geaccordeerd. Als VO hebben wij de samenwerking met de VC erg gewaardeerd en zeer leerzaam gevonden. Voor de deelnemers is met de huidige VC naar onze mening een goede externe check geborgd.

2. Over Communicatie

Als VO hebben wij uitgebreid van gedachten gewisseld omtrent het communicatieplan 2015. Vervolgens is het bestuur als volgt door ons geadviseerd.

- | Richting deelnemers kan meer de nadruk gelegd worden op de ontwikkeling van de bestandssamenstelling. De wetgever eiste dat tenminste 55% van de deelnemers als zelfstandige werkzaam is. De huidige trend laat echter een groei van het aantal leden van de deelnemers in loondienst zien, waardoor mogelijk in de toekomst de verplichtstelling in gevaar kon komen. Eind 2015 heeft de staatssecretaris van SZW deze eis echter laten vervallen.

- | Graag zouden we zien wat het effect van de communicatie-uitingen in het verleden is geweest.
- | Probeer zoveel mogelijk over te gaan op digitale communicatie. Wijs via e-mails deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden op nieuws wat op de website te vinden is.
- | Voorzie de website regelmatig van actualiteiten, zoals de maandelijkse dekkingsgraad.
- | Per kwartaal een artikel in het Tijdschrift voor Diergeneeskunde lijkt ons een uitstekende manier om veel deelnemers te bereiken.
- | Het organiseren van een webinar vinden wij qua kosten en belangstelling van de deelnemers een minder geslaagde communicatie uiting.

3. Overige ontwikkelingen

De verbeterde samenwerking met de deelnemersvereniging DPD wordt door ons erg positief beoordeeld. Het draagvlak voor de beroepspensioenregeling bij praktiserende dierenartsen kan door deze samenwerking aanmerkelijk vergroot worden. Ook het zitting nemen van een jonge vrouwelijke collega in het DPD bestuur is een gunstige ontwikkeling voor het creëren van meer draagvlak bij de pas afgestudeerde praktici.

Door de toezichthouder De Nederlandsche Bank worden steeds zwaardere eisen gesteld aan de kennis van pensioenbestuurders. Als VO vinden wij evenals de VC het dan ook een uitermate goede zaak dat het SPD bestuur in 2015 heeft besloten de zittingstermijn van bestuursleden te verlengen naar drie termijnen van vier jaar. Wel dient het rooster van aftreden dusdanig aangepast te worden, zodat niet meerdere bestuursleden gelijktijdig aftreden.

Als gevolg van de hapering van de wereldeconomie - lage rentes en lage rendementen op aandelen - maakt de pensioenwereld een moeilijke periode door.

Wij wensen het bestuur de komende tijd veel wijsheid toe.

Verantwoordingsorgaan SPD

Douwe van der Meij Harold van Rossem Michiel Westerhof

Reactie van het bestuur

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de constructieve samenwerking in de afgelopen periode. Het is goed om te kunnen constateren dat ook het verantwoordingsorgaan de samenwerking als positief ervaart en van mening is dat het bestuur een degelijk beleid voert. Wij vertrouwen erop dat we dit in de toekomst kunnen voortzetten.

E VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

In april 2015 is een nieuwe visitatiecommissie benoemd. De visitatie over het jaar 2014 heeft plaatsgevonden in het tweede kwartaal van 2015. Begin 2016 heeft de visitatie over het jaar 2015 plaatsgevonden. Van beide rapporten is de samenvatting in dit jaarverslag opgenomen.

Samenvatting visitatierapport 2014

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie (hierna: VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (hierna: het fonds) over de periode januari 2014 tot en met december 2014. De taak van de VC bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna: VITP).

Algemeen oordeel en aanbevelingen

De VC is van oordeel dat het bestuur betrokken en kritisch is en dat de samenwerking met de diverse organen en het VO goed is te noemen. Het ontbreken van een beleidsplan met een missie, (toekomst)visie en strategie met te bereiken doelen en tijdsaders wordt als een gemis ervaren. Diverse fondsdocumenten verdienen actualisering en moeten in lijn worden gebracht met de praktijk, de verleende mandatering en nieuwe beleidsontwikkelingen. Dit geldt ook voor de communicatie via de website van het fonds. De VC constateert dat het bestuur bezig is met een inhaalslag voor wat betreft het opstellen van nieuwe en de actualisering van bestaande documenten. De VC beveelt het bestuur aan, ter versterking van de regiefunctie, het in controle zijn van het bestuur en de follow up van bestuursbesluiten, te gaan werken met een jaarkalender. De VC stelt vast dat de overeenkomst met de compliance officer aan herziening toe is en beveelt het bestuur aan om in dat kader de taakopvatting en taakomschrijving van de compliance officer uit te breiden, zodat de bewaking van integriteit en compliance met wet- en regelgeving beter zichtbaar gewaarborgd worden.

Het bestuursbesluit tot het volledig opnieuw inrichten van het vermogensbeheer en het opzetten van een risicoframework door middel van het meerjaren project Herziening Vermogensbeheer is een belangrijke, noodzakelijke en grote stap voorwaarts voor adequate risicobeheersing binnen het fonds. Gezien de omvang en de hoge mate van ingewikkeldheid van dit project -tegen de achtergrond van een nFTK in ontwikkeling- is het begrijpelijk dat andere zaken moesten wachten, zoals de actualisering van de ABTN of de opstelling van een continuïteitsplan. De VC heeft met name over de governance van het vermogensbeheer de nodige aanbevelingen. Het bestuur heeft ontwikkelingen geïnitieerd waardoor gesteld kan worden dat de risico's adequaat door het bestuur worden gemonitord en beheerd. De VC beveelt het bestuur aan om het risicoframework plus rapportages in 2015 in die zin af te ronden. De eerste resultaten in 2015 zijn bemoedigend.

Ook heeft de VC de opvolging van het merendeel van de normen uit de Code Pensioenfonds geconstateerd, evenals een toelichting van het bestuur in het jaarverslag 2014 op grond waarvan sommige normen niet zijn opgevolgd.

Waar de VC aandacht voor vraagt is het meer zichtbaar maken in de diverse notulen en documenten dat een evenwichtige belangenbehartiging heeft plaatsgevonden. Bij het nemen van het kortingsbesluit begin 2014 is dit wel goed vastgelegd en gecommuniceerd. Ook is de VC van mening dat het bestuur moet zorgen dat voortaan de VC in het "juiste" jaarverslag haar verantwoording kan afleggen, dus in het jaarverslag over 2015 bijvoorbeeld ook het rapport van de VC over het jaar 2015. Tot nu toe werd in het jaarverslag het rapport van de VC van het daaraan voorafgaande jaar weergegeven.

Tot slot

De VC heeft vertrouwen in de opvolging door het bestuur van de aanbevelingen en ziet uit naar verdere samenwerking met het bestuur. De VC is te allen tijde bereid met het bestuur en met het VO te overleggen over haar bevindingen, oordelen en aanbevelingen.

De visitatiecommissie:

Mevrouw mr. M. Meijer-Zaalberg, (voorzitter)

De heer J. G. Stokkel RA

De heer mr. J. van Dulst

10 augustus 2015

Samenvatting visitatierapport 2015

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie (hierna: VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (hierna: het fonds of SPD) over de periode januari 2015 tot en met december 2015. De taak van VC bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het bestuur heeft voor de visitatie in 2015 als specifiek onderwerp gevraagd aandacht te besteden aan het Project Herziening Vermogensbeheer. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna: VITP).

Algemeen oordeel

De VC is van oordeel dat het fonds gedurende de visitatieperiode op een adequate wijze aandacht heeft besteed aan de beleids- en bestuursprocedures en -processen en de 'checks & balances', en dat de evenwichtige belangenafweging op zorgvuldige wijze plaats heeft gevonden, maar de vastlegging daarvan nog aandacht verdient. Het bestuur is in voldoende mate 'in control' en heeft in de verslagperiode ruim voldoende gefunctioneerd.

De belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen

Functioneren governance

De VC is van mening dat het bestuur op korte termijn een strategisch beleidsdocument, met de visie van het bestuur over de toekomst van het fonds op langere termijn met aandacht voor sterkten, zwakten, kansen en bedreigingen, dient op te stellen. De VC heeft vastgesteld dat alle organen van het fonds naar behoren zijn ingericht en dat de bestuurscommissies in de statuten zijn verankerd. De reglementen van de organen zijn aanwezig, waarvan het reglement van de VC nog in concept is en de reglementen van de communicatiecommissie (hierna: CC) en de commissie pensionfundgovernance (hierna: CPGF) verouderd zijn en herzien dienen te worden.

De rolverdeling tussen het bestuur en de bestuurscommissies wordt nu deels meer zichtbaar gemaakt in de schriftelijke advisering van de commissies en de vastlegging van de besluitvorming in de bestuursnotulen. Het huidige bestuursmodel is naar het oordeel van de VC vooralsnog passend.

Door te gaan werken met voorleggers, waarin alle aspecten van een te nemen besluit zijn opgenomen, inclusief de voor- en nadelen en de belangenafweging, kan het bestuur een efficiencyslag maken. De VC is van oordeel dat bijscholing op het terrein van vermogensbeheer voor bestuursleden die geen zitting hebben in de beleggingsadviescommissie (hierna: BAC) nodig is.

Het beleid van het bestuur

Het doel en de risicohouding van het fonds zijn voldoende beschreven. Het beleid inzake de realisatie van de doelstelling van het fonds is voldoende uitgewerkt in de actuariële en bedrijfstechnische nota (hierna: ABTN) en de bijlagen daarbij. De vastgelegde beleidsplannen zijn over het algemeen up to date. De ABTN wordt jaarlijks aangepast.

Algemene gang van zaken in het fonds

De VC is van oordeel dat het bestuur over het geheel genomen 'in control' is. Belangrijke actiepunten voor 2015 waren de vastlegging van de missie, visie en strategie van het fonds en het op orde brengen van alle fondsdocumenten en (uitbestedings)overeenkomsten. Ten aanzien van het laatste punt zijn belangrijke stappen gezet. Het bestuur bewaakt voldoende de beheerste en integere bedrijfsvoering van het fonds. De kwaliteit van de management-rapportages is verbeterd en deze rapportages komen met de nodige periodiciteit aan bod. De diepgang van de niet-financiële rapportages inzake het pensioenbeheer door SAPB kan nog vergroot worden. Naar de mening van de VC is de governance inzake het vermogensbeheer op orde en van een zeer behoorlijk niveau.

Adequate risicobeheersing en administratieve organisatie

De VC is van oordeel dat het bestuur voldoende aandacht heeft voor de financiële risico's en voor adequaat risicomanagement van het vermogensbeheer van het fonds. Dit geldt vooralsnog niet, met dezelfde aandacht en kwaliteit, voor de niet-financiële risico's. Inventarisatie en vastlegging van alle bruto- en netto risico's moet nog verder worden uitgebouwd. Dit geldt ook voor de inbedding van integraal risicomanagement (hierna: IRM) in de organisatie, processen en planning van het fonds. Het niveau van het IRM is nog niet voldoende. Dit dient alsnog snel, gestructureerd en systematisch te worden opgepakt en uit te monden in een cyclisch integraal risicomanagementproces waarbij alle niet-financiële en financiële risico's systematisch en integraal worden behandeld, vastgelegd en beheerst, mede aan de hand van een overall risico-dashboard.

Om de bewaking van integriteit en compliance met wet- en regelgeving beter te waarborgen, is de VC van oordeel dat uitbreiding van de taakomschrijving van de compliance officer nodig is, evenals diens betrokkenheid bij de jaarlijkse integriteits-risicoanalyse en in het bijzonder bij het onderdeel risicobeheersing belangenverstrengeling.

Evenwichtige belangenafweging

De VC is van oordeel dat de vastlegging van de evenwichtige belangenafweging bij bestuursbesluiten nog gewoonte dient te worden voor het bestuur. Dat kan plaatsvinden door in de voorleggers ten behoeve van voorgenomen besluiten als vast onderdeel de evenwichtige belangenafweging te betrekken.

Communicatie

De VC is van oordeel dat het communicatiebeleid, weergegeven in het communicatieplan, verbeterd is. De doelstellingen in het communicatieplan kunnen in enkele gevallen meer concreet worden gemaakt. De CC dient duidelijker vast te leggen wat haar advies aan het bestuur is. Het bestuur dient bij haar besluitvorming meer consequent aan te geven wat het besluit betekent voor de communicatie met de deelnemers.

Het taalgebruik en de leesbaarheid in recente nieuwsbrieven zorgt voor een goede toegankelijkheid tot relevante pensioeninformatie, zoals de representativiteit en pensioen bewustwording. De VC is van mening dat de betrokkenheid van de deelnemers vergroot moet worden en blijvende aandacht vraagt. Het verder ontwikkelen van een gezamenlijke communicatiestrategie van SPD en de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen (hierna: DPD) dient het draagvlak voor de verplichtstelling van de pensioenregeling te vergroten.

De website dient actiever beheerd te worden, onder de regie van de CC. Verouderde documenten dienen verwijderd te worden en actuele documenten en teksten dienen gestructureerd en tijdig op de website geplaatst te worden. Daarnaast is de VC van oordeel dat het bestuur zich meer zichtbaar kan maken via de website. Tot slot kan de structuur en opbouw van de website verbeterd worden.

Naleving Code Pensioenfonds

De VC heeft vastgesteld dat het bestuur het merendeel van de normen uit de Code Pensioenfonds toepast. Het bestuur heeft in het jaarverslag 2014 verantwoording afgelegd over de naleving van de Code en de overwegingen om daarvan af te wijken. De VC is van oordeel dat het bestuur de afwijkende keuzes, vooral voor wat betreft het diversiteitsbeleid, regelmatig moet heroverwegen en zich niet bij voorbaat neer moet leggen bij de problemen die zich thans voordoen bij de werving van kandidaten onder de leeftijdsgrens van 45 jaar.

Cultuur en gedrag

De VC is van oordeel dat het bestuur ruim voldoende heeft gefunctioneerd in de verslagperiode.

Opvolging van eerdere aanbevelingen van het interne toezicht

De VC heeft vastgesteld dat de aanbevelingen van de visitatiecommissie over 2014 door het bestuur en de commissies grondig en gedegen zijn opgepakt. Van de 23 aanbevelingen zijn 12 aanbevelingen geheel uitgevoerd, 10 aanbevelingen zijn onderhanden en 1 aanbeveling heeft het bestuur gemotiveerd niet overgenomen.

Project Herziening Vermogensbeheer (hierna: PVH)

PHV is een langdurig, zeer complex en ingrijpend project geweest, uitgevoerd tegen de achtergrond van elkaar snel opvolgende, vaak negatieve financiële ontwikkelingen en een zich ontwikkelend nieuw financieel toetsingskader. Kijkend naar de hoofddoelstelling en de bereikte resultaten van PHV is de VC van oordeel dat PHV qua (risicomanagement van) vermogensbeheer en balansmanagement geslaagd is. De periode van "proof" is echter pas kort geleden gestart. Dit geldt niet voor het IRM, waarvoor door het bestuur nog de nodige stappen gezet moeten worden om tot de verdere uitrol en implementatie ervan in processen, organisatie en planning van het fonds te komen. De VC heeft geen signalen waargenomen van onevenwichtige belangenbehartiging. Ook de door VC gevoerde gesprekken duiden daar niet op.

Samenvattend is de VC van oordeel dat de opzet en de tot dusverre gerealiseerde resultaten van PHV de facto de kwalificatie zeer behoorlijk tot goed verdienen, maar de governance van het project zelf beter had gekund.

Tot slot

De VC heeft vertrouwen in de opvolging door het bestuur van de aanbevelingen en ziet uit naar verdere samenwerking met het bestuur. De VC is te allen tijde bereid met het bestuur en met het VO te overleggen over haar bevindingen, oordelen en aanbevelingen.

De visitatiecommissie:

Mw. mr. M. Meijer-Zaalberg (voorzitter)

Dhr. J.G. Stokkel RA

Dhr. mr. J. van Dulst

19 april 2016

F BESTUURSVERSLAG

HOOFDLIJNEN

Financiële positie

Financieel Toetsingskader

Vanaf 1 januari 2015 is het zogenaamde nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) van toepassing. Met nieuwe regelgeving beoogt de wetgever het Nederlands pensioenstelsel minder gevoelig voor dagkoersen en daarmee stabielier 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 betrokken indexatie kan worden toegekend.

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 dan de actuele dekkingsgraad. Daar staat tegenover dat in de nieuwe situatie fluctuaties op de financiële markten 12 maanden zullen doorwerken.

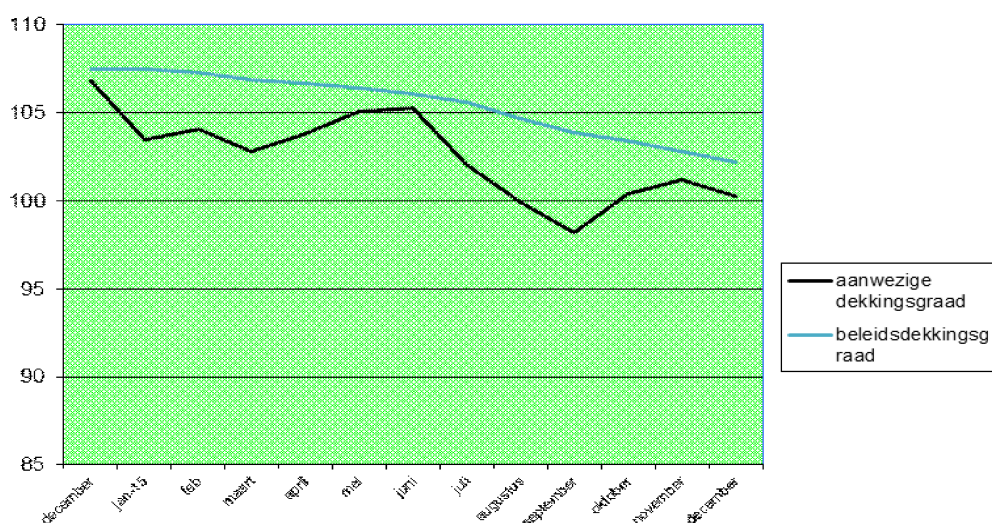
Het is belangrijk dat de beleidsdekkingsgraad waarop het bestuur stuurt, wordt berekend op basis van de juiste tussentijdse financiële informatie. Juiste en tijdige informatie is tevens van wezenlijk belang voor de maand- en kwartaalrapportages aan DNB. Daarom zijn afspraken gemaakt over de manier van vaststelling van de beleidsdekkingsgraad en de verantwoording hierover in de ISAE 3402 type 2 rapportage.

Herstelplan

Sinds het ontstaan van de financiële crisis in 2008 verkeert SPD in een tekort. De dekkingsgraad per 31 december 2008 bedroeg 98,3%. In de periode 2008 - 2014 was het herstelplan onder het oude financieel toetsingskader van kracht. In deze periode steeg de dekkingsgraad naar 106,8% per eind 2014. De verlaging van de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioen per 1 april 2014 met 3,1% heeft hieraan een belangrijke bijdrage geleverd.

Per 1 januari 2015 is het nFTK van kracht. Hierbij is de beleidsdekkingsgraad leidend. Per eind 2014 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 107,5%. Omdat deze lager was dan de vereiste dekkingsgraad heeft SPD in juni 2015 een herstelplan ingediend bij DNB. Op basis hiervan zou het fonds naar verwachting ultimo 2019 uit het tekort geraken. Aanvullende maatregelen zoals het verlagen van de pensioenen waren hierbij niet nodig. Op 21 augustus 2015 verleende DNB haar goedkeuring aan dit herstelplan.

In navolgende grafiek is het verloop van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad in 2015 weergegeven.



Uit de grafiek blijkt een verslechtering van de financiële positie, waar volgens het herstelplan een verbetering werd verwacht. De belangrijkste oorzaken zijn de lage rente en de achterblijvende rendementen. Een belangrijke rol hierin speelt ook de aanpassing van de Ultimate Forward Rate (UFR). De Ultimate Forward Rate (UFR) is een modelmatige benadering van de marktrente voor pensioenverplichtingen met een termijn langer dan 20 jaar. De UFR ging per 15 juli 2015 omlaag van 4,2% naar 3,3%. De waarde van de verplichtingen nam hierdoor sterk toe en de dekkingsgraad daalde met ongeveer 2,6%-punten. Als de rente ongeveer gelijk blijft, dan daalt de UFR de komende tijd zelfs nog verder.

Per 31 december 2015 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 102,2%. Daarom heeft SPD in maart 2016 een nieuw herstelplan ingediend. Hieruit blijkt dat een volledig herstel (de beleidsdekkingsgraad is hoger of gelijk dan de vereiste dekkingsgraad) pas wordt bereikt per eind 2022. Vanaf eind 2019 is de geprognoseerde beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% en zijn (gedeeltelijke) indexaties toegestaan. DNB heeft dit herstelplan op 19 mei 2016 goedgekeurd.

Governance

Zorgvuldig bestuur

Het pensioenfondsbestuur is zich bewust van zijn verantwoordelijkheden. Daarnaast weet het bestuur hoe het deze verantwoordelijkheden moet dragen en aan wie het verantwoording aflegt. Onder de verantwoordelijkheden van het bestuur valt het naleven van de statuten, de reglementen, de relevante wet- en regelgeving en het beheersen van de risico's. Daarbij stelt het bestuur zich onafhankelijk op en werkt naar de principes van evenwichtige belangenbehartiging. Het fonds heeft een klachten- en geschillenprocedure. De eindverantwoordelijkheid voor de administratieve organisatie en de externe uitvoerders ligt tot slot ook bij het bestuur.

Intern toezicht

Eind 2014 heeft het bestuur besloten geen gebruik meer te maken van de visitatiecommissie van Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen, die tot dan toe werd gebruikt. In april 2015 is een nieuwe visitatiecommissie benoemd. De visitatie over het jaar 2014 heeft plaatsgevonden in het tweede kwartaal van 2015. Begin 2016 heeft de visitatie over het jaar 2015 plaatsgevonden. Van beide rapporten is de samenvatting in dit jaarverslag opgenomen.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (hierna de Code) heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen 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 pensioenfondsen 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 Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code.

Het bestuur heeft vorig jaar al vastgesteld dat de meeste normen uit de Code worden nageleefd. In bepaalde gevallen week SPD (nog) af van de normen uit de Code. In onderstaand overzicht wordt nader toegelicht welke acties hierop ondernomen zijn.

De normen die betrekking hebben op het Belanghebbendenorgaan en de Raad van Toezicht zijn voor SPD niet van toepassing.

Norm 3 en 18 Bestuur stelt een missie, visie en strategie op, zorgt voor beleids- en verantwoordingscyclus en toetst beleid. Dit wordt ook beschreven in het jaarverslag.

In 2015 heeft het bestuur van SPD samen met het bestuur van DPD een missie en visie geformuleerd en daarna hieruit een strategie verwoord. Om de beleids- en verantwoordingscyclus verder te structureren werkt het bestuur met een vaste jaarplanning. Dit borgt dat alle beleidsdocumenten jaarlijks worden getoetst en waar nodig geactualiseerd. In de jaarplanning zijn ook de afstemming met het verantwoordingsorgaan en de visitatiecyclus opgenomen. Daarnaast wordt hard gewerkt aan de formulering van een meerjaren beleidsplan. Zodra het beleidsplan vastgesteld is, wordt voldaan aan deze norm.

Norm 23 en 24 Integraal risicomanagement

Begin 2015 heeft het bestuur in een aantal workshops een uitgebreide update van de risico analyse uitgevoerd op basis van de FIRM-methodiek. Tevens is aandacht besteed aan de inbedding van het integrale risicomanagement in de bestuurs- en besluitvormingscyclus. Besloten is tot het instellen van een Risico Advies Commissie (RAC). Deze RAC zal in de loop van 2016 nader worden ingevuld. Hiermee wordt in 2016 aan de norm voldaan.

Norm 36 Het Bestuur bevordert dat de dienstverleners een Klokkenluidersregeling hebben.

In 2015 heeft het bestuur een eigen incidenten- en klokkenluidersregeling opgesteld. Oorspronkelijk was het de bedoeling dat niet alleen de bestuursleden, maar ook de externe adviseurs en uitvoerder onder deze regeling zouden vallen. Hier is later in overleg met de externe partijen van afgezien, omdat deze partijen zelf al een dergelijke regeling hebben. De compliance officer zal toezien op het feit dat de code van deze externe partijen minimaal gelijkwaardig is aan die van SPD. Hiermee voldoet SPD aan deze norm van de Code.

Norm 41 Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure

Sinds 1 maart 2016 is de Ombudsman Pensioenen in de Code opgenomen. SPD heeft al een eigen geschillencommissie, die naar tevredenheid van bestuur en deelnemers functioneert. Het toestaan van twee instanties (zowel geschillencommissie als Ombudsman) is dubbelop en geeft mogelijk onduidelijkheid indien beide organen worden geraadpleegd over hetzelfde onderwerp. Zeker omdat na het doorlopen van (een van) beide procedures nog steeds de mogelijkheid bestaat om het geschil aan de rechter voor te leggen. Het bestuur heeft daarom besloten om de Ombudsman Pensioenen niet op te nemen in de klachten- en geschillenprocedure.

Norm 50 Permanente educatie

Jaarlijks wordt in de beoordelingsgesprekken van ieder bestuurslid met voorzitter en vice-voorzitter besproken wat de opleidingsbehoefte van de individuele bestuursleden is op basis van de ontwikkelingen, taakverdeling en persoonlijke wensen. Dit alles leidt tot een individueel opleidingsplan, dat jaarlijks wordt geactualiseerd. Aan het geschiktheidsplan is tevens een opleidingsregister toegevoegd, waarin de scholingen per bestuurslid worden bijgehouden. Hiermee voldoet SPD aan deze norm.

Norm 66-71 Diversiteit

Het bestuur heeft een diversiteitsbeleid vastgelegd dat voor het grootste deel overeenkomt met de normen van de Code. Ten aanzien van de leeftijdsgrens in norm 68 heeft het bestuur deze gesteld op 45 (i.p.v. 40 zoals opgenomen in de Code). Dit is beter passend bij onze beroepsgroep, omdat dierenartsen pas na een lange (post)academische studie starten in de praktijk. Bij vacatures wordt nadrukkelijk gekeken naar de samenstelling van het zittende bestuur en wordt complementariteit nagestreefd. Geschiktheid gaat echter in alle gevallen boven diversiteit. Eind 2015 kent het bestuur twee vrouwelijke leden en één bestuurslid dat jonger is dan 45. Hiermee voldoet het aan de bepalingen van het diversiteitsbeleid. Binnen het verantwoordingsorgaan is het niet gelukt om vrouwen en jongeren onder de 45 jaar te benoemen. In het VO zijn wel gewezen deelnemers, deelnemers en gepensioneerden vertegenwoordigd. Ook hier prevaleerde geschiktheid boven diversiteit.

Beoordeling van functioneren van bestuurders

Het bestuur bespreekt jaarlijks zijn eigen functioneren en het functioneren van de door het bestuur ingestelde commissies. Elk jaar vindt onder begeleiding van een externe deskundige een aparte bestuursevaluatie plaats binnen het bestuur als geheel. Tevens worden functioneringsgesprekken met de individuele bestuursleden gevoerd.

In juni 2015 heeft het bestuur deze evaluatie gehouden waarbij het functioneren van het bestuur als geheel is besproken. Hierbij is naast het algemeen functioneren van bestuur ook nadrukkelijk gekeken naar de binnen het bestuur aanwezige competenties. Een overzicht met de tijdens deze evaluatie vastgelegde competenties is opgenomen in het geschiktheidsplan.

Gedragscode

Ter voorkoming van belangenconflicten, misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij SPD aanwezige informatie heeft SPD een gedragscode opgesteld. Deze gedragscode geldt voor de bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan, externe leden van de beleggingsadviescommissie en overige door het bestuur aangewezen personen. In 2015 is de gedragscode geactualiseerd en in lijn gebracht met de modelgedragscode van de Pensioenfederatie. De compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode.

De compliance officer heeft in de bestuursvergadering van 22 maart 2016 zijn rapportage over de naleving van de gedragscode gepresenteerd. In 2015 zijn geen overtredingen van de gedragscode geconstateerd en hebben zich geen situaties met een (schijn) van belangenverstrengeling voorgedaan.

Naleving wet- en regelgeving

Voor zover bekend bij het bestuur en compliance officer zijn geen overtredingen van wet- en regelgeving die het pensioenfonds betreffen voorgekomen. DNB heeft geen aanwijzingen, dwangsommen of boetes opgelegd.

Algemene ontwikkelingen

Representativiteit niet geraakt door verhoudingsvereiste

Vorig jaar meldden we in het jaarverslag dat de verhouding tussen zelfstandige ondernemers en werknemers in loondienst binnen de beroepsgroep verandert. Vanaf eind 2014 ligt het aantal zelfstandigen onder het in de Wet verplichte beroepspensioenregeling vastgelegde minimum van 55%. Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) heeft daarom bij de beoordeling van de aanvraag wijziging verplichtstelling in maart 2015 aangegeven dat DPD twee jaar de tijd krijgt om alsnog aan deze eis te voldoen. Als dit niet gerealiseerd wordt kan dat leiden tot een (gedeeltelijke) intrekking van de verplichtstelling ten aanzien van de werknemers in loondienst.

Staatssecretaris Klijnsma liet eind 2015 weten de verplichtstelling van bestaande beroepspensioenfondsen niet in te trekken alleen vanwege het feit dat niet wordt voldaan aan het verhoudingsvereiste dat minimaal 55% van de beroepsgenoten als zelfstandige werkzaam is. Voor nieuw op te richten beroepspensioenfondsen blijft de eis wel bestaan. In februari 2016 ontving DPD de schriftelijke bevestiging van SZW dat niet binnen twee jaar aangetoond hoeft te worden dat aan het verhoudingsvereiste is voldaan. Hiermee lijkt een (gedeeltelijke) intrekking van de verplichtstelling van de baan.

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 2015 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 premiereregelingen vallen volgens hem niet onder de vrijstelling. Uit een uitspraak van het Hof Den Haag van 9 december 2015 blijkt dat de rechter ook vindt dat defined benefit regelingen niet onder de btw-vrijstelling vallen. In maart 2016 echter adviseerde de advocaat-generaal aan de Hoge Raad dat ook een pensioenfonds met een DB-regeling een gemeenschappelijk beleggingsfonds kan zijn en daarmee onder de btw-vrijstelling zou komen te vallen. Het is nog niet bekend of de Hoge Raad het advies overneemt.

Het bestuur volgt de ontwikkelingen op de voet. Los van het feit of DB-regelingen vrijgesteld worden, kwalificeert de regeling van SPD als een DC-regeling. Het bestuur heeft als fiscaal adviseur PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. in de arm genomen om te bereiken dat de btw-vrijstelling voor SPD gehandhaafd blijft.

Op weg naar een nieuw pensioenstelsel

Het kabinet werkt aan een nieuw pensioenstelsel. Op 6 juli 2015 gaf staatssecretaris Klijnsma vier hoofdlijnen voor een nieuw stelsel aan. En op 18 december 2015 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 Naar een transparanter en eenvoudiger pensioen. Dit betekent volgens staatssecretaris Klijnsma dat de regeling in beginsel moet uitgaan van opbouw van persoonlijke pensioenvermogens.
- 3 Meer ruimte voor maatwerk en keuzemogelijkheden. Het kabinet gaat de mogelijkheden verkennen en kijkt ook naar mogelijke combinaties van pensioen wonen en zorg.
- 4 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.

De bedoeling is dat vóór de zomer van 2016 een uitwerkingsnota met een aantal varianten het licht ziet. Het Centraal Planbureau rekt die varianten door. Het nieuwe pensioenstelsel zal een thema vormen bij de verkiezingen in maart 2017. Het idee is nu dat het volgende kabinet dan met concrete voorstellen komt voor een nieuw toekomstbestendig pensioenstelsel.

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 algemeen pensioenfonds niet beperkt tot gebruik door één of meer specifieke doelgroepen.

Het is mogelijk om een bestaand pensioenfonds om te vormen tot een algemeen pensioenfonds. Het is ook mogelijk om een nieuw (leeg) algemeen pensioenfonds 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 collectiviteitkring worden ondergebracht dan de basisregeling.

SPD ziet op dit moment geen aanleiding om op korte termijn over te stappen naar een APF. Mogelijk biedt het in de toekomst wel een alternatief voor de uitvoering van de pensioenregeling als door omstandigheden de uitvoering binnen een eigen beroepspensioenfonds niet meer efficiënt kan plaatsvinden.

Communicatie

In 2015 zette het fonds samen met DPD maximaal in op draagvlakvergroting, om het voortbestaan van het pensioenfonds te waarborgen, met duidelijke, herkenbare en efficiënte communicatie. Verder stond het jaar in het teken van segmentering. En natuurlijk was er communicatie over belangrijke pensioenonderwerpen zoals de invoering van de nieuwe regeling en de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Vergroten draagvlak

Het draagvlak bij de loondienst dierenartsen zit net boven de minimumgrens. Bij minder dan 55% lidmaatschap van de deelnemersvereniging vervalt de verplichtstelling en zal het pensioenfonds op termijn mogelijk ophouden te bestaan. Voor deelnemers is het verschil tussen SPD en DPD diffuus. Voor de dierenarts is de pensioenregeling belangrijker dan de rolverdeling tussen vereniging en pensioenfonds. Belangrijk is dus om de communicatiestrategie van SPD en DPD op elkaar af te stemmen en krachtig in te zetten op het verkondigen van de kernboodschap.

SPD biedt een prima basispensioen voor dierenartsen met uitstekende risicodekkingen voor nabestaanden en arbeidsongeschiktheidspensioen. En facultatief verzekering voor premiedoorbetaling bij arbeidsongeschiktheid. SPD 'ontzorgt' dierenartsen met het regelen van pensioen.

Dit kwam o.a. tot uitdrukking in het in elkaar voegen van beide websites en het realiseren van een gezamenlijke startpagina. Het 'laden' van de kernboodschap deden we aan de hand van verhalen en voorbeelden uit de praktijk in diverse middelen (o.a. Ons Pensioen).

Segmentering in persona's

Voor het verbeteren van pensioeninzicht en het vergroten van pensioenbewustzijn is onze communicatie in 2015 zoveel mogelijk afgestemd op de verschillende behoeften van de in 2014 ontwikkelde persona's. Segmentatie zorgt ervoor dat de informatie beter aansluit op de belevingswereld van de verschillende deelnemers. Daarvoor zijn 5 ijkpersonen ontwikkeld.

Communicatie over de nieuwe pensioenregeling

Verschillende middelen zijn ingezet om deelnemers op de hoogte te brengen van de nieuwe pensioenregeling. Zowel de laatste Pensioenkrant van december 2014, informatie op de website als een webinar in februari 2015 zijn hiervoor ingezet.

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

De keuze voor individueel verzekeren van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid was een belangrijke wijziging in de nieuwe regeling. Dit werd gecommuniceerd via een persoonlijke brief met keuzeformulier, teksten op de website, een speciale e-spd en ook via een artikel in Ons Pensioen. De keuzetermijn hebben we in de loop van het jaar verlengd tot 1 juli 2015.

Digitalisering en verbetering communicatiemiddelen

Het bestuur van SPD wil meer digitaal communiceren met deelnemers. Zo wordt er gebruik gemaakt van de digitale introductiebrochure en de pensioenplanner. Bij eerste deelname aan het pensioenfonds ontvangt de nieuwe deelnemer een welkomstbrief en wordt hij nadrukkelijk uitgenodigd naar de site te gaan voor raadpleging van details, zoals de introductiebrochure. De site vervult zo steeds meer een centrale rol. Het actueel houden van informatie is voor het fonds bovendien efficiënter als dit digitaal kan.

De website

De website kreeg in 2015 een nieuwe lay out met o.a. nieuwe foto's en een meer uitnodigende vormgeving. Bovendien werd de website van DPD op een logische wijze ondergebracht in de website van SPD en is er een nieuwe gezamenlijke openingpagina. Ook zijn de websites responsive gemaakt, dat wil zeggen: ze passen zich automatisch aan aan het apparaat waarmee de site geraadpleegd wordt.

Pensioenkrant werd Ons Pensioen

Ons Pensioen is de pensioenkrant in een nieuw jasje, met een naam die meer recht doet aan de collectieve en solidaire principes van het pensioenfonds. Deze verbetering in opzet en lay out was ook een samenwerkingstraject van SPD en DPD.

Nieuwe wet Pensioencommunicatie

Halverwege het jaar heeft de communicatiecommissie het plan van aanpak rond de nieuwe wetgeving besproken. Per wetsartikel in kaart gebracht wat er precies wijzigt, wat Syntrus Achmea doet per wijziging, wat dit betekent voor het fonds, welke besluiten het bestuur moet nemen en hoe de globale planning luidt. In 2015 zijn twee projecten gestart die voor een deel nog afgerond zijn voor het eind van dit jaar (aanpassing van de website) en voor een deel in de eerste helft van 2016. Het gaat om het herschrijven van de generieke brieven in 'Heldere taal' (juni 2016) en het inrichten van Pensioen 1-2-3 (januari 2016).

Samenwerking met andere deelnemersverenigingen

In het najaar van 2015 kwamen de deelnemersverenigingen (van Dierenartsen, Fysiotherapeuten en Verloskundigen) met afgevaardigden van de besturen van de drie beroepspensioensfondsen bij Syntrus Achmea bij elkaar om van elkaar te leren en te kijken wat er gezamenlijk aangepakt kan worden om het draagvlak onder leden te vergroten. Uit deze vergadering is o.a. de actie gekomen om de aanmeldprocedure voor nieuwe leden te verbeteren en aantrekkelijker te maken.

Aanbevelingen vanuit VO

Het VerantwoordingsOrgaan (VO) heeft in 2015 het communicatieplan bekeken en van commentaar voorzien. De communicatie commissie heeft het advies terdege bekeken en op zijn merites beoordeeld. Zo bevat het nieuwe communicatieplan specifiekere doelstellingen en een verdere uitwerking van de ingezette doelgroepensegmentering.

PENSIOENBELEID

Pensioenregeling

SPD is een beroepspensioenfonds als bedoeld in artikel 1 lid 1 sub j van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). De pensioenregeling is van kracht sinds 1 januari 1975 en is vastgelegd in het pensioenreglement.

Deelnemerschap

Deelnemer is iedere dierenarts die als zodanig - hetzij zelfstandig, hetzij in dienstverband -praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk, op 31 december 2006 nog geen 60 jaar was, en de vijftenzestigjarige leeftijd nog niet heeft bereikt. Ook wanneer een dierenarts werkt als invaller, waarnemer of uitzendkracht voldoet hij aan de voorwaarden van deelname.

Premieregeling

De door SPD uitgevoerde pensioenregeling wordt gekarakteriseerd als een premieregeling in de zin van de Wvb. Dat betekent dat de hoogte van de pensioenpremie het uitgangspunt is voor de berekening van de pensioenopbouw van de individuele deelnemer. De door de actieve deelnemer betaalde premie wordt in eerste instantie aangewend voor de inkoop van ouderdomspensioen, ingaande bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd, partnerpensioen (70% van het ouderdomspensioen) en wezenpensioen (20% van het partnerpensioen, tot 21 jaar).

Arbeidsongeschiktheid

Per 1 januari 2015 is de verzekering voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid niet meer verplicht, maar een vrijwillig element in de pensioenregeling van SPD. Dit is een direct gevolg van de gewijzigde fiscale wetgeving voor beroepspensioenfondsen. De belastingdienst stelt zich op het standpunt dat premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid alleen mag worden verleend als er sprake is van een loonvervangende uitkering. Er is geen arbeidsongeschiktheidspensioen in de pensioenregeling, dus het hangt van de persoonlijke omstandigheden af of deelnemers aan deze fiscale eis voldoen. De leden van DPD hebben zich uitgesproken voor een vrijwillige regeling.

In 2015 hebben alle nieuwe en bestaande deelnemers de mogelijkheid gekregen om hun keuze kenbaar te maken. Per 31 december 2015 is ongeveer 40% van alle deelnemers (vrijwillig) verzekerd voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Hierbij is geen significant verschil te zien tussen zelfstandigen en dierenartsen in loondienst. Ook verschillen de percentages nauwelijks per leeftijdscategorie, met uitzondering van de oudste leeftijdscategorie.

Hieronder is een overzicht van de stand per 31 december 2015 weergegeven:

LOONDIENST

| leeftijd | premie vrijstelling verzekerd? | | | | totaal |
|---------------|--------------------------------|-----|-------|-----|--------|
| | ja | % | nee | % | |
| jonger dan 30 | 190 | 40% | 281 | 60% | 471 |
| 30 tot 40 | 387 | 44% | 501 | 56% | 888 |
| 40 tot 50 | 163 | 44% | 205 | 56% | 368 |
| 50 tot 60 | 81 | 43% | 107 | 57% | 188 |
| 60 en ouder | 8 | 22% | 29 | 78% | 37 |
| | 829 | 42% | 1.123 | 58% | 1.952 |

ZELFSTANDIGEN

| leeftijd | premie vrijstelling verzekerd? | | | | totaal |
|---------------|--------------------------------|-----|-----|-----|--------|
| | ja | % | nee | % | |
| jonger dan 30 | 4 | 44% | 5 | 56% | 9 |
| 30 tot 40 | 86 | 37% | 149 | 63% | 235 |
| 40 tot 50 | 229 | 43% | 307 | 57% | 536 |
| 50 tot 60 | 296 | 44% | 377 | 56% | 673 |
| 60 en ouder | 35 | 21% | 132 | 79% | 167 |
| | 650 | 40% | 970 | 60% | 1.620 |

Premiebeleid

Jaarlijks vooraf worden door het bestuur van het fonds nieuwe pensioeninkoopfactoren vastgesteld op grond van een advies van en berekend door de adviserend actuaire van het fonds. Deze pensioeninkoopfactoren gelden ongewijzigd vanaf 1 januari van een boekjaar voor dat gehele jaar. De uitgangspunten en/of berekeningsgrondslagen staan opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het fonds.

| | | |
|--|--------|--------|
| (x € 1.000) | 2015 | 2014 |
| Kostendeekkende premie | 25.272 | 18.674 |
| Conform ABTN vastgestelde minimale vereiste premie | 12.602 | 12.126 |
| Feitelijke premie | 20.736 | 18.863 |

Toeslagbeleid

In verband met de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader is het toeslag beleid in 2015 gewijzigd. SPD heeft een voorwaardelijk toeslagbeleid, gebaseerd op de ambitie om de pensioenen waardevast te houden. Indien het bestuur een toeslag toekent, wordt deze per 1 januari van het jaar toegekend. De daarbij gehanteerde maatstaf is de prijsinflatie op basis van de consumenten prijsindex (afgeleid) over de direct voorafgaande periode juli -juli.

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur en is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Voor de toeslag per 1 januari van het jaar wordt gekeken naar de financiële positie per ultimo september van het daaraan voorafgaande jaar. Er bestaat geen recht op toeslagen en er wordt hiervoor geen reserve aangehouden.

Er zal alleen toeslagverlening plaats kunnen vinden, voor zover dit toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat de financiële positie van het pensioenfonds zodanig is dat het te verlenen toeslagpercentage ook naar verwachting in de toekomst uitgekeerd zal kunnen worden.

Het bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad:

| Beleidsdekkingsgraad | Toeslagverlening |
|-----------------------------|---|
| Lager dan 110% | Nihil |
| Tussen 110% en bovengrens | Naar rato |
| Boven de bovengrens | Volledige toeslagverlening + eventueel inhaaltoeslagen en herstel van kortingen |

De bovengrens wordt jaarlijks vastgesteld zodanig dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. De vaststelling van de bovengrens is als volgt.

- Contante waarde toeslagen (CWT) = de contante waarde van de kasstromen behorende bij de toeslagen indien de volledige maatstaf in elk jaar in de toekomst over de op de berekeningsdatum opgebouwde aanspraken wordt verleend. De contante waarde wordt bepaald op basis van het verwachte netto meetkundige rendement op zakelijke waarden.
- De technische voorziening (TV) wordt bepaald op basis van de per de berekeningsdatum door het fonds gehanteerde actuariële grondslagen, inclusief de door de Nederlandsche Bank per die datum gepubliceerde rentetermijnstructuur.
- Bovengrens toeslagbeleid = $110\% + \text{CWT} / \text{TV}$

Bovenstaande beleidsstaffel is een leidraad, wat betekent dat het bestuur jaarlijks vaststelt of een toeslag zal worden verleend en wat de hoogte is van de toeslag. Het bestuur houdt zich het recht voor om het toeslagbeleid aan te passen. Toekomstige wijzigingen zijn verbindend voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Per 1 januari 2016 is er geen toeslag toegekend.

(aanvangs) Haalbaarheidstoets

Met een haalbaarheidstoets kijkt het fonds of de afgesproken ambities worden gerealiseerd, of het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is en of het pensioenfonds voldoende herstelcapaciteit heeft. Bij grote veranderingen zoals de invoering van het nieuwe FTK, een nieuwe pensioenregeling of een andere significante wijziging voert het pensioenfonds een aanvangshaalbaarheidstoets uit. Vervolgens doet het fonds ieder jaar de jaarlijkse haalbaarheidstoets en rapporteert die uiterlijk 30 juni van het lopende boekjaar aan DNB.

De haalbaarheidstoets wordt uitgevoerd als monitor van gestelde normen en beoordeelt of het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweerscenario in lijn zijn met de door het pensioenfonds zelf gekozen ondergrenzen. Deze zelf gekozen ondergrenzen moeten passen binnen de risicohouding van het fonds.

In 2015 voerde het fonds de aanvangshaalbaarheidstoets uit op basis van de scenarioset van DNB. Het pensioenfonds stelde drie grenzen vast:

- 1 Een ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat vanuit de situatie dat precies aan de vereisten van het vereist eigen vermogen wordt voldaan. Deze is door het fonds vastgesteld op 77%. Dit is gelijk aan een jaarlijkse aanpassing van de pensioenen met 50% van de prijsinflatie.
- 2 Een ondergrens voor het verwacht pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie. Deze is ook vastgesteld op 77%.
- 3 Een maximale afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweerscenario. Het bestuur heeft deze vastgesteld op 35%.

Uitkomsten haalbaarheidstoets 2015

De aanvangshaalbaarheidstoets 2015 geeft de volgende uitkomsten:

De mediaan van het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit een dekkingsgraad die gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad bedraagt 99,9%. Dit is ruim boven de ondergrens.

Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt 95,3%. Ook dit resultaat blijft nog ruim boven de ondergrens.

Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt in slecht weer (5% percentiel) 67,5%. De afwijking van de mediaan bedraagt daarmee 29,1%. Dit is minder dan de door het bestuur vastgestelde maximale afwijking.

Kostentransparantie

Pensioenuitvoeringskosten

Onderstaand zijn de kosten voor pensioenbeheer opgenomen. Volgens aanbevelingen van de Pensioenfederatie (gebaseerd op aantal deelnemers exclusief gewezen deelnemers) bedragen de kosten per deelnemer € 374 en volgens aanbevelingen van AFM (gebaseerd op totaal aantal deelnemers) € 306.

De toename van de kosten in 2015 wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de afschaffing vanaf 2015 van de BTW-koepelvrijstelling voor pensioenadministratiekosten (212) en door toename van kosten in verband met extra werkzaamheden.

| | 2015 | 2014 |
|--------------------------------------|-------|-------|
| (bedragen x € 1.000) | | |
| Administratiekosten | 1.290 | 985 |
| Adviseurs- en controlekosten | 183 | 203 |
| Accountantskosten | 113 | 75 |
| Bestuurskosten | 217 | 203 |
| Porti- en drukwerkkosten | 53 | 51 |
| Bijdragen toezichtshouders | 32 | 34 |
| Kosten project pensioenregeling 2015 | - | 19 |
| Overige kosten | 42 | 63 |
| Totaal pensioenuitvoeringskosten | 1.930 | 1.633 |

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|--|------------|------------|
| Deelnemers | 3.651 | 3.532 |
| Gewezen deelnemers | 1.143 | 1.134 |
| Pensioengerechtigden met uitstel ingang pensioen | 19 | 17 |
| Pensioengerechtigden | 1.504 | 1.437 |
| | 6.317 | 6.120 |

| (bedragen x € 1) | 2015 | 2014 |
|--|-------|-------|
| Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer exclusief gewezen deelnemers | € 374 | € 327 |
| Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer inclusief gewezen deelnemers | € 306 | € 266 |

Beheerskosten vermogensbeheer

| | |
|--|-----------------|
| Gemiddeld vermogen 2015 | € 1.317 miljoen |
| Totale kosten (excl. transactiekosten) | € 4,2 miljoen |
| Totale kosten (incl. transactiekosten) | € 6,5 miljoen |
| Kosten % (excl. transactiekosten) | 0,32% |
| Kosten % (incl. transactiekosten) | 0,49% |

De totale kosten vermogensbeheer in bovenstaande tabel zijn identiek aan de kosten die worden gerapporteerd aan DNB (jaarstaat J402). Bij het transparant maken van de kosten vermogensbeheer 2015 zijn de aanbevelingen en definities van de Pensioenfederatie in acht genomen. Dat wil zeggen dat de cijfers zijn gebaseerd op werkelijke kosten (indien aanwezig), hetzij een resultaat zijn van schattingen welke qua methodiek minimaal voldoen aan de vereisten van de Pensioenfederatie.

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

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie 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.

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

Kosten vermogensbeheer (in € x 1.000) in 2015

| | Beheerkosten | Performance gerelateerde kosten | Transactiekosten | Totaal |
|-------------------------------|--------------|---------------------------------|------------------|--------|
| Vastrentende waarden | 1.346 | - | 1.512 | 2.858 |
| Aandelen | 321 | - | 99 | 420 |
| Vastgoed | 457 | 1 | 23 | 481 |
| Commodities | 41 | - | 33 | 74 |
| Alternatieve beleggingen | 414 | 144 | 101 | 659 |
| Liquiditeiten | 7 | - | 4 | 11 |
| Derivaten | - | - | 509 | 509 |
| Overige vermogensbeheerkosten | 1.444 | - | - | 1.444 |
| Totaal | 4.030 | 145 | 2.281 | 6.456 |

Kosten vermogensbeheer (in € x 1.000) in 2014

| | Beheerkosten | Performance gerelateerde kosten | Transactiekosten | Totaal |
|-------------------------------|--------------|---------------------------------|------------------|--------|
| Vastrentende waarden | 1.118 | | 505 | 1.623 |
| Aandelen | 797 | | 193 | 990 |
| Vastgoed | 465 | 19 | 16 | 500 |
| Commodities | 105 | | 7 | 112 |
| Alternatieve beleggingen | 403* | 395 | 33 | 831 |
| Liquiditeiten | 20* | | 6 | 26 |
| Derivaten | - | | 58 | 58 |
| Overige vermogensbeheerkosten | 1.240* | 157 | | 1.397 |
| Totaal | 4.148 | 571 | 818 | 5.537 |

*Voor de vergelijkbaarheid met het overzicht van 2015 zijn de posten hierin op dezelfde wijze ingedeeld als in 2015.

Totaal kosten vermogensbeheer

Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen komen de totale kosten van het vermogensbeheer (beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten) in 2015 neer op 0,49% (2014: 0,48%) van het gemiddeld belegd vermogen.

Beheerkosten en performance gerelateerde kosten

De kosten van het vermogensbeheer (exclusief transactiekosten, maar inclusief performance gerelateerde kosten) in 2015 bedroegen €4,2 miljoen, een daling €0,5 miljoen ten opzichte van 2014 (€4,7 miljoen). Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen (inclusief derivaten) over 2015 van €1.3 miljard (2014: €1.1 miljard), kwamen deze kosten in 2015 uit op 0,32% (2014: 0,41%). De daling werd vooral veroorzaakt door de daling van de performance gerelateerde kosten (-€0,4 miljoen).

Beheerkosten

De totale beheerkosten namen ten opzichte van 2014 af met €0,1 miljoen, namelijk van €4,1 miljoen in 2014 tot €4,0 miljoen in 2015. De daling van de absolute kosten staat tegenover een stijging van het gemiddeld belegd vermogen van 15%. In 2014 en 2015 zijn er een aantal aanpassingen geweest in de portefeuille waardoor de kosten gereduceerd zijn. Deze worden hieronder bij de categorieën nader toegelicht.

Vastrentende waarden

De beheerkosten van Vastrentende waarden bedroegen in 2015 €1,3 miljoen, een stijging met €0,2 miljoen ten opzichte van 2014, toen deze beheerkosten €1,1 miljoen bedroegen. De stijging van de kosten heeft voornamelijk te maken met een stijging het gemiddeld belegd vermogen van 18% en een verschuiving van staatsobligaties naar schulden van opkomende landen en hypotheek binnen de vastrentende waardenportefeuille. De beheerkosten hiervan zijn hoger, daar tegenover staat dat deze beleggingen ook een hoger verwacht rendement hebben.

Aandelen

De beheerkosten van Aandelen bedroegen in 2015 €0,3 miljoen, een daling van €0,5 miljoen ten opzichte van 2014, toen deze beheerkosten €0,8 miljoen bedroegen. Ondanks het sterk gestegen belegd vermogen (+46%) in aandelen gedurende 2015 zijn de beheerkosten gedaald. Deze daling werd bereikt door begin 2015 over te stappen van actief naar passief beheer voor aandelen. Passief beheer brengt lagere beheerkosten met zich mee dan actief beheer.

Vastgoed

De beheerkosten van Vastgoed bedroegen in 2015 €0,5 miljoen en kwamen daarmee iets lager uit dan 2014. Het vermogen is ook in lijn gebleven met vorig jaar.

Commodities

De beheerkosten in 2015 van commodities zijn gedaald ten opzichte van 2014. In 2015 is gestopt met het beleggen in commodities. Verder is ten opzichte van het kostenoverzicht 2014 de classificatie van de kosten van de total return swaps waarmee in commodities wordt belegd aangepast van beheerkosten naar transactiekosten. Hierdoor is een verschuiving te zien van een deel van de beheerkosten richting transactiekosten.

Alternatieve beleggingen

De beheerkosten van Alternatieve beleggingen bleven in 2015 met €0,4 miljoen praktisch gelijk aan 2014. In lijn met het belegd vermogen hierin.

Overige vermogensbeheerkosten

De overige vermogensbeheerkosten bedroegen in 2015 € 1,4 miljoen, een stijging met € 0,2 miljoen ten opzichte van 2014, toen deze beheerkosten € 1,2 miljoen bedroegen. Onder deze kostenpost vallen onder andere de kosten die gemaakt zijn voor het selecteren en monitoren van operationele vermogensbeheerder, fiduciaire kosten, het bewaarloon en de vergoeding voor extra werkzaamheden van de vermogensbeheerder. De stijging wordt veroorzaakt door de (eenmalige) extra werkzaamheden (onder andere implementatie van EMIR) en de aanpassing van de feestructuur van de vermogensbeheerder.

Performance gerelateerde kosten

Deze kosten namen ten opzichte van 2014 af met € 0,4 miljoen, namelijk van € 0,6 miljoen in 2014 tot € 0,2 miljoen in 2015. Deze daling werd veroorzaakt door de daling van de performance gerelateerde kosten bij alternatieve beleggingen (private equity) en door de aanpassing van de feestructuur van de vermogensbeheerder (geen performance fee meer).

Transactiekosten

Transactiekosten worden gemaakt om een beleggingstransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Transactiekosten vormen een lastige categorie omdat de kosten vaak zijn verborgen vanwege het feit dat ze impliciet onderdeel zijn van de zogenaamde netto prijs die bij een transactie is overeengekomen. Vermogensbeheerders zijn vanuit toezichtwetgeving verplicht om te komen tot een beste uitvoeringprijs. Hierdoor wordt per transactie bijgedragen aan het bereiken van lage kosten.

De (deels) geschatte transactiekosten in 2015 bedroegen € 2,3 miljoen (2014: € 0,8 miljoen). Uitgedrukt als percentage van het totaal gemiddeld vermogen komt dit neer op 0,17% (2014: 0,07%).

Vastrentende Waarden

De stijging van de transactiekosten werd vooral veroorzaakt door de stijging van de schatting van de transactiekosten bij Vastrentende Waarden met € 1,0 miljoen van € 0,5 miljoen in 2014 naar € 1,5 miljoen in 2015. In 2015 nam het transactievolume binnen vastrentende waarden sterk toe. Dit werd veroorzaakt door, onder andere, het aanpassen van de benchmark gewichten binnen de portefeuille staatsobligaties, het liquideren van de portefeuille inflation linked obligaties, het investeren in emissies van bedrijfsobligaties en de verschuivingen van staatsobligaties naar onder andere high yield en schulden opkomende markten. Daarbij is in de schatting van 2015 voor de transactiekosten van staatsobligaties een onderscheid gemaakt tussen de AAA staatsobligaties en niet-AAA staatsobligaties. Hierdoor kwamen de transactiekosten van staatsobligaties in 2015 ook hoger uit. In de schatting van 2014 werd dit onderscheid niet gemaakt.

Aandelen

De transactiekosten van aandelen laten een daling zien, deze werd mede veroorzaakt door de overstap naar passief beheerde fondsen. In deze fondsen zijn de transactiekosten binnen de fondsen lager dan in de actief beheerde fondsen waar is uitgestapt. Conform de regels van de Pensioenfederatie zijn voor deze kostenpost de transactiekosten binnen de fondsen opgenomen, niet de door SPD gemaakte transactiekosten aan toe- en uitredingskosten.

Commodities

In 2015 zijn de transactiekosten van Commodities toegenomen in vergelijking met 2014. Deze stijging werd veroorzaakt door de hierboven al genoemde verschuiving in classificatie van de kosten van de total return swaps waarmee in commodities wordt belegd.

Alternatieve Beleggingen

De transactiekosten voor alternatieve beleggingen zijn in 2015 met € 0,1 miljoen gestegen. Deze stijging is mede het gevolg van een verandering in de valuta afdekking bij een van de managers in de infrastructuur pool.

Derivaten

Ook zijn de transactiekosten van Derivaten sterk toegenomen met € 0,5 miljoen. Deze stijging was het gevolg van de aanpassingen en afbouw van de rentehedge portefeuille in 2015.

BELEGGINGEN

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 uittreden 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.

Europese staatsobligaties behaalden een jaarrendement van 1,6%. 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. Schuldpapier uit opkomende landen in harde valuta realiseerde een jaarrendement van 0,7%. Schuldpapier 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 was 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

Herziening vermogensbeheer

In 2015 heeft het pensioenfonds het veelomvattend project onder de titel 'herziening vermogensbeheer' afgerond. Het doel van dit project is het realiseren van een vernieuwde beleggingsstrategie en een robuust beleggingsproces voor de komende vijf jaar. Uitgevoerd binnen een beheerst risicokader met een governancestructuur passend bij de complexiteit van de beleggingsportefeuille.

Implementatie nieuw beleggingsbeleid

Een belangrijk speerpunt van het project 'herziening vermogensbeheer' was de vaststelling van een beleggingsbeleid, passend bij de doelstelling en risicohouding van het pensioenfonds.

Per eind januari heeft implementatie van de normportefeuille plaatsgevonden, waarbij de eerste stap (risiconeutraal) is gezet in de richting van de strategische portefeuille. De voornaamste wijzigingen waren:

- | Transitie van een actief beheerde regionaal aangestuurde aandelenportefeuille naar een passief beheerde wereldportefeuille.
- | Volledige afbouw indexleningen.
- | Uitrust Investment grade obligaties voor Obligaties Opkomende Markten.
- | Verdere diversificatie vastrentende waarden door toevoeging hypotheke.

Per eind september is de normportefeuille als volgt aangepast, waarbij het pensioenfonds de mogelijkheid heeft aangegrepen om het risicoprofiel eenmalig te vergroten:

- | Opbouw aandelen ten koste van staatsobligaties.
- | Volledige afbouw van grondstoffen.
- | Verdere opbouw Obligaties Opkomende Markten.

Invulling aandelen opkomende markten

De aandelenportefeuille opkomende markten is passief ingevuld. Passief beheer heeft vanuit de investment beliefs de voorkeur, tenzij actief beheer aantoonbaar toegevoegde waarde heeft op het beleggingsbeleid van SPD doordat kan worden geprofiteerd van inefficiënties in de financiële markten. Het pensioenfonds heeft de toegevoegde waarde van actief beheer in deze categorie onderzocht en geconcludeerd dat er de mogelijkheid bestaat tot het verslaan van de benchmark omdat opkomende markten inefficiënt zijn. Vervolgens heeft discussie plaatsgevonden of de juiste manager geselecteerd kan worden om deze alpha daadwerkelijk te realiseren. Het pensioenfonds heeft besloten om vooralsnog geen aanpassingen door te voeren maar het onderwerp in de loop van 2016 opnieuw te agenderen.

Verdere verbetering risicorendementsprofiel van de portefeuille

Het pensioenfonds heeft in 2015 verder onderzoek gedaan naar de toegevoegde waarde van additionele beleggingscategorieën met als doel de risicorendementsverhouding van de portefeuille nog verder te verbeteren. Omwille van verdere spreiding binnen vastrentende waarden is onderzoek gedaan naar Private Debt. Uit onderzoek naar de toegevoegde waarde van Private Debt heeft het pensioenfonds besloten om Private Debt vooralsnog niet als aparte beleggingscategorie te hanteren. Het onderwerp zal in de loop van 2016 opnieuw aan bod komen.

Renteafdeckingsbeleid

Eind 2014 heeft het bestuur besloten de hedge aan te passen naar een 75% dekkingsgraad hedge waarbij, voor wat betreft derivaten, alleen gebruik gemaakt wordt van swaps en niet meer van swaptions. Begin januari is de hedge update uitgevoerd. Door middel van een ALM studie is onderzoek gedaan naar de impact van het vergroten van het risicoprofiel met als voornaamste beleidsoptie de verlaging van de renteafdekking. Tevens zijn de consequenties van de nieuwe UFR inzichtelijk gemaakt. Teneinde de herstelkracht te vergroten heeft het pensioenfonds het renteafdeckingsbeleid aangepast van 75% afdekking van dekkingsgraad uitgaande van de UFR naar 60% afdekking. Per ultimo september heeft de implementatie plaatsgevonden.

Herijking valutabeleid

In 2015 heeft herijking plaatsgevonden van het beleid ter beheersing van het valutarisico. Daarbij is gekeken naar de impact van het afdekken van valutarisico op het risico, gemeten in de volatiliteit van de beleggingscategorie om tot een optimale afdekking te komen.

Voor de beleggingscategorieën waarin SPD belegt, sluit het bestaande afdeckingsbeleid grotendeels aan bij de resultaten uit de herijking. Het beleid is slechts op één onderdeel aangepast: de Zwitserse franc wordt vanaf 2016 niet meer afgedekt. De exposure is zeer klein, het risico zeer beperkt en de afdekking is relatief duur. De impact op het Vereist Eigen Vermogen is met enkele basispunten niet materieel.

Naar aanleiding van het toevoegen van internationaal vastgoed is het valuta afdeckingsbeleid ook op deze categorie van toepassing. Om complexiteit te beperken wordt, net als voor aandelen, een afdeckingspercentage van 75% gehanteerd. Begin 2016 zal de basis voor de valuta afdekking worden bepaald (valuta verdeling van de benchmark of portefeuille).

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 de navolgende tabel.

| Bedragen x € 1.000.000 | 2015 | | 2014 | |
|------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| | Bedrag | Percentage | Bedrag | Percentage |
| Vastgoed | 51 | 4% | 51 | 4% |
| Aandelen | 424 | 32% | 270 | 21% |
| Vastrentende waarden | 803 | 63% | 716 | 55% |
| Overige beleggingen | 35 | 3% | 50 | 4% |
| Derivaten | -31 | -2% | 204 | 16% |
| Totaal | 1.282 | 100% | 1.291 | 100% |

Aansluiting met de jaarrekening

In bovenstaande opstelling zijn de derivaten gesaldeerd weergegeven; in de jaarrekening zijn de negatieve derivaten verantwoord onder overige schulden conform RJ 610 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Rendementen

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

| | 2015 | | 2014 | |
|--|--------------|-------------|--------------|-------------|
| | Portefeuille | Benchmark | Portefeuille | Benchmark |
| Vastgoed | 6,3% | 8,4% | 2,2% | 4,4% |
| Aandelen | 7,7% | 7,9% | 13,1% | 12,5% |
| Vastrentende waarden | -0,3% | -0,4% | 8,9% | 8,8% |
| Alternatieve beleggingen | 3,4% | -4,3% | -3,9% | -8,5% |
| Totaal | 2,2% | 1,9% | 8,8% | 8,4% |
| Totaal inclusief hedgeportefeuilles | 0,1% | - | 27,4% | - |

Afdekking renterisico

Het renterisico is een groot risico in de pensioenbalans. Het pensioenfonds beheerst dit risico door te beleggen in vastrentende waarden en renteswaps.

Begin 2015 was de renteafdekking 75% (van het dekkingsgraadirisico). Halverwege 2015 heeft het pensioenfonds de afdekkingsstrategie gewijzigd. Het pensioenfonds heeft gebruik gemaakt van de eenmalige mogelijkheid het risicoprofiel te wijzigen. Per 1 oktober 2015 wordt 60% van het dekkingsgraad renterisico afgedekt.

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 van de 20-jaars (forward)-rente in plaats van een vaste 4,2%. Hierdoor daalde de UFR op dat moment naar 3,3% en daalde de dekkingsgraad.

Afdekking valutarisico

Het pensioenfonds belegt in verschillende beleggingen die in buitenlandse valuta genoteerd zijn. De belangrijkste buitenlandse valuta waarin belegd wordt, zijn: de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen en de Zwitserse frank. Het valutarisico van deze valuta wordt voor Aandelen, Grondstoffen en Private Equity voor 75% afgedekt naar de euro. Voor de beleggingscategorieën Global High Yield, Obligaties in opkomende landen (in harde valuta) en Infrastructuur wordt het valutarisico volledig afgedekt binnen het fonds. Andere valuta waaronder de valuta van opkomende landen worden niet afgedekt.

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 daarom 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)

Het pensioenfonds heeft besloten geen DAA beleid meer toe te passen. Om transactiekosten te besparen zijn de bestaande posities per 1 januari 2015 niet actief afgebouwd. Tijdens de maandelijkse cash allocatie zijn premiestortingen en onttrekkingen gebruikt om deze DAA-posities af te bouwen. Met de rebalancing per 1 februari 2015 zijn alle tactische posities afgebouwd.

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 vlakkere 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 grondstoffenprijzen 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 -0,3% versus een benchmarkrendement van -0,4% een outperformance van 0,1% 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 circa 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 op 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 7,7% gestegen. De benchmark steeg met 7,9%. De portefeuille bleef hiermee achter 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 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 19%. Dit bleef 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

De vraag naar nieuwe infrastructuur blijft hoog. Dit geldt voor zowel de economische infrastructuur als bij de sociale infrastructuur. De vraag naar nieuwe scholen, nieuwe ziekenhuizen en andere sociale gebouwen is hoog. De mogelijkheden om deze te laten bouwen zijn beperkt. Vandaar de toename in samenwerking tussen infrastructuurfondsen en overheden. Ook bij de economische infrastructuur zoals wegen, spoorwegen, luchthavens, havens, energie- en watervoorziening was sprake van een toenemende vraag. Vooral de stijging binnen hernieuwbare energie via wind- en zonenergieparken.

De omschakeling van kolen gestookte centrales naar gas gestookte centrales dreef de investeringen naar gaspijpleidingen op. Binnen de infrastructuurfondsen is er veel aandacht voor het maatschappelijk verantwoord ondernemen. Veel aandacht gaat uit naar het bestrijden van verzuim door ziekte en ongevallen. Het veilig werken zowel in de havens als bij de bouw van nieuwe infrastructuur projecten is een terugkerend punt op de agenda's bij deze ondernemingen. Oog voor het milieu en terugdringen van de CO2 emissie binnen de transport infrastructuur investeringen zijn vaste agendapunten.

De fondsen in portefeuille zitten in hun 'volwassen' fase. De beheerders zijn daarom actief naar het verkopen van belangen aan het kijken. De rendementen over 2015 waren over de gehele lijn bijzonder sterk en in lijn met de positieve ontwikkelingen op de infrastructuurmarkt.

Het infrastructuurfonds behaalde in 2015 een rendement van 14% op zijn infrastructuurbeleggingen. De benchmark behaalde een rendement van 3%. Na de beginjaren van investeringen zit het infrastructuur nu in de oogstfase van de belegging. Dat betekent dat veel projecten worden verkocht wat leidt tot een hoog rendement. De benchmark is een doelrendement bestaande uit een opslag van 3% en het rendement op cash.

Fagoed

Dit fonds fungeert als schakel tussen de agrarische ondernemer en de belegger op de kapitaalmarkt. Om voor agrarische ondernemers kapitaal beschikbaar te stellen voor herfinanciering, bedrijfsuitbreiding, -overname, -opvolging of -verplaatsing en de koop van gepachte grond. Het rendement over 2015 bedroeg 5%.

De portefeuille met alternatieve beleggingen van het pensioenfonds is in 2015 met 3,4% gestegen. De benchmark daalde met 4,3%. De portefeuille bleef hiermee voor bij de benchmark.

Vastgoed

Het herstel van de Nederlandse vastgoedmarkt zette in 2015 door. De belangstelling van buitenlandse beleggers voor Nederlands vastgoed bleef onverminderd hoog. Zowel in de sectoren woningen, winkels als kantoren werden grote portefeuilles aangekopen door buitenlandse beleggers gedaan. Dit droeg bij aan het herstel van de Nederlandse vastgoedmarkt.

Hierna wordt aangegeven wat in 2015 de situatie per sector was.

Woningen

De koopwoningenmarkt zette in 2015 de positieve trend voort. Er werden veel meer woningen verkocht dan in voorgaande jaren. Ook de waarde van koopwoningen steeg sterk, vooral in de Randstad. Het toegenomen consumentenvertrouwen en de lage hypotheekrente hadden een positief effect op de vraag naar koopwoningen. Daarnaast is er door de beperkte ontwikkeling van woningen in de afgelopen jaren krapte op de woningmarkt ontstaan. Dit heeft ook een positief effect op de ontwikkelingen van beleggershuurwoningmarkt. De huren stegen en de bezettingsgraad van huurwoningen is hoog.

Winkels

In 2015 liet de winkelmarkt tekenen van herstel zien. De waarde van winkels op A-locaties is relatief stabiel. Op B en C-locaties staan de huren en de waarde van de winkels onder druk. Ook de leegstand neemt in dit segment toe. Door het toegenomen consumentenvertrouwen stijgt de omzet in veel sectoren wel binnen de winkelmarkt. Door de hoge kwaliteit van institutionele winkelportefeuilles zijn de afwaarderingen in 2015 zeer beperkt gebleven en werden door de huurinkomsten positieve rendementen behaald.

Kantoren

Ook in de kantorensector is er sprake van een tweedeling. De structurele overcapaciteit zorgt voor aanhoudende druk op de kantorenmarkt. Daarnaast zijn er ook segmenten in de markt waar weinig leegstand is en de waarden van kantoren stijgen. Een voorbeeld hiervan is de Zuid-as in Amsterdam waar de waarde van kantoren in 2015 sterk toenam.

De vastgoedportefeuille presteerde met 6,3% slechter dan de ROZ/IPD benchmark (8,4%).

Verantwoord Beleggen

SPD verlangt van hun vermogensbeheerders dat zij ESG factoren in overweging nemen bij hun beleggingsbeslissingen en dat zij de Principles for Responsible Investment hebben getekend. Het pensioenfonds vindt het belangrijk invulling te geven aan verantwoord beleggen. De aandelenbeleggingen van het fonds vinden grotendeels plaats via aandelenbeleggingsfondsen die hieraan invulling geven.

Het beleid binnen deze fondsen kan bestaan uit:

- | uitsluiten van controversiële wapens. Het gaat hier om bedrijven die kernwapens, biologische wapens, chemische wapens, anti persoonsmijnen of clusterbommen produceren en/of
- | engagement en aangaan van dialoog met ondernemingen. Het doel van engagement is om ondernemingen waarin het fonds is belegd aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren. Aan de hand van thema's gaat het fonds de dialoog aan met ondernemingen en/of
- | corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

Vooruitblik

Het IMF verwacht dat de economische groei in Europa in 2016 naar 1,7% zal aantrekken. De lage olieprijs, het ruime monetaire 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. Vanuit waarderingsoogpunt gaat onze voorkeur gaan uit naar aandelen Europa en Opkomende Markten.

FINANCIËLE PARAGRAAF

Bij de beoordeling van de financiële positie door de certificerend actuaire is de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds kan voldoen aan de verplichtingen aangegaan tot balansdatum bepalend. Daarbij wordt in aanmerking genomen het streven inzake voorwaardelijke toeslagen, zoals aan de actieven en niet-actieven gecommuniceerd en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

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

Dekkingsgraad

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 | 31-12 2013 | 31-12 2012 | 31-12 2011 |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | % | % | % | % | % |
| Aanwezige dekkinggraad | 100,3 | 106,8 | 104,1 | 98,8 | 95,3 |
| Beleidsdekkinggraad* | 102,2 | 107,5 | - | - | - |
| Reële dekkinggraad | 82,3 | - | - | - | - |
| Vereiste dekkinggraad | 118,6 | 113,4 | 110,7 | 111,1 | 111,6 |
| Minimaal vereiste dekkinggraad | 104,1 | 104,1 | 104,1 | 104,1 | 104,1 |

-Tot en met 2014 was de aanwezige dekkinggraad bepalend voor de financiële positie van het fonds. Vanaf 2015 wordt de financiële positie bepaald op basis van de beleidsdekkinggraad. De beleidsdekkinggraad is het gemiddelde van de dekkinggraad van de afgelopen 12 maanden.

-Vanaf 2015 moet daarnaast ook de reële dekkinggraad per jaareinde worden gerapporteerd aan De Nederlandsche Bank. In de reële dekkinggraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkinggraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid.

-De vereiste dekkinggraad is in 2015 toegenomen als gevolg van het nFTK en het vergrote risicoprofiel.

Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat blijkt uit het volgende overzicht (x € 1.000):

| | 2015 | 2014 |
|--|----------------|---------------|
| Rendement en wijziging rentetermijnstructuur | -78.728 | 62.585 |
| Premies | -2.232 | 1.509 |
| Waardeoverdrachten | -34 | 5 |
| Kosten | 202 | 276 |
| Uitkeringen | -53 | -26 |
| Kanssystemen | 1.091 | 512 |
| Wijziging actuariële grondslagen | - | -22.081 |
| Incidentele mutaties | 570 | - |
| Andere oorzaken | -5 | -3 |
| Resultaat | <u>-79.189</u> | <u>42.777</u> |

Rendement en wijziging rentetermijnstructuur

Het beleggingsresultaat is het saldo van de beleggingsopbrengsten en de benodigde inresttoevoeging aan de technische voorzieningen (-3.511) en het saldo uit hoofde van wijziging RTS (-75.217). Dit leidt tot een negatief jaarresultaat van 78.728.

Premies

Het resultaat op premies is het verschil tussen de feitelijke premies en het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag.

Aangezien de feitelijke premie lager is dan de zuiver kostendeekkende premie (waarin tevens een solvabiliteitsbuffer begrepen is) is het resultaat negatief.

Waardeoverdrachten

Het resultaat op inkomende waardeoverdrachten (361) bedraagt negatief 99; het resultaat op uitgaande waardeoverdrachten (313) bedraagt positief 65. Per saldo een negatief resultaat op waardeoverdrachten van 34.

Kosten

De werkelijke uitvoeringskosten bedroegen 1.930 in het boekjaar. Voor uitvoeringskosten kwam 1.202 beschikbaar uit de benodigde premie en 930 uit de technische voorziening. Per saldo een winst van 202.

Uitkeringen

Het resultaat op uitkeringen, een verlies van 53, bestaat uit het verschil in gedane uitkeringen (26.620) en de vrijval uit de voorziening ten behoeve van de uitkeringen (26.567).

Kanssystemen

Het resultaat op kanssystemen is 1.091 positief. Dit is een combinatie van het positieve resultaat op sterfte (361), het negatieve resultaat op arbeidsongeschiktheid (1.582), het positieve resultaat op mutaties (822) en het positieve resultaat op herverzekering (1.490).

Incidentele mutaties

Het resultaat van 570 positief is het gevolg van de overgang naar nieuwe, verbeterde rekenmodule.

Andere oorzaken

Het resultaat op overige oorzaken bestaat uit de overige lasten ad 5 uit de resultatenrekening.

RISICOPARAGRAAF

Risicomanagement proces financiële risico's

Het risicomanagement proces 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 het strategische beleid. Dit kan gaan afwijken als gevolg van marktontwikkelingen en/of ontwikkelingen in de (samenstelling van de) portefeuille.

Risicomaatstaf

Het pensioenfonds heeft gekozen voor de tracking error ten opzichte van de verplichtingen als centrale risicomaatstaf. Dit is een maatstaf voor de volatiliteit van de beleggingsportefeuille (inclusief rente- en valutahedge) ten opzichte van de verplichtingen, oftewel de beweeglijkheid van de dekkingsgraad. Door het vaststellen van een bandbreedte rondom het strategisch vastgestelde risicoprofiel wordt het risicoprofiel op korte termijn beheerst.

Een overschrijding van de bandbreedte betekent dat het korte termijn risicoprofiel van de portefeuille significant afwijkt van 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.

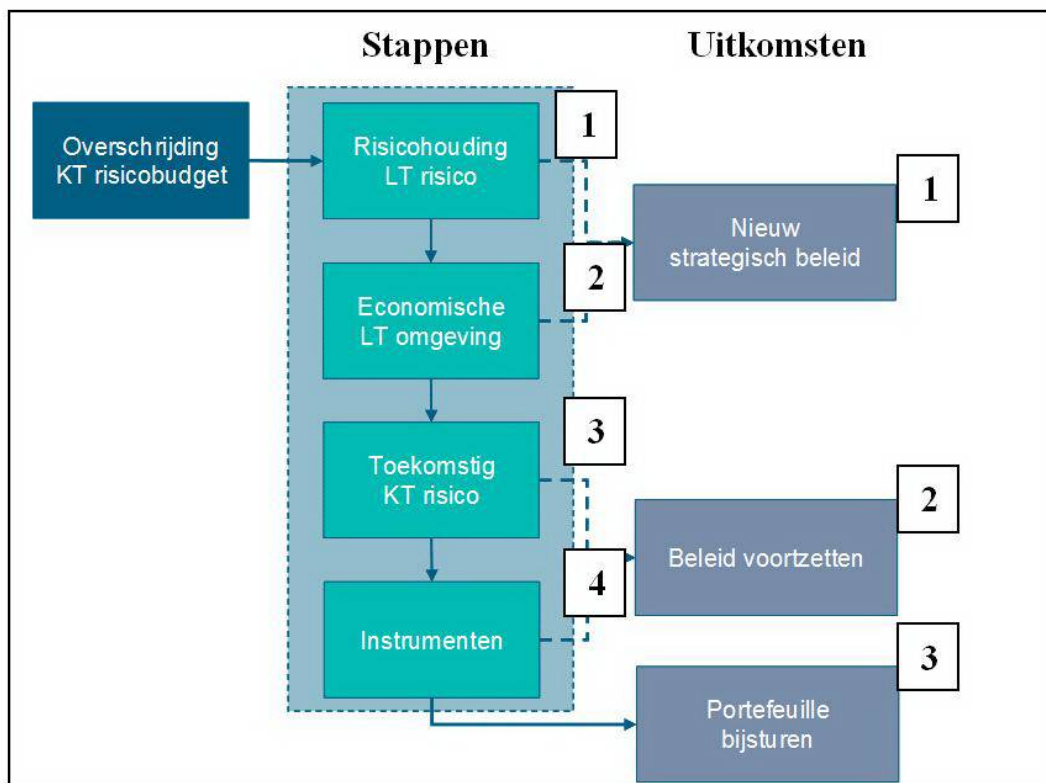
Strategische sturing

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 (stap 1) en of de lange termijn macro economische omgeving is veranderd (stap 2). 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 (uitkomst 1).

Korte termijn 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 (stap 3) en de beschikbaarheid van mogelijke instrumenten (stap 4) wordt beoordeeld of het beleid wordt voortgezet (uitkomst 2) of dat een tijdelijke aanpassing van het beleid gewenst is (uitkomst 3).

Dit proces wordt hieronder benoemd als "Sturen op Risico". De navolgende figuur geeft dit risicomanagement proces schematisch weer.



Schematisch overzicht van het risicomanagement proces bij overschrijding limiet

Risicobeheersing financiële risico's

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

- | Harde 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 fiduciair 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 vergadering.

Onderstaand zijn de belangrijkste financiële risico's vermeld, de risicobereidheid ten aanzien van deze risico's, de beheersingsmaatregelen om deze risico's af te dekken of te mitigeren en de impact van het risico. Dit maakt onderdeel uit van het risicomanagementsysteem zoals hierboven beschreven.

Marktrisico/Balansrisico

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

Beheersmaatregelen:

- | Met behulp van een ALM-studie maakt het pensioenfonds een inschatting van de omvang van deze risico's en de mogelijke impact hiervan op (de toekomstige situatie van) het fonds. De risicohouding bepaalt het totale balansrisico. In de portefeuilleconstructie worden vervolgens de bijdragen van individuele risico's aan het totale risico bepaald.

- Het balansrisico voor het pensioenfonds wordt gemonitord door middel van het in de paragraaf hierboven beschreven Sturen op Risico, de vastgestelde bandbreedte (de tracking error ten opzichte van de verplichten mag zich bewegen tussen 4,0% en 9,8%) voor het balansrisico geldt als limiet.
- Het algemene marktrisico wordt gemonitord door middel van de zogeheten Systemic Stress Indicator (SSI) in de risicorapportage van het pensioenfonds. Het pensioenfonds krijgt een waarschuwingssignaal ter indicatie van een hoog marktrisico en van een krachtige trend in marktbevingen.
- Ten slotte wordt het neerwaarts dekkingsgraadrisico gemonitord door in de maandelijkse risicorapportage de dekkingsgraad in enkele stress scenario's te bepalen. Het pensioenfonds krijgt een waarschuwingssignaal indien de dekkingsgraad uitkomst in een stress scenario onder de kritische dekkingsgraad ligt van 89% ligt. De kritische dekkingsgraad is de minimale dekkingsgraad die nodig is om zonder kortingsmaatregelen binnen de gestelde termijn te herstellen naar de vereiste dekkingsgraad.

In de navolgende tabel (opgesteld ultimo maart 2016) wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad weergegeven door de impact van specifieke marktbevingen. Enerzijds worden zakelijke waarden (aandelen) geschokt, anderzijds de rente. Dit geeft een goed inzicht van het effect van bepaalde marktbevingen op de dekkingsgraad, waardoor eventuele aanpassingen in het beleid of uitvoering hiervan binnen de gestelde bandbreedtes overwogen kan worden.

| | | Zakelijke waarden | | | | | | |
|-------|--------|-------------------|-------|-------|-----|------|------|------|
| | | -50 % | -30 % | -10 % | 0 % | 10 % | 30 % | 50 % |
| Rente | +150bp | 80 | 90 | 100 | 105 | 110 | 120 | 129 |
| | +100bp | 79 | 88 | 97 | 101 | 106 | 115 | 124 |
| | +50bp | 77 | 86 | 94 | 98 | 102 | 110 | 119 |
| | 0bp | 76 | 83 | 91 | 95 | 99 | 106 | 114 |
| | -50bp | 74 | 81 | 88 | 92 | 95 | 102 | 109 |
| | -100bp | 73 | 79 | 86 | 89 | 92 | 98 | 105 |
| | -150bp | 71 | 77 | 83 | 86 | 89 | 94 | 100 |

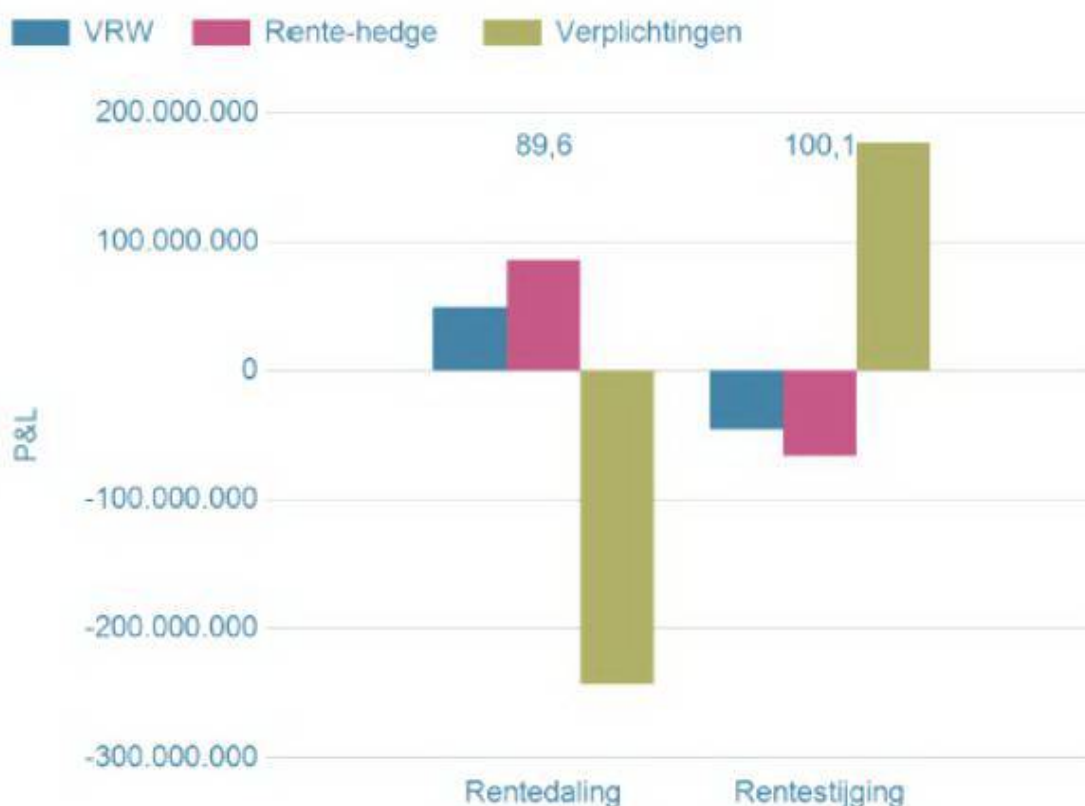
- N.B. De startdekkingsgraad in bovenstaande tabel kan afwijken van de huidige dekkingsgraad. De tabel toont een schok over een periode van één jaar. Dit heeft gevolgen voor de gebruikte Ultimate Forward Rate waardoor de dekkingsgraad bij onveranderde marktomstandigheden toch kan wijzigen

Renterisico

Beheersmaatregelen:

- Op basis van het risicoprofiel wordt het renterisico voor 60% van de rentegevoeligheid van de voorziening pensioen verplichtingen maal de dekkingsgraad afgedekt.
- De impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad worden in de kwartaal- en maandelijkse risicorapportage inzichtelijk gemaakt.
- Het renterisico wordt gemonitord als onderdeel van markt-/balansrisico.

In de hiernavolgende tabel (opgesteld ultimo maart 2016) wordt de impact weergegeven op de dekingsgraad van renteschokken.



Zakelijke waarden risico

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

Beheersmaatregelen:

- | Het zakelijke waarden risico wordt in de ALM vastgesteld door middel van de gewenste allocatie naar zakelijke waarden aan de hand van het risicoprofiel.
- | De allocatie naar zakelijke waarden(risico) wordt in de portefeuilleconstructie verder verfijnd
- | Het zakelijke waardenrisico wordt gemonitord als onderdeel van markt-/balansrisico.

Overige financiële risico's

Inflatierisico

Een pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geambeerde geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het (gedeeltelijk) streven naar een reëel pensioen geeft het risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen.

Beheersmaatregelen:

- | Het inflatierisico wordt niet actief afgedekt.
- | Het pensioenfonds monitort het inflatierisico door periodiek stil te staan bij de macro economische situatie waarbij nadrukkelijk aandacht is voor schokscenario's met hoge inflatie.
- | De kans op indexatie wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage op basis waarvan het pensioenfonds kan besluiten de portefeuille bij te sturen.

Valutarisico

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

Beheersmaatregelen:

- | Het valutarisico wordt (gedeeltelijk) afgedekt. De vreemde valuta-exposure van de beleggingscategorieën Global High Yield, Obligaties Opkomende Markten hard currency (obligaties in USD en EUR) en Infrastructuur worden volledig afgedekt naar Euro's. Het valutarisico van USD, GBP en JPY van de beleggingscategorieën Aandelen Europa, Aandelen Wereld en Direct Vastgoed afgedekt voor 75%.
- | Het valutarisico wordt gemonitord als onderdeel van markt-/balansrisico

Kredietrisico

Het risico dat een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt, waardoor de kredietverstrekker financiële schade oploopt.

Beheersmaatregelen

- | Kredietrisico wordt in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt aan de hand van de ontwikkeling van de creditspread. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen de basisportefeuille (staatsobligaties, niet-staatsobligaties en hypotheek) en de overige vastrentende waarden. Het pensioenfonds krijgt een waarschuwingssignaal wanneer de spreads zich buiten de vastgestelde bandbreedte begeven. De bandbreedte is gebaseerd op de historische spreadontwikkeling waarbij het 20% percentiel aan de boven- en onderkant als verhoogde risico-inschatting worden geduid. Zowel een hoge spread (toenemende kans op defaults en illiquiditeit) als een lage spread (laag rendement en mogelijk onderschatting van het werkelijke kredietrisico) zijn onwenselijk.
- | Het kredietrisico wordt gemonitord als onderdeel van markt-/balansrisico.
- | Binnen beleggingsportefeuilles zijn (in fonds- of mandaatrichtlijnen) limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

Tegenpartijrisico

Bij het aangaan van transacties met externe partijen wordt exposure opgebouwd bij tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden.

Beheersmaatregelen

- | Bij het afsluiten van nieuwe OTC derivatentransacties geldt dat tegenpartijen minimaal een kredietstatus A-rating (gebaseerd op de Syntrus Achmea Composite (SAC)-rating berekend aan de hand van beschikbare Moody's, S&P en Fitch ratings) bezitten en niet opgenomen zijn op de watch list voor derivatentegenpartijen, zoals opgesteld door de vermogensbeheerder. Voor reeds afgesloten OTC derivaten geldt dat tegenpartijen minimaal een kredietstatus BBB- (gebaseerd op SAC-rating) bezitten.
- | Iedere tegenpartij mag - afhankelijk van de kredietwaardigheid - slechts een bepaald percentage van het totale risico naar alle tegenpartijen uitmaken. Dit percentage bedraagt maximaal 50 procent per tegenpartij in het bezit van AAA kredietstatus (gebaseerd op SAC rating), maximaal 33 procent per tegenpartij in het bezit van AA-, AA of AA+ kredietstatus (gebaseerd op SAC rating) en maximaal 25 procent per tegenpartij in het bezit van A+ of lagere kredietstatus (gebaseerd op SAC rating).
- | Dagelijks vindt afstemming van onderpand plaats, waarbij alleen onderpand van goede kwaliteit wordt uitgewisseld. Alleen euro-gedemineerde staatsobligaties met een minimale AA- kredietstatus (gebaseerd op de kredietstatus afgegeven door minimaal één van de volgende instellingen: Moody's, S&P of Fitch) uitgegeven door een van de eurozone landen worden als onderpand geaccepteerd.
- | Het risico wordt ook bewaakt middels de risicorapportage en de maandelijkse berekening van Potential Future Exposure (verlies in geval van oversluiten bij een faillissement van een tegenpartij).

Liquiditeitsrisico

Het risico dat het pensioenfonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen en onderpand-verplichtingen uit hoofde van derivatencontracten kan voldoen.

Beheersmaatregelen

- | Het liquiditeitsrisico wordt beheerst door te monitoren of er voldoende onderpand beschikbaar is voor de afrekening van OTC derivaten, ook bij een extreme negatieve marktschok (de onderpandtoets).
- | Daarnaast wordt getoetst in hoeverre het pensioenfonds aanvullend onderpand kan vrijmaken door het liquideren van beleggingen.
- | Iedere maand wordt een onderpandtoets en liquiditeitstoets uitgevoerd. Indien het pensioenfonds voor één van deze toetsen niet slaagt, zal de vermogensbeheerder het pensioenfonds binnen 10 werkdagen na het verschijnen van de risicorapportage hierover een advies uitbrengen.

Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij.

Beheersmaatregelen

- | Het pensioenfonds heeft een gediversifieerde portefeuille met een goede spreiding over beleggingscategorieën, risicocategorieën en stijlen.
- | Ter beheersing van het concentratierisico krijgt het pensioenfonds een waarschuwingssignaal als een land- of sector-exposure boven de grenswaarde van 20% komt.

Actief beheer risico

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

Beheersmaatregelen

- | Het actief beheer risico wordt beheerst door middel van limieten op de tracking error bij actieve mandaten. Hiermee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd. Voor de (sub)totalen van de liquide beleggingscategorieën geldt een maximale ex-ante tracking error met een 1-jaars horizon van 4% voor het totaal Aandelen en 2% voor het totaal Vastrentende waarden. Voor de totale (liquide) portefeuille geldt een maximum van 3%.

Wijzigingen beheersing financiële risico's

In 2015 zijn verschillende aanpassingen gedaan ten aanzien van risicobeheersing.

Marktrisico/balansrisico

Voor de normportefeuille 2016 is de bandbreedte voor het balansrisico (Sturen op Risico) opnieuw vastgesteld en vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen van het pensioenfonds.

Als maatstaf voor algemeen marktrisico (systeemrisico) is de Systemic Stress Indicator (SSI) geïntroduceerd. Deze bestaat uit een niveau- en een momentum indicator. In 2015 zijn voor beide indicatoren limieten gedefinieerd die, bij overschrijding, leiden tot een waarschuwingssignaal in de risicorapportage.

Stress scenario's laten de directe impact zien van specifieke (historische) marktbevingen op de nominale dekkingsgraad, zonder een bewering te doen over de kans waarmee dit scenario optreedt. Het risicobeleid op dit onderdeel is gekoppeld aan één specifiek scenario. De dekkingsgraad die in dit scenario resulteert dient boven het door het pensioenfonds gewenste minimum dekkingsgraadniveau liggen. Bij overschrijding van de limiet wordt de oorzaak hiervan besproken en vastgesteld of eventueel actie gewenst is.

Kredietrisico

Kredietrisico wordt in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt aan de hand van de ratingverdeling en ontwikkeling van de risico-opslag versus de swaprente (de creditspread). Het pensioenfonds heeft bandbreedtes voor de credit spreads gedefinieerd die gebruikt worden bij de beheersing van het kredietrisico.

Tegenpartijrisico

Als gevolg van de toekomstige verplichting om derivaten centraal te handelen, gaat de OTC-markt veranderen. Dit leidt mogelijk tot een verminderde liquiditeit van OTC-derivaten en/of minder tegenpartijen die nog (kostenefficiënt) OTC-derivaten willen handelen. Indien de situatie daar aanleiding toe geeft zal het pensioenfonds hier adequaat op inspringen en het tegenpartijrisicobeleid heroverwegen.

Concentratierisico

Ter beheersing van het concentratierisico is in 2015 een maximum limiet voor landen en sectoren vastgesteld.

Actuariële risico's

Het fonds past de Prognosetafel AG2014 toe. Deze tafels zijn toegepast in combinatie met de fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het Towers Watson 2014 ervaringssterftemodel-individueel.

Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico; deze risico's zijn vanaf 1 januari 2014 herverzekerd door middel van een stop-loss-verzekering bij Zwitserleven.

TOEKOMSTPARAGRAAF

Voor de nabije toekomst is de ontwikkeling van de financiële positie het belangrijkste onderwerp. In de huidige situatie is de beleidsdekkingsgraad nog voldoende om zonder maatregelen tijdig te herstellen. De kritische dekkingsgraad waarbij kortingen onvermijdelijk zijn, komt echter in zicht. Deze problematiek is niet uniek voor SPD. In een rapport van DNB dat in mei 2016 verscheen, wordt de verwachting uitgesproken dat bij gelijkblijvende omstandigheden rond de 27 pensioenfondsen een voorwaardelijke korting moeten doorvoeren in 2017. SPD behoort (vooralsnog) niet tot deze fondsen, maar de financiële situatie is nog verre van rooskleurig.

Het is dan ook niet vreemd dat er steeds meer vraagtekens worden geplaatst bij de houdbaarheid van ons pensioenstelsel. Na in 2015 een Nationale Pensioendialoog te hebben ingezet, wordt de staatssecretaris nu van adviezen en ideeën door diverse belanghebbenden voorzien. Het is dan ook heel wel denkbaar dat het pensioenstelsel in de toekomst (weer) zal worden aangepast.

Strikt genomen heeft SPD niet het eigenaarschap van de pensioenregeling (dat ligt bij DPD), maar uiteraard volgt het bestuur de ontwikkelingen op de voet. Als de ontwikkelingen daartoe aanleiding geven zullen de besturen van SPD en DPD samen optrekken om de pensioenregeling en -uitvoering aan te passen. Zoals ook bij de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader en het fiscale regime in 2015 beide besturen in gezamenlijkheid tot een nieuwe regeling zijn gekomen.

In het voorgaande jaar heeft de nadruk van het bestuur gelegen op het afronden van het Project Herziening Vermogensbeheer, het neerzetten van een systeem van integraal risicomanagement en een strakkere formulering van Missie, visie en strategie. Dit jaar wordt dit verder uitgewerkt. Begin 2016 is een Risico Advies Commissie opgericht, die het risicomanagement nader in gaat vullen. Daarnaast is het bestuur bezig met het concreter vastleggen van een meerjaren beleidsplan. Dit zorgt ervoor dat het bestuur zich enerzijds kan focussen op de korte termijn besturing van het pensioenfonds en anderzijds voldoende aandacht kan houden voor de langere termijn doelstellingen.

Houten, 14 juni 2016

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen
Het bestuur

De heer M. Smit
Voorzitter

De heer I.J. de Vries
Secretaris

Mevrouw A.C.M. van Heuven-van Kats

Mevrouw L.A.M. Stark

De heer H. van Gils

G JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

| | | 2015 | 2014 |
|---|-----|------------------|------------------|
| ACTIVA | | | |
| Beleggingen voor risico fonds | (1) | 1.317.760 | 1.292.362 |
| Herverzekeringsdeel technische voorzieningen | (2) | 5.832 | 5.314 |
| Vorderingen en overlopende activa | (3) | 155 | 468 |
| Liquide middelen | (4) | 1.502 | 399 |
| | | <u>1.325.249</u> | <u>1.298.543</u> |
| PASSIVA | | | |
| Algemene reserve | (5) | 3.668 | 82.857 |
| Technische voorzieningen | (6) | 1.283.745 | 1.212.509 |
| Overige schulden en overlopende passiva | (7) | 37.836 | 3.177 |
| | | <u>1.325.249</u> | <u>1.298.543</u> |
| | | 2015 | 2014 |
| Dekkingsgraad op basis van FTK (in %) | | | |
| Dekkingsgraad op basis van FTK in % | | 100,3 | 106,8 |
| Beleidsdekkingsgraad | | 102,2 | 107,5 |

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

| | | 2015 | 2014 |
|--|------|-----------------------|----------------------|
| BATEN | | | |
| Bijdragen van deelnemers | (8) | 20.736 | 18.877 |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen | (9) | -1.647 | 275.843 |
| | | <u>19.089</u> | <u>294.720</u> |
| LASTEN | | | |
| Pensioenuitkeringen | (10) | 26.620 | 24.707 |
| Uitvoeringskosten | (11) | 1.930 | 1.633 |
| Mutatie technische voorzieningen | (12) | | |
| Pensioenopbouw | | 20.715 | 15.327 |
| Rentetoevoeging | | 2.201 | 3.769 |
| Pensioenuitkeringen | | -26.567 | -24.681 |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | | -930 | -494 |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | | 82 | -814 |
| Wijziging marktrente | | 75.217 | 209.810 |
| Wijziging actuariële uitgangspunten | | - | 22.081 |
| Toevoeging in verband met kosten | | 689 | 277 |
| Overige wijzigingen | | -171 | 1.419 |
| | | <u>71.236</u> | <u>226.694</u> |
| Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen | (13) | -518 | -1.087 |
| Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfondsen | (14) | -48 | 809 |
| Herverzekeringen | (15) | -947 | -816 |
| Overige lasten | (16) | 5 | 3 |
| | | <u>98.278</u> | <u>251.943</u> |
| Saldo van baten en lasten | | <u><u>-79.189</u></u> | <u><u>42.777</u></u> |
| Bestemming van het saldo van baten en lasten | | | |
| Mutatie algemene reserve | | <u><u>-79.189</u></u> | <u><u>42.777</u></u> |

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Kasstroom uit pensioenactiviteiten | | |
| Ontvangen premiebijdragen risico fonds | 21.297 | 18.774 |
| Waardeoverdrachten risico pensioenfonds | -19 | -762 |
| Betaalde pensioenuitkeringen | -26.576 | -24.708 |
| Betaalde/ontvangen herverzekeringen | 1.328 | 1.865 |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten | -1.884 | -2.428 |
| Diverse ontvangsten en uitgaven | -5 | -3 |
| | <u>-5.859</u> | <u>-7.262</u> |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Ontvangen inzake verkopen beleggingen | 2.824.860 | 1.351.125 |
| Betaald inzake aankopen beleggingen | -2.837.629 | -1.373.841 |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten | 26.884 | 29.580 |
| Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen | -4.327 | 3.072 |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer | -2.826 | -2.901 |
| | <u>6.962</u> | <u>7.035</u> |
| Mutatie liquide middelen | <u>1.103</u> | <u>-227</u> |
| Samenstelling geldmiddelen | | |
| | 2015 | 2014 |
| Liquide middelen per 1 januari | 399 | 626 |
| Mutatie liquide middelen | 1.103 | -227 |
| Liquide middelen per 31 december | <u>1.502</u> | <u>399</u> |

4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen, statutair gevestigd te Utrecht en kantoorhoudende aan de Dr. Hub van Doorneweg 195 te Tilburg, 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 Dierenartsen.

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 en dan in het bijzonder RJ 610 pensioenfondsen. De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

Schattingswijzigingen

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid.

Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het pensioenfonds.

Wijzigingen in het financieel toetsingskader

Per 31 december 2015 zijn de aanpassingen in de rentetermijnstructuur (RTS) verwerkt. Het vervallen van de driemaandsmiddeling heeft geleid tot een vrijval van de technische voorzieningen van 14.722. De aanpassing van de UFR van 4,2% naar 3,2% heeft geleid tot een verhoging van de technische voorzieningen van 32.680.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds 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.

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

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

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 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 euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

| | <u>31-12-2015</u> | <u>31-12-2014</u> |
|-----------------|-------------------|-------------------|
| US Dollar | 1,09 | 1,21 |
| Britse Pond | 0,74 | 0,78 |
| Japanse Yen | 130,68 | 145,08 |
| Zwitserse Frank | 1,09 | 1,20 |
| Deense Kroon | 7,46 | 7,45 |
| Noorse Kroon | 9,62 | 9,07 |
| Zweedse Kroon | 9,16 | 9,47 |

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen

Algemeen

In overeenstemming met de Wet verplichte beroepspensioenregeling worden beleggingen gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van rekenmodellen.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

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 reële waarde.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers, verhoogd met de lopende intrest.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde.

Derivaten

Derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen reële waarde. Indien een derivatenpositie negatief is wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hiervoor opgesomde beleggingen geïnclassificeerd kunnen worden. Tevens worden onder de overige beleggingen opgenomen nog af te wikkelen beleggingstransacties en liquide middelen die beheerd worden door de vermogensbeheerder.

De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Vorderingen en overlopende activa

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

Algemene reserve

In de actuariële en bedrijfstechnische nota wordt gesproken van het vereist eigen vermogen en een vrij vermogen. Het vereist eigen vermogen is gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen, tegenwoordig technische voorzieningen genoemd, vermeerderd met de benodigde buffer om te voldoen aan de wettelijke zekerheidsmaat van 97,5%. Deze buffer wordt aangeduid als vereist eigen vermogen.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

Voorzieningen worden gevormd voor in rechte afdwingbare of feitelijke verplichtingen die op de balansdatum bestaan waarbij het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen noodzakelijk is en waarvan de omvang op betrouwbare wijze is te schatten.

De voorzieningen worden gewaardeerd op de contante waarde van de uitgaven die naar verwachting noodzakelijk zijn om de verplichtingen af te wikkelen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke toezeggingen van toeslagverlening. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Wanneer verplichtingen naar verwachting door een derde zullen worden vergoed, wordt deze vergoeding als een actief in de balans opgenomen indien het waarschijnlijk is dat deze vergoeding zal worden ontvangen bij de afwikkeling van de verplichting.

Bij de berekening van de TV is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of een toeslag wordt verleend op de opgebouwde pensioenaanspraken. Alle per balansdatum bestaande besluiten van toeslagverlening (ook voor besluiten van toeslagverlening na balansdatum voor zover sprake is van ex ante-condities) zijn in de berekening begrepen.

Bij de berekening van de voorziening voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt rekening gehouden met premievrije toekomstige pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De technische voorzieningen zijn vastgesteld met de volgende actuariële berekeningsgrondslagen:

Rekenrente

Rentetermijnstructuur op basis van de rentetermijnstructuur die door De Nederlandsche Bank (DNB) per deze datum is gepubliceerd. 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 rentetermijnstructuur wordt gehanteerd. Per 31 december 2015 was de gemiddelde rekenrente voor de vaststelling van de verplichtingen 1,7% (31 december 2014: 1,9%).

Sterftekansen

Conform de Prognosetafel AG2014, startjaar 2016 (2014: Prognosetafel AG2014, startjaar 2015), met een voor hoofverzekerden en medeverzekerden pensioenfondsspecifieke ervaringssterfte gebaseerd op het Towers Watson 2014 ervaringssterftemodel-individueel.

Gehuwdheidsfrequentie

Tot de pensioenleeftijd (65 jaar) wordt voor alle deelnemers uitgegaan van 100% gehuwdheid, ongeacht de burgerlijke staat. Na ingang van het pensioen wordt het bepaalde-man/vrouw-systeem toegepast op basis van de werkelijke situatie.

Leeftijden

De leeftijd wordt in maanden nauwkeurig bepaald. De vrouwelijke partner/deelnemer wordt verondersteld drie jaar jonger te zijn dan haar mannelijke deelnemer/partner.

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

Voor niet ingegaan latent wezenpensioen wordt een voorziening getroffen ad 3% op de netto technische voorzieningen voor opgebouwd nabestaandenpensioen van niet-ingegane.

Excassokosten

Voor het dekken van toekomstige kosten die samenhangen met het uitkeren van pensioen wordt de technische voorziening verhoogd met een opslag van 3,5% (2014: 3,5%).

Herverzekering

Met ingang van 2014 heeft SPD het risico van overlijden en koopsomvrijstelling op een stop-loss-basis herverzekerd bij Zwitserleven.

Daarnaast ontvangt het pensioenfonds uitkeringen van de Algemene Levensherverzekering Maatschappij N.V. en Aegon N.V. voortvloeiende uit premievrije contracten.

Het aandeel van de herverzekeraar in de voorziening pensioenverplichtingen heeft betrekking op de wegens arbeidsongeschiktheid van deelnemers van de herverzekeraar te ontvangen uitkeringen. Het bedrag wordt berekend op 80% van de netto contante waarde van de in de toekomst te ontvangen uitkeringen van de herverzekeraar. De contante waarde wordt berekend tegen dezelfde grondslagen als van toepassing op de voorziening pensioenverplichtingen.

Dekkingsgraad

Per 2015 wordt de aanwezige dekkingsgraad van het pensioenfonds berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op het totaal van de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds, zoals opgenomen in de balans. Tot en met 2014 werd dit berekend exclusief het herverzekeringsdeel technische voorzieningen en voorzieningen voor risico deelnemers.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het pensioenfonds theoretisch voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen. Onder het FTK is per 2015 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 dagkoersen.

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.

Beleggingsresultaten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt verstaan alle aan het boekjaar toe te rekenen inkomsten uit beleggingen, zijnde dividend van aandelen en de aan het boekjaar toe te rekenen rentebedragen van vastrentende beleggingen. 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.

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

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

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

| | Vastgoed beleggingen | Aandelen* | Vastrentende waarden | Derivaten** | Overige beleggingen | Totaal |
|--|-------------------------|----------------|-------------------------|----------------|------------------------|------------------|
| Stand per 1 januari 2015 | 50.419 | 270.312 | 716.318 | 204.123 | 49.477 | 1.290.649 |
| Aankopen | 44.752 | 381.931 | 584.644 | 1.460.219 | 366.083 | 2.837.629 |
| Verkopen | -45.559 | -251.686 | -478.210 | -1.665.648 | -383.757 | -2.824.860 |
| Overige mutaties*** | 328 | 198 | 2.846 | 773 | 182 | 4.327 |
| Waardemutaties | 1.113 | 23.652 | -22.657 | -30.498 | 2.685 | -25.705 |
| Stand per 31 december 2015 | <u>51.053</u> | <u>424.407</u> | <u>802.941</u> | <u>-31.031</u> | <u>34.670</u> | <u>1.282.040</u> |
| Derivaten met een negatieve waarde, verantwoord onder overige schulden | | | | | | 35.720 |
| | | | | | | <u>1.317.760</u> |

*Door aanpassingen in de aandelenportefeuille, van actief naar passief beheer, is het aantal transacties hoger dan normaal.

**De hoge omvang van de aan-en verkopen van derivaten wordt met name veroorzaakt door de afdekking van het valutarisico. Hiervoor worden valutaforwards (derivaten) gebruikt die iedere 3 maanden worden doorgerold. Daarnaast is in 2015 de rentehedge aangepast en verminderd, waardoor het transactievolume toenam.

| | Vastgoed beleggingen | Aandelen | Vastrentende waarden | Derivaten | Overige beleggingen | Totaal |
|--|-------------------------|----------------|-------------------------|----------------|------------------------|------------------|
| Stand per 1 januari 2014 | 50.946 | 240.353 | 651.942 | 28.649 | 49.951 | 1.021.841 |
| Aankopen | 5.705 | 30.895 | 208.696 | 1.044.553 | 83.992 | 1.373.841 |
| Verkopen | -6.206 | -31.114 | -183.176 | -1.042.643 | -87.986 | -1.351.125 |
| Overige mutaties*** | -253 | 17 | -570 | -2.117 | -149 | -3.072 |
| Waardemutaties | 227 | 30.161 | 39.426 | 175.681 | 3.669 | 249.164 |
| Stand per 31 december 2014 | <u>50.419</u> | <u>270.312</u> | <u>716.318</u> | <u>204.123</u> | <u>49.477</u> | <u>1.290.649</u> |
| Derivaten met een negatieve waarde, verantwoord onder overige schulden | | | | | | 1.713 |
| | | | | | | <u>1.292.362</u> |

***Overige mutaties zijn mutaties die niet het gevolg zijn van aankopen, verkopen en waardemutaties en wel betrekking hebben op mutaties in beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen beheerd door de vermogensbeheerder.

Reële waarde

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 beleggingstvorderingen 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 de meerderheid van de financiële instrumenten 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, opgave reële modellen, 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"). Deze beleggingsfondsen worden gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde (NAV) zoals bepaald door de vermogensbeheerders.

Op basis van de Richtlijn 290 inzake de toelichting op gehanteerde waarderingssystematiek is onderstaande tabel opgenomen.

| | Genoteerde marktprijzen | Onafhankelijke taxaties | NCW berekningen | Intrinsieke waarde | Andere methode | Totaal |
|-------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------|-----------------------|-------------------|-----------|
| Per 31 december 2015 | | | | | | |
| Vastgoedbeleggingen | - | - | - | 50.636 | 417 | 51.053 |
| Aandelen | - | - | - | 424.104 | 303 | 424.407 |
| Vastrentende waarden | 585.124 | - | 50.941 | 166.653 | 223 | 802.941 |
| Derivaten | - | - | -31.116 | - | 85 | -31.031 |
| Overige beleggingen | - | - | - | 34.408 | 262 | 34.670 |
| Totaal | 585.124 | - | 19.825 | 675.801 | 1.290 | 1.282.040 |

De derivaten met een negatieve waarde ad 35.720 zijn in deze opstelling gesaldeerd met de derivaten met een positieve waarde.

| | Genoteerde marktprijzen | Onafhankelijke taxaties | NCW berekningen | Intrinsieke waarde | Andere methode | Totaal |
|-------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------|-----------------------|-------------------|-----------|
| Per 31 december 2014 | | | | | | |
| Vastgoedbeleggingen | 451 | - | - | 49.878 | 90 | 50.419 |
| Aandelen | 69.186 | - | - | 201.020 | 106 | 270.312 |
| Vastrentende waarden | 634.023 | - | - | 82.295 | - | 716.318 |
| Derivaten | - | - | 86.008 | - | 118.115 | 204.123 |
| Overige beleggingen | - | - | - | 49.397 | 80 | 49.477 |
| Totaal | 703.660 | - | 86.008 | 382.590 | 118.391 | 1.290.649 |

De derivaten met een negatieve waarde ad 1.713 zijn in deze opstelling gesaldeerd met de derivaten met een positieve waarde.

Schatting van reële waarde

Schattingen van de reële waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

De belangrijkste gehanteerde methoden en veronderstellingen voor het schatten van de reële waarde van financiële instrumenten is voor de vastrentende waarden en derivaten de rentevoet per 31 december.

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|----------------------|------------|------------|
| Vastrentende waarden | 0,793% | 0,685% |
| Rentederivaten | 1,001% | 0,812% |

Vastgoedbeleggingen

De vastgoed beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|--|---------------|---------------|
| Specificatie vastgoed beleggingen naarsoort: | | |
| Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen) | 50.636 | 50.329 |
| Beleggingsdebiteuren | 417 | 90 |
| | <u>51.053</u> | <u>50.419</u> |

De vastgoedbeleggingen betreffen participaties in vastgoedmaatschappijen.

Aandelen

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Specificatie naar soort: | | |
| Zelfstandig beursgenoteerde aandelen | - | 69.186 |
| Aandelenbeleggingsfondsen | 416.685 | 193.750 |
| Private equity | 7.419 | 7.270 |
| Beleggingsdebiteuren | 303 | 106 |
| | <u>424.407</u> | <u>270.312</u> |

Per balansdatum zijn er geen effecten uitgeleend (bruikleen/security lending).

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|----------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | | In % | | In % |
| Specificatie naar soort: | | | | |
| Obligaties | 371.775 | 46,3 | 371.167 | 51,8 |
| Credit funds | 145.050 | 18,1 | 134.020 | 18,7 |
| Covered fondsen | 68.299 | 8,5 | 71.706 | 10,0 |
| Obligatiebeleggingsfondsen | 217.594 | 27,1 | 82.295 | 11,5 |
| Inflation linked bonds | - | - | 57.130 | 8,0 |
| Beleggingsdebiteuren | 223 | - | - | - |
| | <u>802.941</u> | <u>100,0</u> | <u>716.318</u> | <u>100,0</u> |

Per balansdatum zijn er geen effecten uitgeleend (bruikleen/security lending).

Derivaten

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|--------------------------|----------------|----------------|
| Specificatie naar soort: | | |
| Derivaten | -31.116 | 205.658 |
| Beleggingscrediteuren | - | -1.912 |
| Liquide middelen | 85 | 377 |
| | <u>-31.031</u> | <u>204.123</u> |

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

| Type contract | Contract- omvang | Activa | Passiva |
|------------------|---------------------|--------------|---------------|
| Valutaforward | 190.076 | 3.312 | 157 |
| Renteswaps | 331.500 | 1.292 | 35.563 |
| Futures | 11.300 | - | - |
| Liquide middelen | - | 85 | - |
| | | <u>4.689</u> | <u>35.720</u> |

De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

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

In verband met uitstaande derivatencontracten zijn staatsobligaties als collateral verstrekt ad € 30,7 miljoen (2014: € 201,5 miljoen collateral ontvangen).

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2014:

| Type contract | Contract- omvang | Activa | Passiva |
|-----------------------|---------------------|----------------|--------------|
| Valutaforward | 107.888 | 72 | 1.713 |
| Swaptions | 359.000 | 119.650 | - |
| Renteswaps | 407.000 | 87.649 | - |
| Futures | 13.297 | - | - |
| Liquide middelen | - | 377 | - |
| Beleggingscrediteuren | - | -1.912 | - |
| | | <u>205.836</u> | <u>1.713</u> |

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Specificatie naar soort: | | |
| Infrastructuur | 20.479 | 18.963 |
| Geldmarktbeleggingsfondsen | 13.929 | 30.434 |
| Liquide middelen | 262 | 80 |
| | <u>34.670</u> | <u>49.477</u> |

2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

| | 2015 | 2014 |
|--|--------------|--------------|
| Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen: | | |
| Stand per 1 januari | 5.314 | 4.227 |
| Benodigde interest | 10 | 16 |
| Wijziging marktrente | 83 | 281 |
| Vrijval uitkeringen | -628 | -616 |
| Overige | 1.053 | 1.406 |
| | <u>5.832</u> | <u>5.314</u> |

3. Vorderingen en overlopende activa

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|----------------------------|------------|------------|
| Premies | 155 | 199 |
| Verzekeringsmaatschappijen | - | 263 |
| Overig | - | 6 |
| | <u>155</u> | <u>468</u> |

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

4. Liquide middelen

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|------------------|--------------|------------|
| Liquide middelen | <u>1.502</u> | <u>399</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.

5. Algemene reserve

| | |
|--|--------------|
| Stand per 1 januari 2015 | 82.857 |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | -79.189 |
| Stand per 31 december 2015 | <u>3.668</u> |

| | |
|--|---------------|
| Stand per 1 januari 2014 | 40.080 |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | 42.777 |
| Stand per 31 december 2014 | <u>82.857</u> |

| | <u>31-12-2015</u> | <u>31-12-2014</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| Solvabiliteit | | |
| Aanwezig vermogen | 1.287.413 | 1.295.366 |
| Minimaal vereist vermogen 104,1% (2014: 104,1%) technische voorziening | 1.336.718 | 1.262.373 |
| Vereist vermogen | 1.522.131 | 1.375.373 |

Conform artikel 126 en 127 van de Wvb stelt het pensioenfonds het minimaal vereist eigen vermogen en vereist eigen vermogen vast.

Het pensioenfonds stelt het vereist eigen vermogen zodanig vast dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen.

Sinds het ontstaan van de financiële crisis in 2008 verkeert SPD in een tekort. De dekkingsgraad per 31 december 2008 bedroeg 98,3%. In de periode 2008 - 2014 was het herstelplan onder het oude financieel toetsingskader van kracht. In deze periode steeg de dekkingsgraad naar 106,8% per eind 2014. Per 1 januari 2015 is het nFTK van kracht. Hierbij is de beleidsdekkingsgraad leidend. Per eind 2014 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 107,5%. Omdat deze lager was dan de vereiste dekkingsgraad heeft SPD in juni 2015 een herstelplan ingediend bij DNB. Op basis hiervan zou het fonds naar verwachting ultimo 2019 uit het tekort geraken. Aanvullende maatregelen zoals het verlagen van de pensioenen waren hierbij niet nodig. Op 21 augustus 2015 verleende DNB haar goedkeuring aan dit herstelplan.

Per 31 december 2015 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 102,2%. Daarom heeft SPD in maart 2016 een nieuw herstelplan ingediend. Hieruit blijkt dat een volledig herstel (de beleidsdekkingsgraad is hoger of gelijk dan de vereiste dekkingsgraad) pas wordt bereikt per eind 2022. Vanaf eind 2019 is de geprognoseerde beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% en zijn (gedeeltelijke) indexaties toegestaan. DNB heeft dit herstelplan op 19 mei 2016 goedgekeurd.

Het verloop van de nominale dekkinggraad kan als volgt worden gespecificeerd:

| | 2015 | 2014 |
|--|-------|-------|
| | % | % |
| Dekkingsgraad per 1 januari | 106,8 | 104,1 |
| Premie | -0,3 | 0,1 |
| Uitkeringen | 0,1 | 0,1 |
| Toeslagverlening | - | - |
| Verandering van de rentetermijnstructuur | -6,2 | -18,3 |
| Rendement op beleggingen | -0,3 | 27,5 |
| Wijziging grondslagen | - | -2,3 |
| Overig | 0,2 | -4,4 |
| Dekkingsgraad per 31 december | 100,3 | 106,8 |

6. Technische voorzieningen

| | Pensioen- verplichting |
|----------------------------|---------------------------|
| Stand per 1 januari 2014 | 985.815 |
| Mutatie boekjaar | 226.694 |
| Stand per 31 december 2014 | 1.212.509 |
| Mutatie boekjaar | 71.236 |
| Stand per 31 december 2015 | 1.283.745 |

De specificatie van de mutatie van de technische voorzieningen is toegelicht in de staat van baten en lasten.

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|--|------------|-----------|------------|-----------|
| | Aantal | Aantal | Aantal | Aantal |
| Deelnemers | 3.651 | 651.405 | 3.532 | 615.493 |
| Gewezen deelnemers | 1.143 | 127.666 | 1.134 | 126.247 |
| Pensioengerechtigden met uitstel ingang pensioen | 19 | 7.500 | 17 | 7.182 |
| Pensioengerechtigden | 1.504 | 497.174 | 1.437 | 463.587 |
| | 6.317 | 1.283.745 | 6.120 | 1.212.509 |

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

SPD is een beroepspensioenfonds als bedoeld in artikel 1 lid 1 sub j van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). De pensioenregeling is van kracht sinds 1 januari 1975 en is vastgelegd in het pensioenreglement. Het pensioenreglement is voor het laatst gewijzigd per 1 januari 2015.

Deelnemer is iedere dierenarts die als zodanig - hetzij zelfstandig, hetzij in dienstverband - praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk, op 31 december 2006 nog geen 60 jaar was en de vijfenzestigjarige leeftijd nog niet heeft bereikt. Ook wanneer een dierenarts werkt als invaller, waarnemer of uitzendkracht voldoet hij aan de voorwaarden van deelname.

De door SPD uitgevoerde pensioenregeling wordt gekarakteriseerd als een premieregeling in de zin van de Wvb. Dat betekent dat de hoogte van de pensioenpremie het uitgangspunt is voor de berekening van de pensioenopbouw van de individuele deelnemer.

De door de actieve deelnemer betaalde premie wordt in eerste instantie aangewend voor de inkoop van ouderdomspensioen, ingaande bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd, partnerpensioen (70% van het ouderdomspensioen) en wezenpensioen (20% van het partnerpensioen tot 21 jaar).

Jaarlijks vooraf worden door het bestuur van het pensioenfonds nieuwe pensioeninkooppactoren vastgesteld op grond van een advies van de actuaire van het fonds. Deze pensioeninkooppactoren gelden ongewijzigd vanaf 1 januari van een boekjaar voor dat gehele jaar. De pensioeninkooppactoren worden door de actuaire berekend. De uitgangspunten en/of berekeningsgrondslagen staan opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het pensioenfonds.

Toeslagverlening

Het pensioenfonds heeft een voorwaardelijk toeslagbeleid, gebaseerd op de ambitie om de pensioenen waardevast te houden. Indien het bestuur een toeslag toekent, wordt deze per 1 januari van het jaar toegekend. De daarbij gehanteerde maatstaf is de prijsinflatie op basis van de consumenten prijsindex (afgeleid) over de direct voorafgaande periode juli-juli.

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur en is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Voor de toeslag per 1 januari van het jaar wordt gekeken naar de financiële positie per ultimo september van het daaraan voorafgaande jaar. Er bestaat geen recht op toeslagen en er wordt hiervoor geen reserve aangehouden.

Er zal alleen toeslagverlening plaats kunnen vinden, voor zover dit toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat de financiële positie van het pensioenfonds zodanig is dat het te verlenen toeslagpercentage ook naar verwachting in de toekomst uitgekeerd zal kunnen worden.

7. Overige schulden en overlopende passiva

| | <u>31-12-2015</u> | <u>31-12-2014</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| Uitkeringen | 4 | 5 |
| Derivaten met een negatieve waarde | 35.720 | 1.713 |
| Inhoudingen uitkeringen | 579 | 540 |
| Vooruitontvangen premie 2016 | 517 | - |
| Verzekeringsmaatschappijen | 118 | - |
| Te betalen kosten | 891 | 845 |
| Nog te verwerken inkomende waarde-overdrachten | 7 | 1 |
| Nog te betalen uitgaande waarde-overdrachten | - | 73 |
| | <u>37.836</u> | <u>3.177</u> |

Alle schulden hebben een resterende looptijd 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, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

| | Vermogen | Technische voorzieningen | Dekkingsgraad % |
|----------------------------|------------------|-----------------------------|--------------------|
| Stand per 31 december 2014 | 1.295.366 | 1.212.509 | 106,8 |
| Mutatie | -7.953 | 71.236 | -6,5 |
| Stand per 31 december 2015 | <u>1.287.413</u> | <u>1.283.745</u> | <u>100,3</u> |

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|--|------------------|------------------|
| Het tekort op FTK grondslagen is als volgt: | | |
| Technische voorziening (FTK-waardering) | 1.283.745 | 1.212.509 |
| Buffers: | | |
| S1 Renterisico | 45.769 | 37.656 |
| S2 Risico zakelijke waarden | 157.810 | 126.455 |
| S3 Valutarisico | 51.525 | 23.834 |
| S4 Grondstoffenrisico | - | 6.189 |
| S5 Kredietrisico | 74.285 | 12.936 |
| S6 Verzekeringstechnisch risico | 37.878 | 35.546 |
| S7 Liquiditeitsrisico | - | - |
| S8 Concentratierisico | - | - |
| S9 Operationeel risico | - | - |
| S10 Actief beheerisico | - | 7.275 |
| Diversificatie effect | -128.881 | -87.027 |
| Totaal S (vereiste buffers) | <u>238.386</u> | <u>162.864</u> |
| Vereist vermogen (art. 127 Wvb) | 1.522.131 | 1.375.373 |
| Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden) | <u>1.287.413</u> | <u>1.295.366</u> |
| Tekort | <u>-234.718</u> | <u>-80.007</u> |

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de buffers is uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

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. 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 gebruik gemaakt van derivaten.

Marktrisico's (S1 - S4)

Marktrisico / Balansrisico

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

S1 Renterisico

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

Beheersmaatregelen:

- Op basis van het risicoprofiel wordt het renterisico gedeeltelijk afgedekt;
- De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad wordt in kwartaal- en risicorapportages inzichtelijk gemaakt.
- Het renterisico wordt gemonitord als onderdeel van markt-/balansrisico

De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van obligaties en is gevoelig voor vier factoren, met name de looptijd, aflossing en couponbetalingen en het intrest niveau. 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 |
| Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten) | 802.941 | 5,6 | 716.318 | 5,8 |
| Duration van de totale portefeuille (na derivaten) | 1.282.040 | 10,6 | 1.290.649 | 15,5 |
| Technische voorziening (FTK-waardering) | 1.283.745 | 18,9 | 1.212.509 | 18,5 |

Op balansdatum is de duration van de beleggingen (voor derivaten) 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 verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, 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 beleid van het pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit gebeurt binnen het fonds door middel van een combinatie van renteswaps of swaptions, de hierboven toegelichte dynamische afdekkingsstrategie. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het pensioenfonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt.

Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het pensioenfonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit-, tegenpartij- en juridisch risico).

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

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|-------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | in % | | in % | |
| Resterende looptijd < 1 jaar | 91.732 | 11,4 | 38.379 | 5,4 |
| Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar | 262.063 | 32,6 | 295.117 | 41,2 |
| Resterende looptijd > 5 jaar | 449.146 | 56,0 | 382.822 | 53,4 |
| | <u>802.941</u> | <u>100,0</u> | <u>716.318</u> | <u>100,0</u> |

S2 Risico zakelijke waarden

Dit is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die worden 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 wordt door het pensioenfonds gemitigeerd door diversificatie.

Beheersmaatregelen:

- | Het zakelijke waarden risico wordt in de ALM vastgesteld door middel van de gewenste allocatie naar zakelijke waarden aan de hand van het risicoprofiel.
- | De allocatie naar zakelijke waarden(risico) wordt in de portefeuilleconstructie verder verfijnd.
- | Het zakelijke waardenrisico wordt gemonitord als onderdeel van markt-/balansrisico.

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|---|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | In % | | In % | |
| Specificatie vastgoed beleggingen naar regio: | | | | |
| Europa | 50.636 | 99,2 | 49.878 | 98,9 |
| Noord-Amerika | - | - | 451 | 0,9 |
| Beleggingsdebiteuren | 417 | 0,8 | 90 | 0,2 |
| | <u>51.053</u> | <u>100,0</u> | <u>50.419</u> | <u>100,0</u> |

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | In % | | In % | |
| Specificatie aandelen naar sector: | | | | |
| Beleggingsinstellingen | 7.419 | 1,8 | 7.054 | 2,6 |
| Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars) | 92.864 | 21,9 | 55.443 | 20,5 |
| Nijverheid en industrie | 89.400 | 21,0 | 64.925 | 24,1 |
| Handel | 127.747 | 30,1 | 58.436 | 21,6 |
| Overige dienstverlening | 85.311 | 20,1 | 71.209 | 26,3 |
| Diversen | 21.363 | 5,0 | 13.139 | 4,9 |
| Beleggingsdebiteuren | 303 | 0,1 | 106 | - |
| | <u>424.407</u> | <u>100,0</u> | <u>270.312</u> | <u>100,0</u> |

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|-----------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | In % | | In % | |
| Specificatie aandelen naar regio: | | | | |
| Europa | 123.016 | 29,0 | 149.725 | 55,4 |
| Noord-Amerika | 110 | - | 70.700 | 26,2 |
| Wereldwijd | 247.729 | 58,4 | 1.401 | 0,5 |
| Azië Pacific | - | - | 11.211 | 4,2 |
| Emerging markets | 53.249 | 12,5 | 37.169 | 13,7 |
| Beleggingsdebiteuren | 303 | 0,1 | 106 | - |
| | <u>424.407</u> | <u>100,0</u> | <u>270.312</u> | <u>100,0</u> |

S3 Valutarisico

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

Beheersmaatregelen:

- Het valutarisico wordt (gedeeltelijk) 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 |
|---------|------------------------|------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| EUR | 777.366 | 190.193 | 967.559 | 1.139.658 |
| CHF | 17.993 | -20.087 | -2.094 | 4.026 |
| DKK | 3.619 | - | 3.619 | 3.341 |
| GBP | 38.654 | -42.354 | -3.700 | 15.540 |
| JPY | - | -16.102 | -16.102 | 3.184 |
| NOK | 1.055 | - | 1.055 | 1.787 |
| SEK | 5.423 | - | 5.423 | 4.543 |
| USD | 397.392 | -108.495 | 288.897 | 65.444 |
| Overige | 37.383 | - | 37.383 | 53.126 |
| | <u>1.278.885</u> | <u>3.155</u> | <u>1.282.040</u> | <u>1.290.649</u> |

S5 Kredietrisico

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

Beheersmaatregelen:

- | Kredietrisico wordt in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt aan de hand van de ontwikkeling van de creditspread. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen de basisportefeuille (staatsobligaties, niet-staatsobligaties en hypotheek) en de overige vastrentende waarden. Het pensioenfonds krijgt een waarschuwingssignaal wanneer de spreads zich buiten de vastgestelde bandbreedte begeven.
- | Het kredietrisico wordt gemonitord als onderdeel van markt-/balansrisico.
- | Binnen beleggingsportefeuilles zijn (in fonds- of mandaatrichtlijnen) limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | | In % | | In % |
| Specificatie vastrentende waarden naar sector: | | | | |
| Nederlandse overheidsinstellingen | 79.496 | 9,9 | 38.934 | 5,4 |
| Buitenlandse overheidsinstellingen | 369.492 | 46,0 | 420.288 | 58,7 |
| Financiële instellingen | 184.922 | 23,0 | 136.958 | 19,1 |
| Handels- en industriële instellingen | 77.749 | 9,7 | 68.021 | 9,5 |
| Andere instellingen | 68.570 | 8,5 | 52.117 | 7,3 |
| Belegginginstelling | 22.489 | 2,9 | - | - |
| Beleggingsdebiteuren | 223 | - | - | - |
| | <u>802.941</u> | <u>100,0</u> | <u>716.318</u> | <u>100,0</u> |

| | 31-12-2015 | | 31-12-2014 | |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | | In % | | In % |
| Specificatie vastrentende waarden naar regio: | | | | |
| Mature markets | 699.498 | 87,1 | 695.529 | 97,1 |
| Emerging markets | 103.220 | 12,9 | 20.789 | 2,9 |
| Beleggingsdebiteuren | 223 | - | - | - |
| | <u>802.941</u> | <u>100,0</u> | <u>716.318</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 | 234.269 | 29,2 | 224.862 | 31,4 |
| AA | 278.837 | 34,7 | 264.255 | 36,9 |
| A | 80.988 | 10,1 | 75.585 | 10,6 |
| BBB | 106.667 | 13,3 | 87.495 | 12,2 |
| BB | 39.391 | 4,9 | 23.083 | 3,2 |
| B | 29.624 | 3,7 | 22.595 | 3,2 |
| CCC | 13.519 | 1,7 | 11.680 | 1,6 |
| CC | 148 | - | 72 | - |
| C | 43 | - | - | - |
| D | 89 | - | - | - |
| Not rated | 19.366 | 2,4 | 6.691 | 0,9 |
| | <u>802.941</u> | <u>100,0</u> | <u>716.318</u> | <u>100,0</u> |

S6 Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. 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 langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

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

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("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.

Met ingang van 2014 zijn het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico op stop-lossbasis bij Zwitserleven ondergebracht.

Inflatierisico

Een pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het (gedeeltelijk) streven naar een reëel pensioen geeft een risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd worden door een waardeverandering van de beleggingen.

Beheersmaatregelen:

- | Het inflatierisico wordt niet actief afgedekt
- | Het pensioenfonds monitort het inflatierisico door periodiek stil te staan bij de macro economische situatie waarbij nadrukkelijk aandacht is voor schokscenario's met hoge inflatie.

S7 Liquiditeitsrisico

Het risico dat het pensioenfonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen en onderpand-verplichtingen uit hoofde van derivatencontracten kan voldoen.

Beheersmaatregelen:

- | Het liquiditeitsrisico wordt beheerst door te monitoren of er voldoende onderpand beschikbaar is voor de afrekening van OTC derivaten, ook bij een extreme negatieve marktschok (de onderpandtoets).
- | Daarnaast wordt getoetst in hoeverre het pensioenfonds aanvullend onderpand kan vrijmaken door het liquideren van beleggingen.

S8 Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij.

Beheersmaatregelen:

- | Het pensioenfonds heeft een gediversifieerde portefeuille met een goede spreiding over beleggingscategorieën, risicocategorieën en stijlen.
- | Ter beheersing van het concentratierisico krijgt het pensioenfonds een waarschuwingssignaal als een land- of sector-exposure boven de grenswaarde komt.

| | 31-12-2015 | 31-12-2014 |
|--|------------|------------|
| Rabobank | - | 29.607 |
| Nederland | 72.294 | 32.833 |
| Frankrijk | 51.409 | 147.142 |
| Deutsche Bank | - | 40.289 |
| Duitsland | 71.993 | 158.908 |
| Barclays | - | 73.734 |
| Multi Manager Pool Europe | - | 88.573 |
| Syntrus Achmea Global High Yield Pool | 64.821 | 51.052 |
| BlackRock MSCI Emerging Markets Free B | 53.115 | 35.418 |
| Geld Markt Fonds | - | 30.434 |
| Aandelen Europa Pool | - | 29.802 |
| Syntrus Achmea High Conviction Pool Europe | - | 29.121 |
| Stone Harbor Emerging Markets Local Curr Debt Fd | 39.316 | - |
| Oostenrijk | 35.587 | - |
| Finland | 38.542 | - |
| Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds | 29.952 | - |
| BlackRock World ex-Contr Weapons Eq Idx Fd B | 240.309 | - |
| Blackrock Eur Ex-Contr Weapons Equity Index Fund B | 122.366 | - |
| Pictet - Global Emerging Debt | 40.028 | - |

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 fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur door middel van de SLA- en ISAE-3402-rapportages.

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.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten voor de volgende doeleinden:

- voor de efficiënte sturing van de vastrentende portefeuilles worden (opties op) futures en Credit Default Swaps gebruikt;
- voor de efficiënte sturing van de aandelenportefeuilles worden futures en Exchange Trades Funds (ETF's) gebruikt;
- voor de afdekking van het valutarisico worden valutatermijncontracten en swaps gebruikt;
- voor de afdekking van het renterisico worden renteswaps en swaptions gebruikt;
- voor Tactische Asset Allocatie worden futures, Exchange Trades Funds (ETF's) en swaps gebruikt.

S10 Actief beheerrisico

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

Beheersmaatregelen:

- Het actief beheer risico wordt beheerst door middel van limieten op de tracking error bij actieve mandaten. Hiermee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. heeft het fonds een nieuwe administratieovereenkomst afgesloten voor de periode 2013 tot en met 2017. De toekomstige verplichting die hieruit voortvloeit bedraagt € 1,8 miljoen (exclusief BTW).

Met Achmea Investment Management heeft het fonds per 1 januari 2015 een vermogensbeheerovereenkomst en een fiduciair pensioenmanagement overeenkomst voor onbepaalde tijd afgesloten. De toekomstige verplichting die hieruit voortvloeit wordt voor 2016 geschat op € 2,1 miljoen. Deze kosten zijn afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen.

Verder staat eind 2015 nog een bedrag uit van € 2,8 miljoen uit aan toegezegde beleggingen in het Interpolis Pensioenen Private Equity Fund II en de IPV Infrastructure Pool (eind 2014 was dit 2,8 miljoen).

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

8. Bijdragen van deelnemers

| | 2015 | 2014 |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Premiebijdragen van deelnemers | 20.736 | 18.863 |
| FVP-koopsommen | - | 14 |
| | <u>20.736</u> | <u>18.877</u> |

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

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

| | 2015 | 2014 |
|-----------------------|--------|--------|
| Kostendekkende premie | 25.272 | 18.674 |
| Gedempte premie | 12.602 | 12.126 |
| Feitelijke premie | 20.736 | 18.863 |

Op grond van artikel 123 lid 2 Wet verplichte beroepspensioenregeling mag de kostendekkende premie worden gedempt. Het pensioenfonds maakt met ingang van 1 januari 2012 gebruik van deze mogelijkheid. De gedempte kostendekkende premie wordt vastgesteld op basis van een rekenrente van 5%. Deze rekenrente ligt lager dan het beleggingsrendement dat op basis van de samenstelling van de beleggingen van het pensioenfonds op de langere termijn mag worden verwacht.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde | 21.404 | 15.591 |
| Opslag voor uitvoeringskosten | 1.000 | 1.415 |
| Solvabiliteitsopslag | 2.868 | 1.668 |
| | <u>25.272</u> | <u>18.674</u> |

De kostendekkende premie (KDP) 2015 is veel hoger dan de KDP 2014 omdat de grondslagen waarmee de KDP in 2015 is vastgesteld (prognosetafel AG 2014, RTS 31-12-2014, opslag excassokosten 3,5%) veel zwaarder zijn dan de grondslagen waarmee de KDP 2014 (AG prognosetafel 2012-2016, RTS 31-12-2013, opslag excassokosten 2%) is vastgesteld.

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde | 10.231 | 9.676 |
| Opslag voor uitvoeringskosten | 1.000 | 1.415 |
| Solvabiliteitsopslag | 1.371 | 1.035 |
| | <u>12.602</u> | <u>12.126</u> |

9. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

| 2015 | Directe beleggings-opbrengsten | Indirecte beleggings-opbrengsten | Kosten van vermogens-beheer* | Totaal |
|-------------------------------|--------------------------------|----------------------------------|------------------------------|----------------|
| Vastgoed beleggingen | 2.344 | 1.113 | - | 3.457 |
| Aandelen | -186 | 23.652 | -151 | 23.315 |
| Vastrentende waarden | 17.666 | -22.657 | -189 | -5.180 |
| Derivaten | 5.163 | -30.498 | -11 | -25.346 |
| Overige beleggingen | 1.891 | 2.685 | -81 | 4.495 |
| Overige opbrengsten en kosten | 6 | - | -2.394 | -2.388 |
| | <u>26.884</u> | <u>-25.705</u> | <u>-2.826</u> | <u>-1.647</u> |
| 2014 | Directe beleggings-opbrengsten | Indirecte beleggings-opbrengsten | Kosten van vermogens-beheer* | Totaal |
| Vastgoed beleggingen | 1.612 | 227 | - | 1.839 |
| Aandelen | 1.291 | 30.161 | -53 | 31.399 |
| Vastrentende waarden | 17.671 | 39.426 | -150 | 56.947 |
| Derivaten | 8.522 | 175.681 | -5 | 184.198 |
| Overige beleggingen | 485 | 3.669 | -78 | 4.076 |
| Overige opbrengsten en kosten | -1 | - | -2.615 | -2.616 |
| | <u>29.580</u> | <u>249.164</u> | <u>-2.901</u> | <u>275.843</u> |

*In tegenstelling tot de in het bestuursverslag opgenomen paragraaf "kostentransparantie" zijn hier alleen de kosten van vermogensbeheer opgenomen die SPD op factuurbasis heeft betaald. Deze kosten bestaan uit onder andere uit kosten vermogensbeheerder, beheerskosten en kosten beleggingscommissie.

10. Pensioenuitkeringen

| | 2015 | 2014 |
|-------------------|---------------|---------------|
| Ouderdomspensioen | 22.145 | 20.472 |
| Partnerpensioen | 4.313 | 4.098 |
| Wezenpensioen | 118 | 109 |
| Afkopen | 44 | 28 |
| | <u>26.620</u> | <u>24.707</u> |

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan €462,88 (2014: €458,06) per jaar overeenkomstig de Wvb (artikel 77-80).

De toeslag van de uitkeringen per 1 juli 2015 zoals vastgesteld door het bestuur is nihil (1 juli 2014: nihil).

11. Uitvoeringskosten

| | 2015 | 2014 |
|---|--------------|--------------|
| Administratiekosten | 1.290 | 985 |
| Adviseurs- en controlekosten m.u.v. accountantskosten | 183 | 203 |
| Accountantskosten | 113 | 75 |
| Kosten bestuur en verantwoordingsorgaan | 217 | 203 |
| Porti- en drukwerkkosten | 53 | 51 |
| Bijdragen toezichthouders | 32 | 34 |
| Kosten project pensioenregeling 2015 | - | 19 |
| Overige kosten | 42 | 63 |
| | <u>1.930</u> | <u>1.633</u> |

De toename van de kosten in 2015 wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de afschaffing vanaf 2015 van de BTW-koepelvrijstelling voor pensioenadministratiekosten (212) en door toename van kosten in verband met extra werkzaamheden.

De cijfers 2014 zijn voor vergelijkingsdoeleinden met de cijfers 2015 geherrubriceerd.

Ingevolge artikel 382a Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek wordt gemeld dat de accountantskosten als volgt zijn samengesteld:

| | 2015 | 2014 |
|--|------------|-----------|
| Controle van de jaarrekening en DNB staten | 57 | 60 |
| Fiscale advisering | 56 | 15 |
| | <u>113</u> | <u>75</u> |

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. treedt op als onafhankelijke externe accountant van het fonds. Het honorarium van de accountantscontrole bedraagt 57. Naast de accountantscontrole verricht PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. geen andere diensten voor het fonds. PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. verricht fiscale diensten voor het fonds en bracht in 2015 voor deze dienstverlening 56 in rekening.

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

Bezoldiging Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

In 2015 is voor een totaalbedrag van € 240.025 (2014: € 236.155) aan presentiegelden en onkostenvergoedingen aan de bestuurders uitgekeerd.

12. Mutatie technische voorzieningen

| | 2015 | 2014 |
|---|---------------|----------------|
| Pensioenopbouw | 20.715 | 15.327 |
| Rentetoevoeging | 2.201 | 3.769 |
| Pensioenuitkeringen | -26.567 | -24.681 |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | -930 | -494 |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | 82 | -814 |
| Wijziging marktrente | 75.217 | 209.810 |
| Wijziging actuariële uitgangspunten | - | 22.081 |
| Toevoeging in verband met kosten | 689 | 277 |
| Overige wijzigingen | -171 | 1.419 |
| | <u>71.236</u> | <u>226.694</u> |

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de technische voorzieningen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele ontwikkeling van het beroepsinkomen.

Toeslagen

De opgebouwde pensioenaanspraken van actieven en ook de pensioenrechten van verzekerden met een ingegaan pensioen of met premievrije aanspraken, zijn in 2015 niet verhoogd. Er is geen sprake van een doelgericht toeslagbeleid om bijvoorbeeld de inflatie te compenseren. Als zodanig sorteert het pensioenfonds derhalve in termen van de zogenaamde toeslagenmatrix in toeslagencategorie B. De premie bevat geen opslag voor de toeslagen en ook is er geen voorziening voor gevormd. Een eventuele toeslagverlening moet komen uit meeropbrengsten over de beleggingen en/of uit een gunstige financiële positie van het pensioenfonds.

Het bestuur beschikt over de bevoegdheid om te beslissen of en hoeveel toeslag er in een jaar wordt toegekend. Onder meer zal het bestuur zich in deze beslissingen baseren op de financiële positie van het pensioenfonds, de behaalde rendementen en de vooruitzichten daaromtrent.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,181% (2014: 0,379%), zijnde de éénjaarsrente van de rentetermijnstructuur per 31 december 2014.

Pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen (inclusief excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van deze herrekening is onder deze post opgenomen.

Tevens zijn per 31 december 2015 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%.

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 verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van 14.722. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is 1,2%.

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 32.680. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is -2,7%.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Toevoeging in verband met kosten

De toevoeging aan de technische voorziening in verband met de benodigde excasso-opslag over de pensioenbouw.

Overige wijzigingen

| | | |
|---|-------------|--------------|
| Resultaat op sterfte | -361 | 1.040 |
| Resultaat op arbeidsongeschiktheid | 1.582 | 740 |
| Resultaat op mutaties | -822 | -367 |
| Resultaat op overige technische grondslagen | -570 | 6 |
| | <u>-171</u> | <u>1.419</u> |

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid is toegenomen ten opzichte van 2014 doordat er meer deelnemers arbeidsongeschikt zijn geworden. Het resultaat op mutaties bestaat o.a. uit het resultaat op flexibilisering en het resultaat op pensionering. Het resultaat op overige technische grondslagen is het gevolg van de overgang naar de nieuwe verbeterde rekenmodule.

13. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

| | <u>2015</u> | <u>2014</u> |
|---|-------------|---------------|
| Mutatie waarde herverzekeringsspolissen | <u>-518</u> | <u>-1.087</u> |

14. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds

| | 2015 | 2014 |
|------------------------------|-----------|-------------|
| Inkomende waardeoverdrachten | 361 | 355 |
| Uitgaande waardeoverdrachten | -313 | -1.164 |
| | <u>48</u> | <u>-809</u> |

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2015 460 (2014: 308). Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2015: -99 (2014: 47).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2015 -378 (2014: -1.122). Het resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2015: 65 (2014: -42).

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

15. Herverzekeringen

| | 2015 | 2014 |
|--------------------------------------|------------|------------|
| Premies risicokapitaal | -18 | 1 |
| Premies arbeidsongeschiktheidsrisico | -7 | -29 |
| Totaal premies | <u>-25</u> | <u>-28</u> |
| Premiedervingsuitkeringen | 972 | 844 |
| | <u>947</u> | <u>816</u> |

De uitsplitsing herverzekeringspremies 2015 ten opzichte van 2014 geeft een vertekend beeld doordat in 2014 een correctie van het voorgaande jaar heeft plaatsgevonden.

16. Overige lasten

| | 2015 | 2014 |
|--------|-----------|-----------|
| Overig | <u>-5</u> | <u>-3</u> |

Belastingen

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

Houten, 14 juni 2016

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Het bestuur

De heer M. Smit
Voorzitter

De heer IJ. de Vries
Secretaris

Mevrouw A.C.M. van Heuven-van Kats

Mevrouw L.A.M. Stark

De heer J.A.M. van Gils

H 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 Statutaire resultaatbestemming

Conform artikel 16 van de statuten van het pensioenfonds zal, indien de middelen waarover het pensioenfonds beschikt groter zijn dan benodigd is voor de dekking van de aangegane pensioenverplichtingen, dit overschot bij voorkeur worden bestemd voor een verhoging van die verplichtingen.

Eventuele aanwezige reserves boven het vereiste vermogen worden aangehouden in de vrije reserve.

3 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen te Utrecht 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 Dierenartsen, zoals vereist artikel 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Voor de toetsing van de 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 € 4.500.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 300.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 142 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, onderzocht of is voldaan aan 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 aangegeven 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 artikel 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, met uitzondering van de artikelen 126 en 127.

Met betrekking tot het toeslagbeleid merk ik op dat op basis van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets het fonds op lange termijn weliswaar haar toeslagambitie lijkt te kunnen waarmaken, maar dat op korte termijn de mogelijkheden om toeslagen te kunnen geven beperkt zullen zijn.

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 Dierenartsen is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Purmerend, 14 juni 2016

Mw. A. Plekker AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

4 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen te Utrecht gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de staat van baten en lasten over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

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

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het stichtingskapitaal en de reserves van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 16 juni 2015

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

origineel getekend door
drs. M. van Zeelst RA

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

| | 2015 | | 2014 | |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| | Aantal | Aantal | Aantal | Aantal |
| Deelnemers | | | | |
| Stand vorig boekjaar | | 3.532 | | 3.464 |
| Nieuwe toetredingen | 251 | | 211 | |
| Herintreding | 117 | | 115 | |
| Ontslag met premievrije aanspraak | -238 | | -243 | |
| Ingang pensioen | -2 | | -2 | |
| Overlijden | -3 | | -4 | |
| Revalidering | -6 | | -9 | |
| | | 119 | | 68 |
| Stand einde boekjaar | | 3.651 | | 3.532 |
| Gewezen deelnemers | | | | |
| Stand vorig boekjaar | | 1.151 | | 1.135 |
| Ontslag met premievrije aanspraak | 238 | | 243 | |
| Herintreding | -117 | | -115 | |
| Waardeoverdrachten | -15 | | -27 | |
| Ingang pensioen | -86 | | -80 | |
| Overlijden | -1 | | -2 | |
| Revalidering | 6 | | 9 | |
| Afkopen | -13 | | -14 | |
| Andere oorzaken | -1 | | 2 | |
| | | 11 | | 16 |
| Stand einde boekjaar | | 1.162 | | 1.151 |
| Pensioengerechtigden | | | | |
| Stand vorig boekjaar | | 1.437 | | 1.357 |
| Ingang pensioen | 118 | | 113 | |
| Overlijden | -43 | | -27 | |
| Afloop | -4 | | -3 | |
| Afkoop | -4 | | -3 | |
| | | 67 | | 80 |
| Stand einde boekjaar | | 1.504 | | 1.437 |
| | | 6.317 | | 6.120 |

2 PENSIOENREGELING

De SPD is een beroepspensioenfonds als bedoeld in artikel 1 lid 1 sub j van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). De pensioenregeling is van kracht sinds 1 januari 1975 en is vastgelegd in het pensioenreglement. Het pensioenreglement is voor het laatst gewijzigd per 1 januari 2015.

De door SPD uitgevoerde pensioenregeling wordt gekarakteriseerd als een premieregeling in de zin van de Wvb.

Deelnemerschap

Deelnemer is iedere dierenarts die als zodanig - hetzij zelfstandig, hetzij in dienstverband - praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk, op 31 december 2006 nog geen 60 jaar was en de vijfenzestigjarige leeftijd nog niet heeft bereikt. Ook wanneer een dierenarts werkt als invaller, waarnemer of uitzendkracht voldoet hij aan de voorwaarden van deelname.

Pensioenpremie

De SPD-pensioenregeling is een zogenoemde 'beschikbare premieregeling'. Dat betekent dat de hoogte van de pensioenpremie het uitgangspunt is voor de berekening van de pensioenopbouw van de individuele deelnemer.

De hoogte van de jaarpremie wordt jaarlijks vastgesteld op basis van de pensioengrondslag van de deelnemer. Voor de berekening van de pensioengrondslag geldt een maximum beroepsinkomen (2015: € 56.179) en een franchise (2015: € 12.642). Deze bedragen worden in principe jaarlijks op 1 januari verhoogd. De basis voor de verhoging van het maximum beroepsinkomen en de franchise is de stijging van het prijspeil. Hiervoor wordt aangesloten bij de stijging van het consumentenprijsindexcijfer 'Alle huishoudens, afgeleid' tussen oktober van het voorlaatste en oktober van het laatste jaar voorafgaand aan het moment van verhoging van het maximum beroepsinkomen.

De deelnemer draagt een percentage van zijn/haar pensioengrondslag in dat jaar af aan het pensioenfonds. Genoemd percentage hangt af van de leeftijd van de deelnemer per 1 januari van het betreffende jaar. Met de leeftijd loopt dit percentage via 5-jaars cohorten op van minimaal 10,3% tot maximaal 31,5%.

De door de actieve deelnemer betaalde premie wordt aangewend voor de inkoop van ouderdomspensioen, ingaande bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd, partnerpensioen (70% van het ouderdomspensioen) en wezenpensioen (20% van het partnerpensioen, tot 21 jaar). Verder wordt de premie aangewend ter dekking van de kosten en de risico's bij overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Pensioenopbouw

De pensioenregeling kent een ouderdomspensioen, een partnerpensioen en een wezenpensioen. Daarnaast hebben deelnemers de mogelijkheid om op vrijwillige basis premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid te verzekeren en zijn er diverse keuzemogelijkheden voor de deelnemers op de pensioendatum.

Hierna worden deze pensioenen en de keuzemogelijkheden kort toegelicht.

De jaarlijks in te kopen pensioenen en de op risicobasis te verzekeren pensioenen worden op basis van bereikte leeftijd bepaald aan de hand van de bij het pensioenreglement gevoegde tabellen. Deze tabellen zijn opgesteld op basis van actuariële grondslagen.

Ouderdomspensioen

Door jaarlijks pensioenpremie te betalen, bouwt een deelnemer elk jaar verder op aan het ouderdomspensioen. Een deelnemer kan op de pensioendatum het pensioen aanpassen aan de eigen situatie en wensen van dat moment.

Partnerpensioen

De jaarlijkse opbouw van het partnerpensioen is gelijk aan 70% van de jaarlijkse opbouw van ouderdompensioen. Wanneer een actieve deelnemer onverhoopt komt te overlijden, is er voor de partner een extra partnerpensioen beschikbaar ten bedrage van 1,225% van de laatst voor overlijden vastgestelde pensioengrondslag vermenigvuldigd met het aantal jaren gelegen tussen de datum van overlijden en de pensioendatum. Het "extra" partnerpensioen wordt door SPD op risicobasis in herverzekering gegeven.

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

Bijzonder partnerpensioen

Wanneer het huwelijk van de deelnemer vóór de pensioendatum is ontbonden of een samenlevingsovereenkomst met partnerpensioen is beëindigd, krijgt de gewezen partner een recht op bijzonder partnerpensioen. De hoogte van dit bijzonder partnerpensioen is gelijk aan het partnerpensioen waarop recht zou bestaan als de deelname zou zijn geëindigd op het tijdstip van scheiding. Als de deelname al is geëindigd, is het bijzonder partnerpensioen gelijk aan het partnerpensioen waarop recht is ontstaan bij het beëindigen van de deelname, inclusief de daarop inmiddels verleende toeslagen.

Wezenpensioen

Bij overlijden van de deelnemer, de gewezen deelnemer of de gepensioneerde deelnemer hebben de kinderen (tot 21 jaar) recht op een wezenpensioen. Het wezenpensioen bedraagt 20% van het partnerpensioen.

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

Voor de deelnemer die op objectief medisch vast te stellen gronden ongeschikt is tot het uitoefenen van het beroep van dierenarts als gevolg van een ongeval of ziekte (hierbij geldt een wachttijd van 2 jaar), kan door het fonds gehele respectievelijk gedeeltelijke vrijstelling van premiebetaling worden verleend terwijl de pensioenopbouw voor de betreffende deelnemer voortgang vindt. De vrijgestelde premie betreft de premie op het niveau per de datum van intreding van arbeidsongeschiktheid, waarbij deze premie jaarlijks met 3% stijgt. De oplopende premiepercentages, met de leeftijd als van toepassing voor actieven, worden voor arbeidsongeschikten niet langer gevolgd. De verzekering voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is vrijwillig en geldt alleen voor deelnemers die hiervoor bij aanvang deelname of bij het afsluiten van een inkomensverzekering voor arbeidsongeschiktheid hebben gekozen.

Keuze mogelijkheden bij pensioeningang

De jaarlijks in te kopen pensioenen en de te verzekeren pensioenen worden bepaald aan de hand van de tabellen in het pensioenreglement. De pensioenleeftijd is 'standaard' 65 jaar. Een deelnemer heeft de mogelijkheid om op zijn pensioendatum zijn pensioen aan te passen aan zijn situatie en zijn wensen van dat moment. Bij pensioeningang informeert het pensioenfonds de deelnemer over de uitkomsten van de diverse mogelijkheden, dit aan de hand van individuele berekeningen.

Vervroegen of uitstellen van de pensioeningang

Het ouderdompensioen gaat standaard in op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer of gewezen deelnemer de 65-jarige leeftijd bereikt. Het ouderdompensioen eindigt op de laatste dag van de maand van zijn overlijden. De deelnemer kan ervoor kiezen de pensioenleeftijd maximaal vijf jaar te vervroegen. De pensioenaanspraken (het ouderdompensioen) worden dan lager.

Uitstel van de ingangsdatum is mogelijk tot de 70-jarige leeftijd. Uitstel van de ingangsdatum van het ouderdompensioen kan alleen worden verleend als de deelnemer gedurende de periode van uitstel werkzaam blijft. Het ouderdompensioen wordt in dat geval hoger.

Ruilen ouderdompensioen in partnerpensioen

Ook heeft de deelnemer op de pensioendatum de mogelijkheid het opgebouwde partnerpensioen (gedeeltelijk) in te ruilen voor een hoger ouderdompensioen. Als de deelnemer daarvoor kiest, betekent dit dat zijn partner geen of een lager partnerpensioen krijgt als de deelnemer komt te overlijden. Inruil kan alleen als de partner van de deelnemer daar schriftelijk toestemming voor geeft.

Wanneer op de pensioendatum geen partnergegevens bij de administrateur bekend zijn dan wordt de aanspraak op het partnerpensioen automatisch omgezet in een hoger ouderdompensioen. Het partnerpensioen dat de deelnemer tijdens zijn huwelijk, geregistreerd partnerschap of notariële samenlevingsverband voor zijn eventuele ex-partner heeft opgebouwd komt niet voor uitruil in aanmerking.

Hoog/laag-constructie

Een deelnemer kan ook kiezen voor een hoog/laag-constructie. Dit betekent dat de deelnemer de eerste 5 of 10 jaar een verhoogd ouderdompensioen krijgt en vervolgens een verlaagd ouderdompensioen. De verhouding tussen het hoge en het lage ouderdompensioen moet 133,3 :100 zijn. Toepassing van deze keuze heeft geen invloed op de hoogte van het partnerpensioen.

Alle omzettingen van de pensioengelden vinden plaats op basis van seksneutrale factoren.

Deeltijdpensioen

Sinds 2007 biedt SPD ook de mogelijkheid van deeltijdpensioen aan. Voor het deel dat een deelnemer zijn werkzaamheden neerlegt, kan hij zijn pensioen tot uitkering laten komen. Van deze mogelijkheid kan op z'n vroegst op zestigjarige leeftijd gebruik worden gemaakt.

Begripsomschrijvingen en afkortingen

Achmea IM

Achmea Investment Management B.V.

AFM

Autoriteit Financiële Markten

AG

Actuarieel Genootschap

ALM (asset en liability management)

Het managen van activa en verplichtingen met het doel de marktrisico's qua niveau en beweeglijkheid te begrenzen en tegelijkertijd een zo hoog mogelijk rendement te behalen binnen deze grenzen.

AOW

De AOW (Algemene Ouderdomswet) is een basispensioen van de overheid. Iedereen die de AOW-leeftijd heeft bereikt en in Nederland woont of heeft gewoond, heeft hier recht op. De AOW wordt uitgekeerd door de Sociale Verzekeringsbank (SVB) vanaf de dag dat de AOW-leeftijd is bereikt. De AOW-leeftijd hangt af van de geboortedatum.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het voortschrijdende gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden.

Beschikbare-premieregeling

Een beschikbare premieregeling (defined contribution of DC-regeling) is een regeling waarbij een overeengekomen premie beschikbaar wordt gesteld om pensioenrechten voor te verzekeren. Er worden hierbij geen toezeggingen gedaan over de hoogte van de te verzekeren pensioen-uitkeringen.

Bestuur

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen.

Code Pensioenfondsen

Overzicht met normen voor Goed Pensioenfondsbestuur, eind 2013 gepubliceerd door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid.

Collectieve actuariële gelijkwaardigheid

Voor de bepaling van de hoogte van het pensioen na uitruil of vervroeging wordt voor mannen en vrouwen uitgegaan van dezelfde factoren. Er wordt dus geen verschil gemaakt tussen de levenskansen van een mannelijke en een vrouwelijke deelnemer.

Deelnemer

Iedere dierenarts die als zodanig – hetzij zelfstandig, hetzij in dienstverband –praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk, op 31 december 2006 nog geen 60 jaar was, en de vijfenzestigjarige leeftijd nog niet heeft bereikt..

Deelnemersvereniging (DPD)

De vereniging met volledige rechtsbevoegdheid genaamd Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen, gevestigd te Utrecht. De deelnemersvereniging is een beroepspensioenvereniging als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad wordt berekend door het aanwezige vermogen te delen door de verplichtingen. Het vermogen is de waarde van alle bezittingen (beleggingen e.d.) van het pensioenfonds. De verplichtingen zijn de opgetelde waarden van alle pensioenen die nu en in de toekomst worden uitgekeerd.

Derivaten

Een financieel instrument waarvan de waarde is afgeleid van één of meer onderliggende waarde.

DNB

De Nederlandsche Bank

Duration

De duration is de gewogen gemiddelde looptijd van kasstromen waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatieve belang van die kasstroom.

Feitelijke premie

In het financieel toetsingskader gehanteerde term. Dit betreft de ontvangen werknemersbijdragen.

Franchise

Bij de opbouw van het pensioen wordt al rekening gehouden met de 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 AOW- leeftijd te ontvangen AOW-uitkering.

FTK

Financieel Toetsingskader. Het FTK is het onderdeel van de Pensioenwet waarin de wettelijke financiële eisen aan pensioenfonds zijn vastgelegd. Het is opgebouwd rond de principes van marktwaardering, risicogebaseerde financiële eisen en transparantie.

Kostendekkende premie

Pensioenfondsen zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het fonds in rekening brengt. Het premiebeleid is een van de belangrijke sturingsmiddelen van een pensioenfonds. Door een adequate prijsstelling wordt voorkomen dat het fonds op voorhand te maken krijgt met tekorten.

Langlevenrisico

Het risico waarbij een afname van de sterftkans lager is dan de sterftkans volgens het tarief en een verslechtering van het resultaat laat zien.

Ouderdomspensioen

Maandelijkse uitkering die de deelnemer vanaf de pensioendatum of pensioeningangsdatum tot zijn overlijden ontvangt.

Partnerpensioen

Periodieke uitkering aan de partner van de deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde die wordt uitgekeerd na het overlijden van de deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Partner

- a. De persoon met wie de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde gehuwd is; of
- b. De persoon met wie de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde een bij de burgerlijke stand geregistreerd partnerschap is aangegaan; of
- c. De persoon met wie de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde samenwoont, mits:
 - de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde en de partner beiden ongehuwd zijn en geen geregistreerd partnerschap zijn aangegaan met een derde; en
 - de partner geen bloed- of aanverwant in de rechte lijn is van de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde; en
 - de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde en de partner gedurende ten minste een half jaar aantoonbaar een gezamenlijke huishouding voeren en ten overstaan van een notaris een samenlevingsovereenkomst hebben getekend.

Pensioenfederatie

De overkoepelende belangenbehartiger van de Nederlandse pensioenfondsen.

Pensioenfonds

De Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen.

Pensioengerechtigde

De persoon die op grond van de pensioenregeling een pensioen van het Pensioenfonds ontvangt.

Pensioengrondslag

De basis voor de berekening van de hoogte van de pensioenen: het beroepsinkomen minus de franchise.

Pensioenoverzicht

Jaarlijks overzicht van alle pensioenrechten en -bedragen die de deelnemer tot dan toe heeft opgebouwd en nog gaat opbouwen binnen de pensioenregeling.

PFG

Pension Fund Governance

Premie

Het bedrag dat een deelnemer jaarlijks moet betalen op basis van de pensioenregeling.

PW

Pensioenwet

Reële dekkingsgraad

In de reële beleidsdekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële beleidsdekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid. Een toekomstbestendig indexatiebeleid houdt in:

1. Er mag geïndexeerd worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Indexatie is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze indexatie ook in de toekomst te kunnen verlenen.

RTS

Rentetermijnstructuur. De RTS is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale RTS laat een stijgend verloop zien omdat de korte (spaar)rente doorgaans lager is dan de langere (kapitaalmarkt)rente. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

SPD

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Statuten

De statuten van de Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

SZW

Sociale Zaken en Werkgelegenheid

UFR

Ultimate Forward Rate. De UFR is een berekende rekenrente na het laatste liquide punt in de rentemarkt. Het is daarmee een risicovrije rekenrente voor langjarige contracten, waarvoor wegens de lange looptijd onvoldoende handel in bestaat.

VO

Verantwoordingsorgaan

Wezenpensioen

Uitkering die de kinderen van de deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde ontvangen na het overlijden van deze deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde

Wvb

Wet verplichte beroepspensioenregeling

WIA

Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen

3 RAPPORTAGE COMPLIANCE OFFICER STICHTING PENSIOENFONDS DIERENARTSEN OVER 2015

In april 2015 heeft de compliance officer van het NCI de bestuursvergadering bijgewoond. In deze vergadering is de compliance jaarrapportage over 2014 toegelicht. Tevens is, in overeenstemming met het mandaat van het NCI, aandacht besteed aan de Gedragscode en aan belangenverstremgeling binnen het bestuur. De bevindingen uit het compliance jaarrapport over 2015 zijn in april 2016 besproken met het bestuur. (Het eindrapport moet nog formeel worden vastgesteld door het bestuur).

Bevindingen monitoring 2015

In de Gedragscode is een aantal algemene bepalingen opgenomen met betrekking tot gedragsregels voor bestuursleden, medewerkers en andere verbonden personen van het fonds, inclusief een aantal specifieke bepalingen met betrekking tot persoonlijke transacties door als insider aangewezen personen. Deze regels zijn met name gericht op het voorkomen van belangenverstremgeling, vastleggen van gedragsregels omtrent persoonlijke transacties, voorkomen van misbruik van voorwetenschap en de monitoring op de naleving van deze regels. In 2015 is de Gedragscode gereviseerd en opnieuw door het bestuur vastgesteld.

Beoordeling meldingen en goedkeuringen

Op grond van de Gedragscode dienen de verbonden personen melding te maken voor het aanvaarden van relatiegeschenken en uitnodigingen, het uitoefenen van nevenfuncties, het nemen van financiële belangen in zakelijke relaties van het fonds, het gebruik van zakelijke relaties van het fonds voor privédoeleinden, het gebruik van fondseigendommen voor privédoeleinden, het signaleren van vormen van oneigenlijke beïnvloeding of andere vormen waarbij zich mogelijk (de schijn van) belangenverstremgeling kan voordoen. In de jaarlijkse uitvraag is hier dit jaar expliciet naar gevraagd.

Op basis van de informatie die wij hebben ontvangen, is het NCI van oordeel dat zich in 2015 geen situaties met een (schijn) van belangenverstremgeling hebben voorgedaan.

Overige relevante zaken

Integriteitsrisicoanalyse

In december 2015 heeft het bestuur, overeenkomstig een verzoek van DNB aan de sector, een integrale risicoanalyse (SIRA) uitgevoerd. Het NCI heeft geen bijdrage geleverd aan de SIRA uit 2015 maar zal de bevindingen daaruit wel betrekken bij haar monitoringsactiviteiten in 2016. De uitkomsten van de SIRA zullen door het pensioenfonds tevens worden gebruikt om gericht toezicht te kunnen (laten) houden op de geïdentificeerde compliance- en integriteitsrisico's.

Nieuwe ontwikkelingen

In het kader van de aanscherping van het interne compliancetoezicht heeft het pensioenfonds met ingang van 2016 het compliance mandaat van het NCI vergroot waardoor een bredere invulling kan worden gegeven aan de toezichhoudende en adviserende taak van het NCI als externe compliance officer van het pensioenfonds.