

**Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen**

**Jaarrapport 2016**

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Postbus 90170

5000 LM Tilburg

E-mail: [spd@achmea.nl](mailto:spd@achmea.nl)

Telefoon: (013) 462 35 18

Internetsite: [www.pensioenfondsdierenartsen.nl](http://www.pensioenfondsdierenartsen.nl)

## INHOUDSOPGAVE

## Pagina

A	Voorwoord	4
B	Bestuursverslag	6
	Kerncijfers	7
	Karakteristieken van het pensioenfonds	9
	Hoofdpijnen	16
	Pensioenbeleid	23
	Beleggingen	33
	Financiële paragraaf	40
	Risicoparagraaf	42
	Toekomstparagraaf	49
	Verantwoordingsorgaan	50
	Verslag van de visitatiecommissie	53
<b>C JAARREKENING</b>		
1	Balans per 31 december	57
2	Staat van baten en lasten	58
3	Kasstroomoverzicht	59
4	Algemene toelichting	60
5	Toelichting op de balans	67
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	83
<b>D OVERIGE GEGEVENS</b>		
1	Statutaire resultaatbestemming	90
2	Actuariële verklaring	91
3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	93
<b>BIJLAGEN</b>		
1	Verloopstaat deelnemers	96
2	Pensioenregeling	97

## **A VOORWOORD**

## VOORWOORD

2016, en met name het laatste kwartaal was voor menig pensioenfonds een spannend jaar. Hoewel voor veel pensioenfondsen het rendement op de beleggingsportefeuille prima was (voor ons pensioenfonds 10,8%) bleef tot eind 2016 een eventuele korting van de pensioenaanspraken en -rechten in de lucht hangen.

Dit is voor veel pensioenfondsen te wijten aan de lage rente waarmee de verplichtingen gewaardeerd moeten worden. Gelukkig konden wij in het laatste kwartaal een signaal afgeven dat, afgezien van extremiteiten, korten waarschijnlijk niet nodig zou zijn.

Bestuurlijk gezien was 2016 een relatief rustig jaar. Er kwamen geen grote (wettelijke) veranderingen op ons af en de reeds ingezette veranderingen waren al of werden nog geïmplementeerd.

Omdat risico beheersing een steeds groter aandachtsgebied wordt voor De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten had het bestuur besloten om hiervoor een aparte Risicoadviescommissie in te richten. Deze commissie moet zorg dragen voor het inzichtelijk maken van zowel financiële risico's als niet financiële risico's van uw pensioenfonds. Ook moet zij er voor zorgen dat het bestuur en de andere commissies passende beheersmaatregelen opstellen. Zodoende ontstaat een Integraal Risico Management systeem.

Nadat, samen met de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen, een missie en visie was beschreven heeft het bestuur in 2016 een (beknopte) strategie en een meerjarig beleidsplan opgesteld. Dit zal in het komende jaar verder uitgewerkt gaan worden, weer in overleg met de deelnemersvereniging.

Nadat al eerder het project Herinrichting Vermogensbeheer was afgesloten, heeft het bestuur zich in 2016 verder verdiept in maatschappelijk verantwoord beleggen. Hierover is zowel op de website als in interviews (Tijdschrift voor Diergeneeskunde en Ons Pensioen melding gedaan. Het bestuur neemt zich voor om de deelnemers te bevragen over hun standpunt ten opzichte van maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit zal in 2017 gebeuren.

In 2016 hebben drie bestuursleden bij De Nederlandsche Bank een geschiktheidsgesprek gevoerd, wat voor alle drie gelukkig positief verliep. Dit betekent dat ook Paul Knijff, na een periode van aspirant lidmaatschap, nu volwaardig lid van ons bestuur is geworden.

Al met al kijken we als pensioenfondsbestuur terug op een goed bestuurlijk jaar waarbij met name de bijdrage van het Verantwoordingsorgaan en de Visitatiecommissie een duidelijke meerwaarde zijn gebleken voor correct en verantwoord besturen.

Hans Smit  
Voorzitter Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

## **B BESTUURSVERSLAG**

## KERNCIJFERS

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

	2016		2015		2014		2013		2012	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers	3.786	57,7	3.651	57,8	3.532	57,7	3.464	58,2	3.412	59,0
Gewezen deelnemers	1.187	18,1	1.143	18,1	1.134	18,5	1.126	18,9	1.068	18,5
Pensioengerechtigden met uitstel ingang pensioen	29	0,4	19	0,3	17	0,3	9	0,2	9	0,2
Pensioengerechtigden	1.560	23,8	1.504	23,8	1.437	23,5	1.357	22,7	1.293	22,3
	<u>6.562</u>	<u>100,0</u>	<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>

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

	2016	2015	2014	2013	2012
Bijdragen van deelnemers	21.626	20.736	18.877	18.525	17.919
Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfondsen	-95	48	-809	17	-
Pensioenuitkeringen	-28.080	-26.620	-24.707	-23.538	-21.840
Uitvoeringskosten	-2.043	-1.930	-1.633	-1.670	-1.747

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

	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012
Technische voorzieningen					
- voor risico pensioenfondsen	1.406.187	1.283.745	1.212.509	985.815	1.055.373
Algemene reserve	14.379	3.668	82.857	40.080	-12.859
Beleggingen					
- voor risico pensioenfondsen	1.419.966	1.317.760	1.292.362	1.033.373	1.039.223
Liquide middelen	651	1.502	399	626	358
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	6.037	5.832	5.314	4.227	3.813
Saldo overige vorderingen en schulden	-6.088	-37.681	-2.709	-12.331	-880
Totaal vermogen	<u>1.420.566</u>	<u>1.287.413</u>	<u>1.295.366</u>	<u>1.025.895</u>	<u>1.042.514</u>
Actuele dekkingsgraad	101,0	100,3	106,8	104,1	98,8
Beleidsdekkingsgraad in %	96,7	102,2	107,5	-	-
Reële dekkingsgraad	79,1	83,0	-	-	-
Vereiste dekkingsgraad	118,7	118,6	113,4	110,7	111,1
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,1	104,1	104,1	104,1	104,1

-Tot en met 2014 was de actuele dekkingsgraad bepalend voor de financiële positie van het pensioenfonds. 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 pensioenfonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid.

#### Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds (x €1.000)

	31-12-2016		31-12-2015		31-12-2014		31-12-2013		31-12-2012	
		%		%		%		%		%
Vastgoedbeleggingen	135.891	9,6	51.053	4,0	50.419	3,9	50.946	5,0	53.515	5,2
Aandelen	427.010	30,3	424.407	33,1	270.312	20,9	240.353	23,5	222.067	21,4
Vastrentende waarden	799.438	56,7	802.941	62,6	716.318	55,5	651.942	63,8	616.946	59,4
Derivaten	2.818	0,2	-31.031	-2,4	204.123	15,8	28.649	2,8	85.476	8,2
Overige beleggingen	44.328	3,2	34.670	2,7	49.477	3,9	49.951	4,9	61.213	5,8
	<u>1.409.485</u>	<u>100,0</u>	<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>
Derivaten met een negatieve waarde, verantwoord onder overige schulden	10.481		35.720		1.713		11.532		6	
	<u>1.419.966</u>		<u>1.317.760</u>		<u>1.292.362</u>		<u>1.033.373</u>		<u>1.039.223</u>	

#### Beleggingsopbrengsten (x €1.000)

	2016	2015	2014	2013	2012
Directe beleggingsopbrengsten	18.798	26.884	29.580	29.596	23.328
Indirecte opbrengsten	118.736	-25.705	249.164	-36.751	107.352
Kosten vermogensbeheer	-2.968	-2.826	-2.901	-3.300	-2.246
	<u>134.566</u>	<u>-1.647</u>	<u>275.843</u>	<u>-10.455</u>	<u>128.434</u>

#### Beleggingsrendement voor risico pensioenfonds

	2016	2015	2014	2013	2012
	%	%	%	%	%
Werkelijk (inclusief resultaat valuta- en rentehedge)	10,8	0,1	27,4	-0,7	14,3
Werkelijk (exclusief resultaat valuta- en rentehedge)	7,2	2,2	8,8	4,0	11,0
Benchmark rendement	6,8	1,9	8,4	3,8	10,6



## KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

### **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 verplicht is 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.

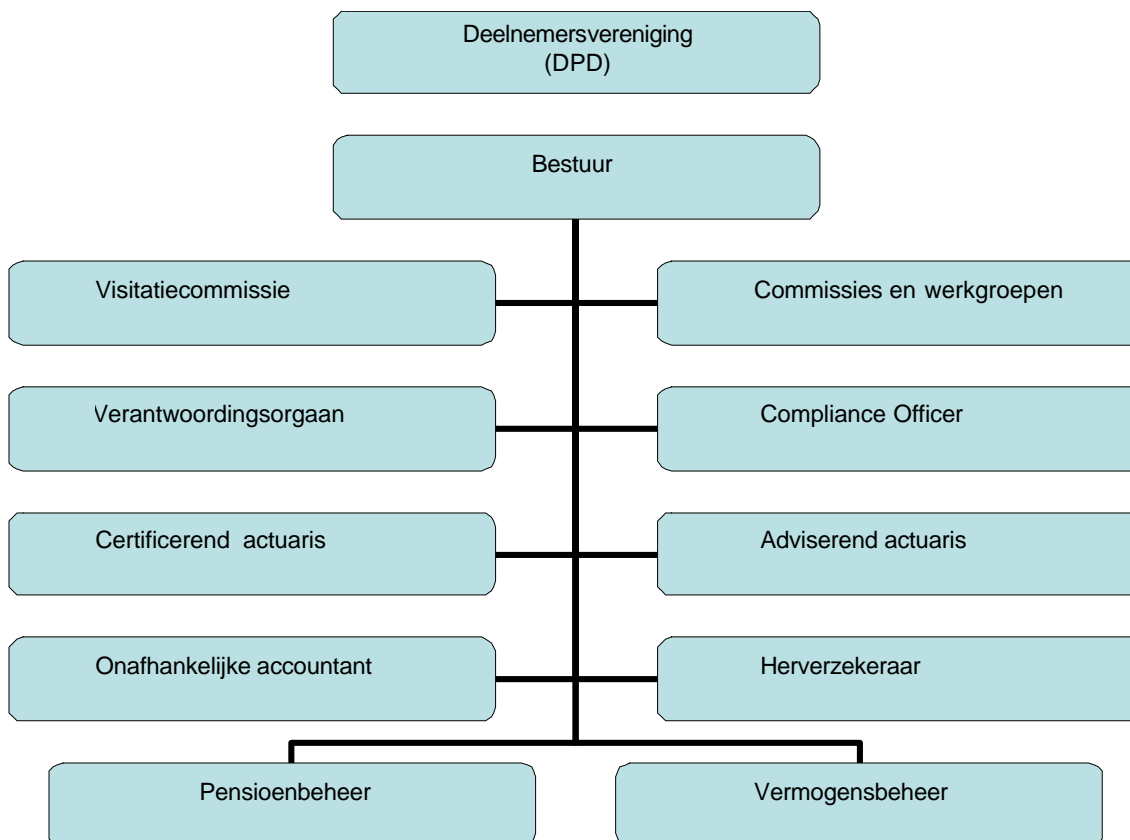
### **Strategie**

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 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 DPD. Eén bestuurslid wordt voorgedragen door het bestuur van de Koninklijke Nederlandse Maatschappij voor Diergeneeskunde (KNMvD). Dit bestuurslid is aan het pensioenfonds verbonden als (gewezen) deelnemer of gepensioneerde, maar hoeft geen lid te zijn van 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 I.J.R. de Vries (secretaris)	17 januari 2011	31 december 2017 (2 <sup>e</sup> termijn)
De heer M. Smit (voorzitter)	2 januari 2012	31 december 2018 (2 <sup>e</sup> termijn)
Mevrouw A.C.M. van Heuven-van Kats	2 januari 2012	31 december 2018 (2 <sup>e</sup> termijn)
Mevrouw L.A.M. Stark (namens KNMvD)	2 januari 2012	31 december 2018 (2 <sup>e</sup> termijn)
De heer J.A.M. van Gils	1 januari 2015	31 december 2018 (1 <sup>e</sup> termijn)

Relevante nevenfuncties bestuursleden

De heer M. Smit	Lid Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten
Mevrouw L.A.M. Stark	Benoemings-Adviescommissie Pensioenfederatie
Mevrouw A.C.M. van Heuven-van Kats	Bestuurslid Belangenvereniging Practici Werkgevers

Eind 2015 eindigde de laatste zittingstermijn van de heer De Ruijter. Zijn opvolger diende afkomstig te zijn uit de gepensioneerden die lid zijn van DPD. De heer P.C. Knijff is tijdens de ALV in november 2015 voorgedragen door de pensioengerechtigden en is per 4 januari 2017 benoemd als bestuurslid. Als aspirant bestuurslid heeft hij in de tussenliggende periode een opleidingsprogramma gevolgd en is hij als toehoorder bij alle bestuursvergaderingen aanwezig geweest.

Het bestuur is ervan bewust dat de zittingstermijn van vier van de zes bestuursleden ultimo 2018 afloopt. Dit leidt tot een verhoogd bestuurlijk risico. Het bestuur gaat voortijdig anticiperen op deze ontwikkeling.

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 uitbestede 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 ABTN.

### **Deelnemersvereniging**

Om het draagvlak van de verplichtgestelde pensioenregeling te kunnen toetsen is in 2006 de beroepspensioenvereniging DPD opgericht. 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 2016 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 2016 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 B 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 C 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 N.V. 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 (Achmea IM). De overeenkomst met Achmea IM heeft een looptijd voor onbepaalde tijd. Zowel SAPB als Achmea IM zijn voor de uitvoering van de werkzaamheden van het pensioenfonds in het bezit van een ISAE-3402 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.

SPD heeft met alle uitvoeringsorganisaties overeenkomsten en Service Level Agreements (SLA's) vastgelegd. De afzonderlijke SLA's zijn zodanig ingericht dat het bestuur inzicht heeft in de wijze van inrichting en uitvoering van de uitbestede bedrijfsprocessen en de daarin door de uitvoeringsorganisatie verankerde maatregelen van interne controle en risicobeheersing inclusief maatregelen gericht op fraudepreventie. Handhaving van de getroffen maatregelen gericht op een beheerste en integere bedrijfsvoering vindt plaats via interne en/of externe audits bij de uitvoeringsorganisaties. Over de uitkomsten van deze audits wordt het bestuur geïnformeerd. Daarnaast heeft de 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 de volgende vaste commissies, te weten:

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

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 SAPB respectievelijk Achmea IM. De Beleggingsadviescommissie kent twee externe leden.

### ***Beleggingsadviescommissie***

Het pensioenfonds kent een Beleggingsadviescommissie 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, te weten de heren De Vries (voorzitter), Smit en Van Gils en twee externe leden, de heren L. Sibbing en A. Blezer.

### ***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 de heer De Vries (voorzitter) en mevrouw Stark. Zij worden bijgestaan door aspirant-bestuurslid de heer Knijff en 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. In de commissie hebben zitting de bestuursleden mevrouw Van Heuven-Van Kats (voorzitter), mevrouw Stark en de heer Van Gils.

### ***Risicoadviescommissie***

Het bestuur van SPD heeft op 2 februari 2016 besloten een Risicoadviescommissie in te stellen. De Risicoadviescommissie heeft als taak het bestuur te adviseren ten aanzien van het integraal risicomanagement en formulering van voorstellen om dit aan te passen. Daarnaast is de commissie verantwoordelijk voor de implementatie en werking van het integraal risicomanagement en het monitoren van beheersmaatregelen. De Risicoadviescommissie bestaat uit de bestuursleden mevrouw Stark (voorzitter), mevrouw Van Heuven-Van Kats en de heer Smit. Zij worden ondersteund door adviseurs van SAPB en PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurance Services B.V.

## 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 voor Geschillen, conform de bepalingen in het pensioenreglement. De Commissie voor Geschillen bestaat uit een jurist, een actuaaris 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 2016 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 2016 heeft de Geschillencommissie één geval behandeld. Hierin 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 het verslagjaar actief.

<i>Werkgroep</i>	<i>Leden</i>	<i>Opdracht</i>
Werkgroep Contracten, Statuten en Reglementen	Mevrouw Van Heuven-Van Kats 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 Knijff De heer Van Gils	Beoordelen deelnemersverzoeken inzake vermindering beroepsinkomen, verevening e.d.
Werkgroep SLA	Mevrouw Stark Mevrouw 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. Daarnaast richt hij een systematische integriteitsrisicoanalyse in en draagt bij aan de verdere ontwikkeling en borging van de compliancefunctie binnen het fonds. NCI heeft een compliancerapportage opgeleverd over het verslagjaar 2016. Het contract met het NCI is opgezegd per 31 december 2016. Het bestuur is in de eerste helft van 2017 een selectieprocedure gestart voor een nieuwe compliance officer.

### **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

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

De certificerend 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 certificerend actuaris en de adviserend actuaris. Indien een actuariskantoor beschikt over een gedragscode die door DNB goedgekeurd is, mogen de certificerend en adviserend actuaris van hetzelfde kantoor komen. Er moet echter altijd sprake zijn van twee verschillende personen. De actuaris van SPD is Willis Towers Watson. Dit geldt voor zowel de certificerend actuaris als voor de adviserend actuaris. 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 L.H.J. Oosterloo, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Amsterdam. SAPB maakt het jaarrapport 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.

## 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 stabiel te maken. De regels voor indexerende 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 actuele 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.

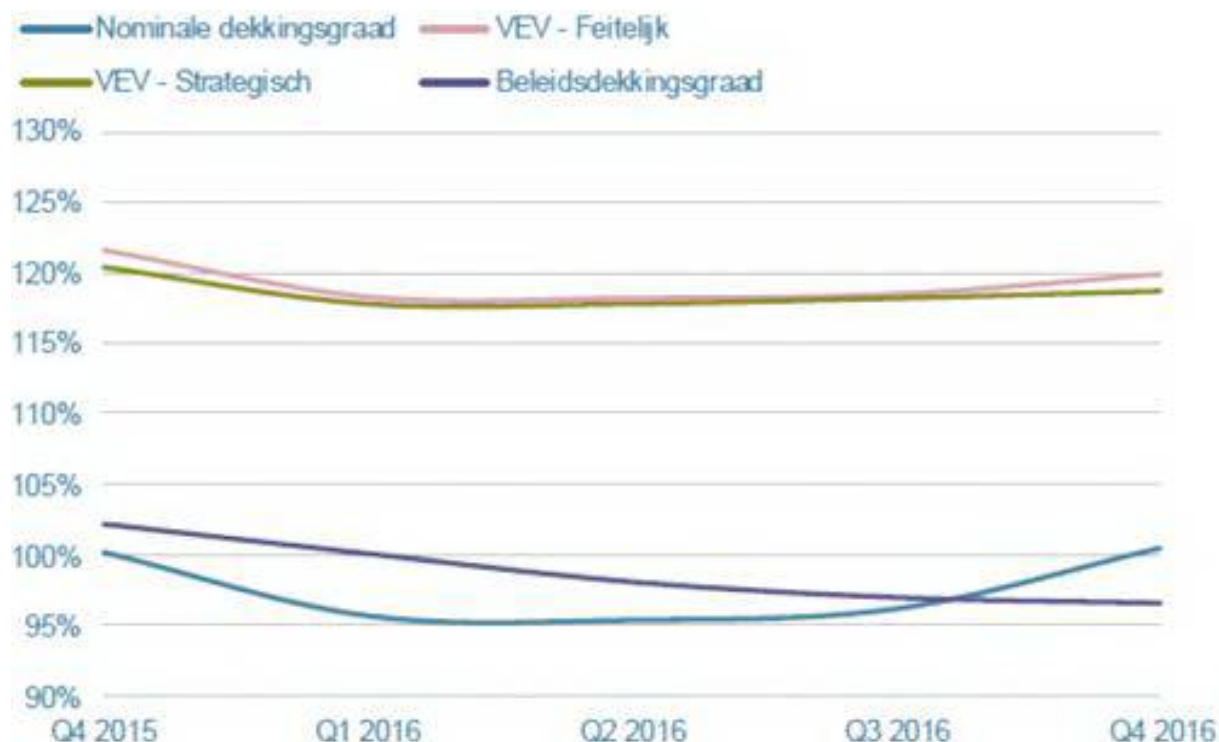
Per 31 december 2015 was de beleidsdekkingsgraad van SPD 102,2%. Omdat er sprake was van een reservetekort was SPD verplicht uiterlijk 1 april 2016 een actualisatie van het herstelplan in te dienen bij DNB. Uit het verloop van het herstelplan blijkt dat de beleidsdekkingsgraad per einde 2026 gelijk is aan 126,0%. Dit is hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 118,6%. Vanaf eind 2019 wordt verwacht dat de dekkingsgraad hoger is dan 110%, waardoor wordt verondersteld dat vanaf dat moment gedeeltelijke indexaties worden verleend conform het vastgestelde beleid. Op 19 mei 2016 verleende DNB zijn goedkeuring aan dit herstelplan.

Per 31 december 2016 was de beleidsdekkingsgraad van SPD 96,6% en lag daarmee nog steeds onder het vereist eigen vermogen van 118,7%. SPD heeft daarom in maart 2017 opnieuw een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB. Uit het verloop van het herstelplan blijkt dat de beleidsdekkingsgraad naar verwachting per eind 2026 gelijk zal zijn aan 125,8%.

Indien de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds op zes achtereenvolgende meetmomenten lager is dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen én voorts de actuele dekkingsgraad op dat moment eveneens lager is dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist vermogen dient het fonds op grond van artikel 135 van de Wvb een korting door te voeren. Een dergelijke maatregel zou voor het fonds voor het eerst per 31 december 2020 van toepassing kunnen zijn.



In navolgende grafiek is het verloop van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad in 2016 weergegeven.



Uit de grafiek blijkt een daling van de beleidsdekkingsgraad, waar volgens het herstelplan een verbetering werd verwacht. De actuele dekkingsgraad steeg fors in het vierde kwartaal van 2016 van 96,3% naar 101,0% als gevolg van de gestegen rente en de positieve beleggingsresultaten. De beleidsdekkingsgraad is daarentegen licht gedaald naar 96,7% per 31 december 2016.

## 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 pensioenfonds heeft een klachten- en geschillenprocedure. De eindverantwoordelijkheid voor de administratieve organisatie en de externe uitvoerders ligt tot slot ook bij het bestuur.

### **Intern toezicht**

De huidige visitatiecommissie is in 2015 benoemd. Begin 2017 heeft de visitatie over het jaar 2016 plaatsgevonden. Van het rapport is de samenvatting in dit jaarrapport opgenomen.

### **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 juli 2016 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 2017 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 21 maart 2017 zijn rapportage over de naleving van de gedragscode gepresenteerd. In 2016 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.

### **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 al in 2015 vastgesteld dat de meeste normen uit de Code worden nageleefd. In bepaalde gevallen week SPD in 2016 (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. In 2016 heeft het bestuur van SPD samen met het bestuur van DPD een meerjaren-beleidsplan opgesteld. Hiermee wordt vanaf 2016 aan deze norm voldaan.

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 is in de loop van 2016 nader ingevuld. Hiermee wordt vanaf 2016 aan de norm voldaan.

Norm 25 Bestuur meet periodiek (minimaal 3-jaarlijks) de effectiviteit van ingezette communicatiemiddelen  
In 2016 heeft het bestuur de meting van de effectiviteit van ingezette communicatiemiddelen in gang gezet. Het onderzoek heeft betrekking op de deelnemersbrieven, Ons Pensioen en de informatiebehoefte van de deelnemers.

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  
De Ombudsman Pensioenen is sinds 1 maart 2016 expliciet in de Code Pensioenfondsen opgenomen als de onafhankelijke klachteninstelling voor pensioenfondsen. Het bestuur van SPD heeft ervoor gekozen geen gebruik te maken van de Ombudsman Pensioenen vanwege het feit dat het pensioenfonds reeds een goed werkende klachten- en geschillenprocedure kent waarbij de onafhankelijkheid is gewaarborgd. Geschillen kunnen volgens het pensioenreglement worden voorgelegd bij de Commissie voor Geschillen, welke bestaat uit drie onafhankelijke leden, te weten een jurist, een actuaaris en een dierenarts. Zo nodig kan de Commissie, per individueel geschil, een deskundige benoemen. Op grond van feiten en omstandigheden die het vormen van een onpartijdig oordeel over het geschil zouden kunnen bemoeilijken heeft ieder lid van de Commissie en de griffier het recht zich aan de behandeling van een zaak te onttrekken en is elk van de betrokken partijen gerechtigd bezwaar te maken tegen een of meer leden van de Commissie of de griffier overeenkomstig artikel 1035 Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering. De Geschillenprocedure is een arbitrageprocedure zoals bedoeld in artikel 1020 Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering, welke voldoende waarborgen biedt om de Ombudsman Pensioenen niet te erkennen.

Norm 50 Permanente educatie  
Jaarlijks wordt in de functioneringsgesprekken 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 (in plaats van 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 2016 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 Verantwoordingsorgaan zijn wel gewezen deelnemers, deelnemers en gepensioneerden vertegenwoordigd. Ook hier prevaleerde geschiktheid boven diversiteit.

## **Algemene ontwikkelingen**

### ***Representativiteit niet geraakt door verhoudingsvereiste***

In 2015 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 het arrest van 9 december 2016 (ECLI:NL:2016:2786) blijkt dat de Hoge Raad van oordeel is dat pensioenfondsen waarbinnen collectief wordt belegd niet onder de btw-vrijstelling vallen. Hoewel de regeling van SPD valt te kwalificeren als een Defined Contributionregeling, wordt er collectief belegd en dragen deelnemers daarom niet een beleggingsrisico van voldoende betekenis. Na de uitspraak van de Hoge Raad zijn er weinig mogelijkheden voor SPD om nog vrijstelling te verkrijgen voor btw-afdracht. 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. Zij ziet voor de btw op internationaal vermogensbeheer nog wel kansen.

### ***Op weg naar een nieuw pensioenstelsel***

Het kabinet werkt aan een nieuw pensioenstelsel. Op 8 juli 2016 stuurde het kabinet een perspectiefnota over een nieuw pensioenstelsel naar de Tweede Kamer. Hierin gaf staatssecretaris Klijnsma vier hoofdlijnen aan voor een nieuw stelsel. De nota bouwt verder op de analyses van de SER uit februari 2015 en mei 2016.

Onderzoeksgroepen van de Pensioenfederatie onderzochten in de laatste maanden van 2016 of de SER varianten I-B en IV-C financieel, juridisch, communicatief en in uitvoering haalbaar zijn. De uitkomst is dat deze contracten technisch uitvoerbaar zijn. Aan beide contracten zitten voor- en nadelen. Voor variant I-B geldt dat op grond van Europese regelgeving degressieve opbouw juridisch niet toegestaan is. Voor variant IV-C geldt dat kan voorkomen dat deelnemers geld moeten overhevelen naar de buffer terwijl het pensioen omlaag gaat. Gelet hierop werkt de SER aan een synthesevariant. Het idee is dat het nieuwe kabinet, dat na de verkiezingen op 15 maart 2017 is samengesteld, 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 2016 zette het pensioenfonds samen met DPD belangrijke stappen in het vergroten van het draagvlak en in het gezamenlijk opzetten en uitvoeren van de communicatiestrategie.

### ***Vergroten draagvlak***

Het draagvlak bij de dierenartsen zit net boven de minimumgrens. Voor deelnemers is het verschil tussen SPD en DPD diffuus. Voor de dierenarts is de pensioenregeling belangrijker dan de rolverdeling tussen vereniging en pensioenfonds. Vandaar dat al in 2015 is gekozen voor een gezamenlijke communicatiestrategie van SPD en DPD om krachtig in te zetten op het verkondigen van de kernboodschap.

SPD biedt een basispensioen voor dierenartsen met degelijke risicodekkingen voor nabestaanden en een facultatieve premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. SPD 'ontzorgt' dierenartsen met het regelen van pensioen. Samen met andere collega's bouwen dierenartsen zo collectief pensioen op.

Dit is doorgezet in 2016. Daar zijn nog extra acties bovenop gekomen om het draagvlak te vergroten. Er is een telemarketingbureau ingeschakeld om te achterhalen wat de beweegredenen zijn om geen lid te worden van de deelnemersvereniging. 'Te druk', 'niet aan gedacht', 'wist niet dat het gratis was', waren de meest gehoorde redenen. Geen bewuste actie dus om af te zien van het lidmaatschap. We hebben halverwege het jaar ook de aanmeldprocedure onder de loep genomen en aanzienlijk vereenvoudigd en vergemakkelijkt. De toetreding tot de vereniging ging onder nieuwe deelnemers vanaf september met zo'n 50% omhoog.

### ***Communicatie over de pensioenregeling in een nieuwe vorm; Pensioen 1-2-3***

Pensioen 1-2-3 is een nieuwe vorm van communiceren over de pensioenregeling. De informatie is opgebouwd in lagen en maakt veelvuldig gebruik van eenvoudige symbolen. De deelnemer bepaalt zelf hoe gedetailleerd hij informatie tot zich neemt. Laag 1 biedt de hoofdlijnen, laag 2 biedt de toelichting op de hoofdlijnen en laag 3 bevat de uitgebreide fondsdocumenten. Laag 1 vervangt de startbrief.

### ***Segmentering in leeftijdscategorieën***

Voor het verbeteren van pensioeninzicht en het vergroten van pensioenbewustzijn is de communicatie in 2016 zoveel mogelijk afgestemd op de verschillende behoeften van de ontvanger. Welke informatie heeft iemand wanneer nodig? We segmenteren grofweg in een viertal leeftijdscategorieën: de jonge dierenarts (tot 40 jaar), de middelbare dierenarts (40-55 jaar), de oudere nog werkende dierenarts (55-65 jaar) en de gepensioneerde dierenarts.

Segmentatie moet ervoor zorgen dat de informatie beter aansluit op de belevingswereld van de verschillende deelnemers. Zo houden we bij de bepaling van onderwerpen voor Ons Pensioen rekening met de verschillende segmenten.

### ***De website***

De website blijft een uiterst belangrijk middel in de communicatiemix van SPD. Deze is in 2016 actueel gehouden. Het bevat naast alle relevante informatie over de pensioenregeling ook Pensioen 1-2-3. Elke maand waren er 1 of meer nieuwsberichten over relevante pensioenonderwerpen, zoals over de financiële situatie van SPD.

### ***Ons Pensioen***

Ons Pensioen is de pensioenkrant met een naam die recht doet aan de collectieve en solidaire principes van het pensioenfonds. De inhoud van dit orgaan komt ook tot stand in een gezamenlijk overleg tussen SPD en DPD. Ons Pensioen probeert het pensioen dichterbij de deelnemer te brengen door naast aandacht voor nieuws rondom pensioen en de pensioenregeling aandacht te besteden aan verhalen, vragen en opvattingen van gewone deelnemers en interviews met bestuursleden over belangrijke onderwerpen. Zoals in 2016: het nieuwe beleggingsbeleid en de precaire financiële situatie.

### **Overige zaken**

Andere nieuwe middelen die in 2016 zijn ontwikkeld.

- | Er zijn 2 checklists gemaakt voor de dierenarts als werkgever/praktijkhouder om pensioen ook in het arbeidsvoorwaardengesprek en tijdens andere belangrijke levensgebeurtenissen onder de aandacht te krijgen. Deze checklists waren eerst getest op een aantal praktijken.
- | Er is een infographic gemaakt, een soort verkort jaarverslag, met daarin de belangrijkste gegevens van het jaar overzichtelijk uitgebeeld.
- | Er is een animatiefilm ontwikkeld voor de jonge dierenarts die begin 2017 gereed is gekomen.
- | Het communicatiebeleidsplan 2017-2019 is geschreven en goedgekeurd door het bestuur.

## **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. Het pensioenreglement is voor het laatst gewijzigd per 1 januari 2016. 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 vijftigjarige 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 beroepspensioenfonds. 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 2016 is ongeveer 42% 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.

Hieronder is een overzicht van de stand per 31 december 2016 weergegeven:

#### LOONDIENST

leeftijd	premie vrijstelling verzekerd?				totaal
	ja	%	nee	%	
jonger dan 30	199	39%	311	61%	510
30 tot 40	392	44%	506	56%	898
40 tot 50	164	45%	198	55%	362
50 tot 60	70	48%	77	52%	147
60 en ouder	9	27%	24	73%	33
	834	43%	1.116	57%	1.950

#### ZELFSTANDIGEN

leeftijd	premie vrijstelling verzekerd?				totaal
	ja	%	nee	%	
jonger dan 30	3	37%	5	63%	8
30 tot 40	92	41%	132	59%	224
40 tot 50	230	42%	324	58%	554
50 tot 60	306	45%	381	55%	687
60 en ouder	53	28%	135	72%	188
	684	41%	977	59%	1.661

#### **Premiebeleid**

Jaarlijks vooraf worden door het bestuur van het pensioenfonds nieuwe pensioeninkoopfactoren vastgesteld op grond van een advies van en berekend door de adviserend actuaire van het pensioenfonds. 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 pensioenfonds.

(x € 1.000)	2016	2015
Kostendeckende premie	29.403	25.272
Conform ABTN vastgestelde minimale vereiste premie	19.540	12.602
Feitelijke premie	21.626	20.736



De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2016	2015
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	23.897	21.404
Opslag voor uitvoeringskosten	1.061	1.000
Solvabiliteitsopslag	4.445	2.868
	29.403	25.272

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2016	2015
Premie volgens beschikbare premiestaffel	21.089	30.219
Premie voor vrijwillige verzekering PVI	537	517
	21.626	20.736

### **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 pensioenfonds. Voor de toeslag per 1 januari van het jaar wordt gekeken naar de financiële positie 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:

<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>Toeslagverlening</b>
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 DNB per die datum gepubliceerde rentetermijnstructuur.
- | Bovengrens toeslagbeleid = 110% + CWT / 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 en per 1 januari 2017 is er geen toeslag toegekend.

### **Haalbaarheidstoets**

Met een haalbaarheidstoets kijkt het pensioenfonds 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 pensioenfonds 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 pensioenfonds. In 2015 voerde het fonds de aanvangshaalbaarheidstoets uit op basis van de scenario'set 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 pensioenfonds 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 2016**

De haalbaarheidstoets 2016 geeft de volgende uitkomsten:

Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkinggraad bedraagt 92,4%. Dit is ruim boven de ondergrens. De afwijking van het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkinggraad bedraagt in slecht weer (5% percentiel) 31,5%. 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 €380 en volgens aanbevelingen van AFM (gebaseerd op totaal aantal deelnemers) €311.

Bedragen x € 1.000	2016	2015
Administratiekosten	1.306	1.290
Adviseurs- en controlekosten m.u.v. controlekosten accountant	171	239
Controlekosten accountant	61	57
Bestuurskosten	237	217
Porti- en drukwerkkosten	40	53
Bijdragen toezichthouders	43	32
Overige kosten	185	42
Totaal pensioenuitvoeringskosten	2.043	1.930

	2016	2015
Deelnemers	3.786	3.651
Gewezen deelnemers	1.187	1.143
Pensioengerechtigden met uitstel ingang pensioen	29	19
Pensioengerechtigden	1.560	1.504
	6.562	6.317

Bedragen x € 1	2016	2015
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer exclusief gewezen deelnemers	€ 382	€ 374
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer inclusief gewezen deelnemers	€ 311	€ 306

### *Beheerskosten vermogensbeheer*

	2016	2015
Gemiddeld belegd vermogen 2016	€ 1.379 miljoen	€ 1.317 miljoen
Totale kosten ( excl. transactiekosten)	€ 5,0 miljoen	€ 4,2 miljoen
Totale kosten (incl. transactiekosten)	€ 6,5 miljoen	€ 6,5 miljoen
Kosten % (excl. transactiekosten)	0,37%	0,32%
Kosten % (incl. transactiekosten)	0,47%	0,49%

De totale kosten vermogensbeheer in bovenstaande tabel zijn identiek aan de kosten die worden gerapporteerd aan de Toezichthouder (jaarstaat J402). Bij het transparant maken van de kosten vermogensbeheer 2016 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.

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.

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

### Vergelijking kosten uitvoering Vermogensbeheer 2016 met 2015

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

**Tabel 1. Kosten vermogensbeheer (in €x 1.000) in 2016**

	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten	Totaal
Vastrentende waarden	1.810	-	1.157	2.967
Aandelen	265	-	83	348
Vastgoed	794	-	12	806
Commodities	-	-	-	-
Alternatieve beleggingen	342	52	175	569
Overige beleggingen	5	-	4	9
Derivaten	638	-	73	711
Overige vermogensbeheerkosten	1.134	-	-	1.134
Totaal	4.988	52	1.504	6.544

**Tabel 2. 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	521*	-	509	1.030
Overige vermogensbeheerkosten	923*	-	-	923
Totaal	4.030	145	2.281	6.456

\*Deze posten zijn anders ingedeeld om in lijn te zijn met de indeling van 2016

## **Inzicht in beheerkosten**

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

### ***Beleggingsmix***

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

### ***Schaalgrootte***

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

### ***Actief / passief beleggen***

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

### ***Overige factoren***

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

## **Beheerkosten**

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

### ***Vastrentende waarden***

De beheerkosten van vastrentende waarden bedroegen in 2016 € 1,8 miljoen, dit is een stijging van € 0,5 miljoen ten opzichte van 2015. Het gemiddeld belegd vermogen van vastrentende waarden is praktisch gelijk gebleven, echter door de verschuiving binnen deze beleggingscategorie van staats- en bedrijfsobligaties naar schulden van opkomende markten, high yield en hypotheeklen zijn de beheerkosten gestegen. De beheerkosten van deze laatste drie subcategorieën zijn hoger, daar staat tegenover dat deze ook een hoger verwacht rendement hebben. Daarnaast wordt met ingang van 2016 21% btw berekend over de beheerkosten van staats- en bedrijfsobligaties.

### ***Aandelen***

De beheerkosten van de categorie aandelen bedroegen in 2016 € 0,3 miljoen, dit is een daling ten opzichte van 2015. Ondanks dat het gemiddeld belegd vermogen van aandelen is gestegen, zijn de beheerkosten gedaald. Deze daling van beheerkosten wordt veroorzaakt door de verschuiving van actief beheerde aandelenfondsen naar passief beheerde aandelenfondsen met lagere beheerkosten begin 2015. In 2016 is het volle effect hiervan merkbaar.

### ***Vastgoed***

De beheerkosten van de categorie vastgoed bedroegen in 2016 € 0,8 miljoen, dit is een stijging van € 0,3 miljoen ten opzichte van 2015. Deze stijging werd veroorzaakt door een stijging van het gemiddelde belegd vermogen in 2016.

### ***Alternatieve beleggingen***

De beheerkosten van de categorie alternatieve beleggingen bedroegen in 2016 €0,3 miljoen, dit is een daling van €0,1 miljoen ten opzichte van 2015.

### ***Derivaten***

De beheerkosten van de categorie derivaten bedroegen in 2016 €0,6 miljoen, dit is een stijging van €0,1 miljoen ten opzichte van 2015. Deze stijging werd met name veroorzaakt door de btw die met ingang van 2016 over deze kosten wordt gerekend.

### ***Overige Vermogensbeheerkosten***

De beheerkosten van de categorie overige vermogensbeheerkosten bedroegen in 2016 €1,1 miljoen, dit is een stijging van €0,2 miljoen ten opzichte van 2015. Deze kosten zijn opgebouwd uit de kosten fiduciair beheer en bewaarloon, alsmede de kosten vermogensbeheer van het pensioenfonds zelf. Deze laatste kosten waren niet inbegrepen in het overzicht van 2015. Ook zijn de overige vermogensbeheerkosten gestegen door de btw die hierop is berekend met ingang van 2016.

### ***Performance gerelateerde kosten***

De performance gerelateerde kosten bedroegen in 2016 €0,1 miljoen, dit is een daling ten opzichte van 2015. Dit werd veroorzaakt door de lagere outperformance van de alternatieve beleggingen.

### ***Transactiekosten***

Transactiekosten zijn de kosten die aan de beurs of aan een broker betaald moeten worden om een transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn niet altijd direct helder zichtbaar omdat ze onderdeel kunnen zijn van een prijs waarin de transactiekosten reeds zijn meegenomen. De transactiekosten zijn dan onderdeel van de zogenaamde nettoprijs. 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 2016 bedroegen €1,5 miljoen (2015: €2,3 miljoen). Uitgedrukt als percentage van het totaal gemiddeld vermogen komt dit neer op 0,11% (2015: 0,17%).

### ***Vastrentende Waarden***

De transactiekosten namen met €0,3 miljoen af van €1,5 miljoen in 2015 naar €1,2 miljoen in 2016. Deze daling werd met name veroorzaakt door de daling van transactiekosten bij staats- en bedrijfsobligaties.

### ***Aandelen***

De transactiekosten van aandelen bedroegen €0,1 miljoen in 2016, een lichte daling ten opzichte van het jaar daarvoor.

### ***Alternatieve beleggingen***

De transactiekosten voor alternatieve beleggingen zijn in 2016 met €0,1 miljoen gestegen van €0,1 miljoen in 2015 naar €0,2 miljoen in 2016. Deze stijging werd veroorzaakt door hogere transactiekosten bij infrastructuur.

**Derivaten**

De transactiekosten van derivaten namen af met €0,4 miljoen van €0,5 miljoen in 2015 naar €0,1 miljoen in 2016. In 2015 is de rentehedge aangepast en verlaagd waardoor er toen hoge transactiekosten waren. Gedurende 2016 is de rentehedge alleen bijgestuurd om deze op gelijk peil te houden.

**Aansluiting met de jaarrekening**

De Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie nemen naast de directe kosten ook de indirecte kosten mee en maken expliciet onderscheid tussen de vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In de jaarrekening zijn alleen de kosten die direct bij het pensioenfonds ad € 1,076 miljoen in rekening zijn gebracht opgenomen. De deels geschatte direct toe te rekenen beleggingskosten binnen de beleggingsfondsen en transactiekosten van €5.468 miljoen maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeveranderingen van de beleggingen. In voorgaande opstelling van de vermogensbeheerskosten zijn daarnaast de kosten opgenomen van advisering inzake vermogensbeheer.



## **BELEGGINGEN**

### ***Terugblik economie en financiële markten***

#### *Politieke aardverschuiving tekent 2016*

2016 stond in het teken van onverwachte politieke gebeurtenissen. Eind juni verraste de Britse bevolking door met een meerderheid voor uittreding uit de Europese Unie (Brexit) te stemmen. De uitslag van het Brexit-referendum typeert de heersende onvrede onder grote delen van de bevolking en de verdeeldheid in de samenleving. Tijdens de Amerikaanse presidentsverkiezingen werd duidelijk dat de ontevredenheid niet tot Europa beperkt blijft. Tegen alle opiniepeilingen in won Donald Trump de strijd om het presidentschap van Hillary Clinton. Vervolgens stemde begin december een grote meerderheid van de Italiaanse kiezers tegen de voorgenomen constitutionele hervormingen. 2016 stond in het teken van onverwachte politieke gebeurtenissen.

De westerse economieën zijn vooralsnog bestand tegen deze politieke veranderingen die veel onzekerheid met zich meebrengen. De economische groei in zowel de Verenigde Staten als in Europa was in 2016 gematigd positief en vrij stabiel. De verbeteringen in de economische situatie zijn onder andere zichtbaar op de arbeidsmarkt. De inflatiecijfers zijn nog laag, maar lopen langzaam op. Het herstel van de olieprijs is de belangrijkste oorzaak hiervan. Door de onrust op de financiële markten en de angst voor een wereldwijde groeivertraging in de eerste maanden van het jaar, bleef het monetaire beleid ruim.

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

### ***Gevoerd beleid***

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

#### *EMIR - central clearing*

Het pensioenfonds heeft in 2016 besloten om het operationeel mogelijk te maken om in geclearde swaps te kunnen handelen. De afgelopen jaren is de liquiditeit van de bilaterale swaps namelijk verslechterd. Dit komt omdat een aantal tegenpartijen hogere transactiekosten zijn gaan doorrekenen of hebben besloten om zelfs helemaal geen bilaterale swaps meer aan te bieden. Daarnaast is sinds 2016 een aantal marktpartijen vanwege EMIR verplicht om geclearde renteswaps te handelen. Ondanks dat het pensioenfonds uitstel heeft om renteswaps via een centrale clearing te moeten handelen, is de kans groot dat het ruim voor de ingangsdatum in 2018 gunstig is om over te stappen van bilaterale naar geclearde renteswaps.

#### *EMIR - oplossingsrichting cashbehoefte*

Bij geclearde renteswaps wordt de marktwaardeverandering op dagbasis afgerekend in de vorm van cash terwijl de allocatie van het pensioenfonds naar cash laag is. Om in de benodigde cashbehoefte te voorzien heeft het pensioenfonds een aantal oplossingsrichtingen hiervoor onderzocht. Ook is besloten de verwachte cashbehoefte dagelijks te gaan monitoren op het moment dat overgegaan wordt tot central clearing.

#### *Verantwoord Beleggingsbeleid 'next step'*

In 2016 heeft het pensioenfonds een aantal stappen gezet op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen, met als doel het verantwoord beleggen beleid te integreren in de beleggingsportefeuille. Zo zijn investment beliefs opgesteld met betrekking tot verantwoord beleggen.

Ook in 2017 zal het pensioenfonds waar mogelijk verdere verbeteringen aan het verantwoord beleggen beleid willen doorvoeren.

### *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. Het pensioenfonds heeft de toegevoegde waarde van actief beheer in deze categorie onderzocht en geconcludeerd dat de mogelijkheid bestaat tot het verslaan van de benchmark (alpha) na kosten omdat opkomende markten inefficiënt zijn. Op basis van de toegevoegde waarde van factorbeleggen in termen van hoger verwacht rendement en lager risico ten opzichte van de benchmark is de voorkeur uitgesproken voor factorbeleggen als beoogde strategie. Gegeven het feit dat de actieve keuze met name in de keuze voor de factoren zit, en de strategie passief is in de uitvoering doordat strategisch blootstelling wordt gezocht naar een aantal factorpremies, is geconcludeerd dat de strategie in voldoende mate aansluit bij de investment beliefs van het pensioenfonds.

Vervolgens is op basis van het gerealiseerde track record de overtuiging uitgesproken dat de juiste manager(s) geselecteerd kan worden om deze alpha daadwerkelijk te realiseren. Het pensioenfonds heeft een positieve grondhouding ten aanzien van factorbeleggen in aandelen opkomende markten en zal de ontwikkelingen blijven monitoren het komend jaar.

### **Portefeuillewaarde**

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

Bedragen x € 1.000.000	2016		2015	
	Bedrag	Percentage	Bedrag	Percentage
Vastgoed	136	10%	51	4%
Aandelen	427	30%	424	32%
Vastrentende waarden	799	57%	803	63%
Overige beleggingen	44	3%	35	3%
Derivaten	3	-	-31	-2%
<b>Totaal</b>	<b>1.409</b>	<b>100%</b>	<b>1.282</b>	<b>100%</b>

### *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.

	2016		2015	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Vastgoed	12,2%	10,3%	6,3%	8,4%
Aandelen	8,9%	8,6%	7,7%	7,9%
Vastrentende waarden	6,2%	5,6%	-0,3%	-0,4%
Alternatieve beleggingen	2,4%	4,1%	3,4%	-4,3%
<b>Totaal</b>	<b>7,2%</b>	<b>6,8%</b>	<b>2,2%</b>	<b>1,9%</b>
<b>Totaal inclusief hedgeportefeuilles</b>	<b>10,8%</b>	<b>-</b>	<b>0,1%</b>	<b>-</b>

### **Afdekking renterisico**

Het renterisico is een groot risico in de pensioenbalans. Het pensioenfonds beheerst dit risico door te beleggen in vastrentende waarden en renteswaps. Het pensioenfonds maakt gebruik van een strategie waarbij 60% van de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad op basis van de rekenrente wordt afgedekt. Het beleid is in 2016 niet aangepast.

De 30-jaars swaprente daalde in 2016 met 0,37% van 1,61% naar 1,24%. De daling over het gehele jaar bleef hiermee beperkt ondanks grotere fluctuaties gedurende het jaar. Door de per saldo gedaalde rente behaalde de rentehedge een positief resultaat, waarmee een gedeelte van de stijging van pensioenvoorzieningen werd gecompenseerd.

### **Afdekking valutarisico**

Het pensioenfonds belegt in verschillende beleggingen die in buitenlandse valuta's genoteerd zijn. Belangrijke buitenlandse valuta's waarin belegd wordt zijn de Amerikaanse dollar, Japanse yen en Britse pond. Het valutarisico van deze valuta's wordt voor Aandelen Europa, Aandelen Wereld en (internationaal) Direct vastgoed 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 de beleggingsinstellingen. Andere valuta's waaronder de valuta's van opkomende landen worden niet afgedekt.

In 2016 verzwakte de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar en Japanse yen maar werd juist sterker ten opzichte het Britse pond. Per saldo droeg de valuta afdekking negatief bij aan het resultaat van de portefeuille over 2016. Dit komt vooral door de koersontwikkeling van de Amerikaanse dollar, aangezien dit de grootste af te dekken valutapositie is.

### **Vastrentende waarden**

#### *Euro staatsobligaties*

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 pensioenfonds te kunnen voldoen.

In de eerste helft van 2016 daalde de Duitse rente naar een dieptepunt van -0,19%. Net als in 2015 was een belangrijke oorzaak hiervan het beleid van de centrale banken. De Amerikaanse centrale bank (Fed) was het hele jaar terughoudend met het verhogen van de rente en de Europese centrale bank (ECB) heeft het opkoopprogramma zelfs uitgebreid en begon ook bedrijfsobligaties op te kopen. Een grote schok voor de markten was de uitkomst van het Britse EU referendum. In de tweede helft van het jaar steeg de rente weer. Een belangrijke gebeurtenis was de overwinning van Donald Trump. Trump heeft beloofd om de economie een boost te geven. Er zal onder andere een infrastructureel investeringsprogramma starten en de belastingen worden verlaagd. De impact op de markten was groot. Hogere groei- en inflatieverwachtingen werden ingeprijsd en dat trok ook de rentes omhoog. De Fed maakte dan uiteindelijk toch de stap om de rente met een kwart procent te verhogen naar een niveau van 2,44%. Dit terwijl de rente eerder in het jaar nog op een stand van 1,36% stond. Trumps overwinning was ook in Europa te voelen, de Duitse rente steeg naar een niveau van 0,21% na het dieptepunt van -0,19%. De staatsobligatiesportefeuille behaalde met een rendement van 4,2% versus een benchmarkrendement van 4,1% een outperformance van 0,1%.

#### *Euro bedrijfsobligaties*

Het was een zeer dynamisch jaar voor de creditmarkten. Risico-opslagen begonnen het jaar rond 1 procentpunt boven swaps. Halverwege februari was dit opgelopen tot 1,3 procentpunt doordat er veel zorgen waren om de lage olieprijs. Bovendien waren er grote zorgen over Deutsche Bank. Een maand later veranderde de stemming abrupt toen de ECB aankondigde bedrijfsobligaties toe te voegen aan de opkoopprogramma's. Risico-opslagen reageerden direct en lagen snel onder 1 procentpunt. In juni waren risico-opslagen weer hoger omdat Britse kiezers voor een toekomst buiten de Europese Unie kozen. Inmiddels was het ECB opkoopprogramma van bedrijfsobligaties echter opgestart en er werd al snel duidelijk dat de ECB veel meer opkocht dan aanvankelijk gedacht. Daarnaast bleek de schok op de economie na Brexit mee te vallen. Daardoor vonden risico-opslagen hun weg weer naar beneden: in september lagen risico opslagen rond 0,65 procentpunt. Risico-opslagen gingen weer omhoog toen Trump tegen de verwachtingen in de presidentsverkiezingen van de Verenigde Staten won. Hierdoor zag de markt grotere politieke risico's wereldwijd, vooral in Emerging Markets, maar ook in het zuiden van Europa en ook in Frankrijk wat in april dit jaar ook presidentsverkiezingen heeft.

Doordat de ECB ook in december bleef doorkopen eindigden risico-opslagen het jaar rond de 0,65 procentpunt. Ondanks dat de politieke agenda tot grote verrassingen leidde, is er veel waarde toegevoegd aan de portefeuille in 2016. Nadat de ECB aankondigde ook bedrijfsobligaties op te gaan kopen is er veel risico toegevoegd aan de portefeuille. Doordat risico-opslagen hierna flink naar beneden gingen, heeft dit veel extra waarde opgeleverd. Hierna is er veel risico afgebouwd met name in obligaties die worden opgekocht door de ECB. Dit betaalde zich uit toen Trump gekozen werd tot 45ste president: risico- opslagen op deze obligaties gingen omhoog. Naast lagere risico-opslagen eindigde het jaar ook met een lagere rente. De Duitse vijfjaars rente daalde van -0,03% eind 2015 naar -0,53% eind 2016. Tezamen met de lagere risico-opslagen leidde dit tot een benchmark rendement van: 3,4%. Door de behaalde outperformance van 0,8% bedroeg het portefeuille rendement: 4,2%.

### *High Yield*

In 2016 herstelde de beleggingscategorie Global High Yield zeer sterk van de verliezen die een jaar eerder werden gerealiseerd. 2016 zal daarom de boeken ingaan als één van de beste jaren van deze eeuw. Het jaar begon nog moeizaam, maar vanaf februari ging de markt fors omhoog onder aanvoering van stijgende grondstofprijzen. Hiervan konden met name de sectoren energie en metaal- en mijnbouw stevig profiteren. Ook de 'search for yield' in de lage rente omgeving droeg bij aan het rendement. De Amerikaanse index presteerde aanzienlijk beter dan de Europese index vanwege de hogere gevoeligheid voor grondstofprijzen en de gemiddeld lagere kredietwaardigheid van de bedrijven. Politieke omstandigheden als de Brexit stem en de verkiezing van Donald Trump tot president van de Verenigde Staten hadden geen (langdurige) negatieve impact op de markt. Ook de renteverhoging die in december in de VS plaatsvond, bracht geen kentering teweeg in het positieve sentiment. De beleggingen in Global High Yield behaalden met een rendement van 12,4% versus een benchmarkrendement van 15,1% een underperformance van 2,7%.

### *Emerging Markets Debt*

Per saldo was 2016 een goed jaar voor beleggen in obligaties uit opkomende markten. Het rendement op obligaties in lokale valuta (LC) was het op één na hoogste rendement van alle beleggingscategorieën wereldwijd. De categorie als geheel behaalde een rendement van ruim 13% (in euro unhedged). Zowel de rente- als de valutacomponent hebben hier beide positief aan bijgedragen. Het rendement op obligaties opkomende markten genoteerd in dollar (HC) bleef hierbij iets achter met een return van nog steeds ruim 8% (euro hedged). De waardering aan het begin van het jaar was erg aantrekkelijk wat onder meer tot instroom in zowel LC als HC heeft geleid.

Echter niet heel 2016 verliep makkelijk, zeker niet het vierde kwartaal. Sinds de Amerikaanse verkiezingen in november waren de rendementen van beide categorieën (LC en HC) negatief. De winst van Trump had een behoorlijk negatieve impact op Mexico, gegeven de anti-Mexico retoriek in zijn verkiezingscampagne. Over 2016 verloor Mexico 17% waarbij het grootste deel van het verlies kwam door een waardedaling van de Mexicaanse peso. Met name de onzekerheid over de implicaties over het beleid van de nieuwe president en de dreiging van een meer protectionistisch handelsbeleid drukt op de beleggingscategorie. Het absolute rendement voor Emerging Markets Debt over 2016 bedroeg 10,5%, het relatieve rendement was negatief, namelijk 0,8%.

Per saldo heeft de vastrentende waarden portefeuille met een rendement van 6,2% versus een benchmarkrendement van 5,6% een outperformance van 0,5% behaald.

## **Aandelen**

Ondanks de volatiliteit bleek 2016 een uitstekend jaar voor aandelenbeleggers. De start van het jaar was echter minder. In de maanden voorafgaande aan de start van het nieuwe jaar werd de stemming vooral gedrukt door de dalende olieprijs en een teruggang van de Chinese economie. Ook de angst voor een recessie in de VS zorgde aanvankelijk voor een verdere druk op aandelen en aan het eind van het eerste kwartaal noteerde de MSCI World Index ruim 5% (€ %) lager. Het monetaire beleid van centrale banken bleef onverminderd groeibevorderend en tijdens het kwartaal herstelde dan ook het vertrouwen onder aandelenbeleggers. Dit vertrouwen liep vervolgens snel averij op vanwege de Brexit. Maar gesterkt door een aantrekkende economische groei in de Verenigde Staten en het uitblijven van renteverhogingen door de centrale banken, keerden beleggers weer terug naar aandelen. De verliezen bleven echter beperkt en het tweede kwartaal sloot zelfs circa 3,5% hoger. Ook het beleggingsklimaat in het derde en vierde kwartaal werd gekenmerkt door 'risk on'. De verkiezing van Trump en gunstige ontwikkeling van de werkloosheid in de VS deden beleggers versneld uit obligaties en in aandelen stappen.

De aandelenportefeuille van het pensioenfonds, die passief wordt beheerd, is in 2016 met 8,9% gestegen. De benchmark steeg met 8,6%. De portefeuille presteerde iets beter dan de benchmark.

## **Alternatieve beleggingen**

### *Private equity*

Gesteund door de monetaire autoriteiten was een aantrekkende groei zichtbaar in zowel Europa als Amerika. De kasposities bij de grote bedrijven waren goed gevuld en de vraag naar verdere groei domineerde. Dit vormde de ideale bodem voor een sterke fusie- en overnamemarkt. Dit was terug te zien in het aanhoudend hoge percentage verkopen door private equity fondsen vanuit hun huidige posities die in voorgaande jaren zijn opgebouwd. Mede door deze verkopen ontstond gelijktijdig een sterke instroom van nieuw geld door institutionele investeerders naar de private equity fondsen, om hun allocaties naar de beleggingscategorie op peil te houden. Ondanks de goede verkoopmarkt steeg de totale waarde van ondernemingen in handen van private equity verder tot boven de USD 2,000 miljard. Ten opzichte van het totaal aan beursgenoteerde waarden een bescheiden bedrag. Op korte termijn hadden de private equity fondsen het moeilijk om beter te presteren dan beursgenoteerde aandelen. Dit kwam vooral door de hoge kosten. Onder druk van investeerders is er een dalende trend te zien. De lange termijn rendementen van private equity zijn duidelijk beter dan die van de beursgenoteerde aandelen. Dit verklaart mede de aanhoudende instroom van nieuw geld naar private equity.

De beleggingen in de portefeuille behaalden over 2016 een rendement van -9,8%. Dit blijft achter bij de benchmark van 16,5%. Belangrijke oorzaak hiervan was de verwerking van een administratieve correctie begin 2016 op het te hoog ingeschatte rendement van het vierde kwartaal 2015. De rendementen op langere termijn zijn goed.

### *Infrastructuur*

In 2016 is de economische groei in Europa verder aangetrokken terwijl de groei in de VS op een sterk niveau bleef. Dit zorgde in beide regio's voor een verdere impuls van GDP gerelateerde infrastructuur activa en dan met name de transportsector. Verkeersvolumes bleven groeien, met name tolwegen en vliegvelden. Bij havens blijft de strategische ligging een belangrijke factor om de volatiliteit in de wereldwijde handel te compenseren. Ondanks de aantrekkende groei is de inflatie nog steeds relatief laag in Europa. Hierdoor bieden gereguleerde infrastructuur zoals telecomnetwerken, water- en sociale infrastructuur wel een stabiel lange termijn inkomen maar de winstgroei door de koppeling met de inflatie blijft achter.

Infrastructuur genereerde in 2016 een gemiddeld rendement van 8-10% met een cashyield van rond de 4%. Voor 2017 verwachten we een gelijksoortig rendement waarbij de ontwikkeling van de rentestand nog wel voor volatiliteit kan zorgen. Fundamenteel is de vraag naar de asset class echter robuust door de toestroom van kapitaal en de pijplijn van assets die naar de markt komen beperkt. De fondsen in de portefeuille zitten in hun volwassen fase en beheerders zijn daarom actief de belangen aan het verkopen.

Het infrastructuurfondsfonds behaalde in 2016 een rendement van 6,8%. De benchmark behaalde een rendement van 2,7%.

### **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 2016 bedroeg 2,7% terwijl de benchmark een rendement behaalde van 0,7%.

De portefeuille met alternatieve beleggingen van het pensioenfonds is in 2016 met 2,4% gestegen. De benchmark behaalde een rendement van 4,1%. De portefeuille bleef hiermee achter bij de benchmark.

### **Vastgoed**

#### *Nederlands vastgoed*

De Nederlandse vastgoedmarkt presteerde in 2016 sterk. Dit kwam vooral door waardeinstijgingen van woningen en kantoren. De belangstelling van buitenlandse beleggers voor Nederlands vastgoed bleef onverminderd hoog. In de sectoren woningen, winkels en kantoren werden grote portefeuilles aangekocht door buitenlandse beleggers gedaan. Dit droeg bij aan het hoge rendement van vastgoed in Nederland.

#### *Internationaal vastgoed*

In 2016 is de internationale vastgoed allocatie uitgebreid en droeg meteen bij aan het positieve resultaat. Ondanks de verhoogde politieke onzekerheid heeft internationaal vastgoed een goed jaar achter de rug, waarbij positieve huurgroei is gerealiseerd in de belangrijkste vastgoedmarkten, specifiek logistiek in de Verenigde Staten en winkelhuren in continentaal Europa, welke beide met bijna 7% stegen. Mede door de lage rente is de vraag vanuit beleggers voor internationaal vastgoed nog steeds groot, voornamelijk in continentaal Europa en Australië, terwijl de prijzen in het Verenigd Koninkrijk onder druk stonden als gevolg van een mogelijke Brexit.

De totale vastgoedportefeuille presteerde (exclusief valuta rendement) met 12,2% beter dan de benchmark, die een rendement behaalde van 10,3%.

### **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.

Op de discretionaire mandaten (Vastgoed, Euro Staats- en niet-Staatsobligaties) van het pensioenfonds wordt geen maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid toegepast. De portefeuille van het pensioenfonds wordt voor een deel belegd in beleggingsinstellingen in beheer bij Achmea IM en BlackRock. Binnen deze beleggingsinstelling wordt een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid gevoerd. Dit beleid bestaat uit een uitsluitingsbeleid.

#### *Uitsluitingsbeleid*

Achmea IM past op het Achmea Investment Management Wereldwijd High Yield Fonds een uitsluitingsbeleid toe. Uitsluitingen worden vormgegeven vanuit het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid van Achmea IM. De volgende uitsluitingen gelden:

Controversiële wapens

De uitsluitingen hebben betrekking op producenten van controversiële wapens. De lijst van uitgesloten ondernemingen op basis van controversiële wapens wordt elk halfjaar opnieuw vastgesteld aan de hand van het gekozen uitsluitingsbeleid en onderzoeksresultaten van een onafhankelijk onderzoeksbureau.

VN Global Compact

De uitsluitingen hebben betrekking op ondernemingen die de uitgangspunten van de VN Global Compact structureel schenden. De lijst met uitgesloten beleggingen is aan verandering onderhevig. Deze lijst wordt eenmaal per jaar herzien en bepaald door Achmea IM.

BlackRock past eveneens een uitsluitingsbeleid toe op aandelen wereldwijd (DC). Dit betreft het uitsluiten van controversiële wapens.

In 2017 zal het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid verder worden uitgewerkt.

**Vooruitblik**

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

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

## FINANCIËLE PARAGRAAF

Bij de beoordeling van de financiële positie door de certificerend actuaris 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 actuaris heeft verklaard dat de vermogenspositie van het pensioenfonds naar haar mening slecht is, vanwege het dekkingstekort.

### Dekkingsgraad

	31-12-2016	31-12-2015	31-12 2014	31-12 2013	31-12 2012
	%	%	%	%	%
Actuele dekkinggraad	101,0	100,3	106,8	104,1	98,8
Beleidsdekkinggraad	96,7	102,2	107,5	-	-
Reële dekkinggraad	79,1	83,0	-	-	-
Vereiste dekkinggraad	118,7	118,6	113,4	110,7	111,1
Minimaal vereiste dekkinggraad	104,1	104,1	104,1	104,1	104,1

Tot en met 2014 was de actuele dekkinggraad bepalend voor de financiële positie van het pensioenfonds. 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 pensioenfonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid.

### Actuariële analyse van het resultaat

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

	2016	2015
Rendement en wijziging rentetermijnstructuur	12.647	-78.728
Premies	-3.401	-2.232
Waardeoverdrachten	22	-34
Kosten	-208	202
Uitkeringen	-41	-53
Kanssystemen	8.453	1.091
Wijziging actuariële grondslagen	-6.758	-
Incidentele mutaties	-	570
Andere oorzaken	-3	-5
Resultaat	10.711	-79.189

### Rendement en wijziging rentetermijnstructuur

Het beleggingsresultaat is het saldo van de beleggingsopbrengsten en de benodigde intresttoevoeging aan de technische voorzieningen (135.591) en het saldo uit hoofde van wijziging RTS (-122.944). Dit leidt tot een positief jaarresultaat van 12.647.



### **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 (25) bedraagt negatief 4 ; het resultaat op uitgaande waardeoverdrachten (120) bedraagt positief 26 . Per saldo een positief resultaat op waardeoverdrachten van 22.

### **Kosten**

De werkelijke uitvoeringskosten bedroegen 2.043 in het boekjaar. Voor uitvoeringskosten kwam 853 beschikbaar uit de benodigde premie en 982 uit de technische voorziening. Per saldo een verlies van 208.

### **Uitkeringen**

Het resultaat op uitkeringen, een verlies van 41, bestaat uit het verschil in gedane uitkeringen (28.080 ) en de vrijval uit de voorziening ten behoeve van de uitkeringen (28.039).

### **Kanssystemen**

Het resultaat op kanssystemen is 8.453 positief. Dit is een combinatie van het positieve resultaat op sterfte (704), het negatieve resultaat op arbeidsongeschiktheid (714 ), het positieve resultaat op mutaties (1.256 ) en het positieve resultaat op herverzekering (7.207 ).

### **Wijziging actuariële grondslagen**

In 2016 is het fonds overgegaan op de prognosetafel AG2016 (effect - 4.601) en een nieuwe fondsspecifieke ervaringssterfte (effect 2.157).

### **Andere oorzaken**

Het resultaat op overige oorzaken bestaat uit de overige lasten ad 3 uit de resultatenrekening.

## **RISICOPARAGRAAF**

In 2015 heeft het bestuur besloten integraal risico management (IRM) beter te verankeren in de organisatie, processen en de planning van het fonds. Door middel van vastlegging in een beleidsdocument en opzet van een Risicoadviescommissie wil het bestuur het risico management integraal onderdeel uit laten maken van alle processen en besluiten binnen het pensioenfonds.

Het beleidsdocument beschrijft de invulling van de governance structuur, de doelstellingen en overall risicobereidheid van SPD. Ook is een procedure beschrijving opgenomen van een risk assessment, control assessment, een implicatieprocedure en een incidentenprocedure. Daarnaast bevat het document een risicoregister: dit is een lijst van de geïdentificeerde risico's inclusief beheersmaatregelen. In de komende jaren is het de bedoeling om op initiatief van de Risicoadviescommissie alle relevante risico categorieën te herzien en waar nodig verder uit te werken. Met name voor de financiële risico's is dit proces bij SPD verder gevorderd, mede als gevolg van het in 2015 doorlopen traject van de herziening van het vermogensbeheer. In de eerste vergadering van 2017 zijn de risicodefinities aangepast en vastgesteld door het bestuur en opgenomen in het IRM beleidsdocument als basis voor het risicoregister. Jaarlijks worden de risicocategorieën en de beheersmaatregelen door de verschillende bestuurscommissies geëvalueerd.

In 2016 heeft het bestuur en de Risicoadviescommissie tijdens een aantal bijeenkomsten gekeken naar de rollen, taken en verantwoordelijkheden van het bestuur, de diverse commissies, adviseurs en dienstverleners. De uitkomst is vastgelegd volgens de RACI-methodiek (Responsible, Accountable, Consulted en Informed). Het bestuur heeft op 31 januari 2017 de geactualiseerde RACI-tabel vastgesteld.

In 2017 zal aan de hand van de door het bestuur als geheel vast te stellen risicobereidheid voor de niet-financiële risico's ook het risicoregister voor de niet-financiële risico's opnieuw worden bekeken en verder worden ingevuld.

### ***Risicomanagement proces niet-financiële risico's***

De strategische doelstelling van SPD is dat de pensioenregeling op een doelmatige wijze tegen aanvaardbare kosten wordt uitgevoerd. Met betrekking tot de niet-financiële risico's houdt het bestuur rekening met reputatieschade en/of financiële schade.

In 2016 heeft het bestuur ten aanzien van de volgende niet-financiële risico's vastgesteld dat het risico (kans en/of impact) in 2016 hoog was of hoger is geworden:

- | Omgevingsrisico
- | Communicatierisico
- | Operationele risico's binnen de uitbesteding
- | Toezichtsrisko

In 2017 zal het bestuur verder gaan met vaststelling van de risicobereidheid en de analyse van de reeds bestaande maatregelen op het gebied van niet-financiële risico's. Als onderdeel van dit proces zal als eerste het uitbestedingsrisico verder worden uitgewerkt en zal de overkoepelende risicobereidheid voor de niet-financiële risico's in het IRM beleidsdocument worden verwoord.

### ***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.

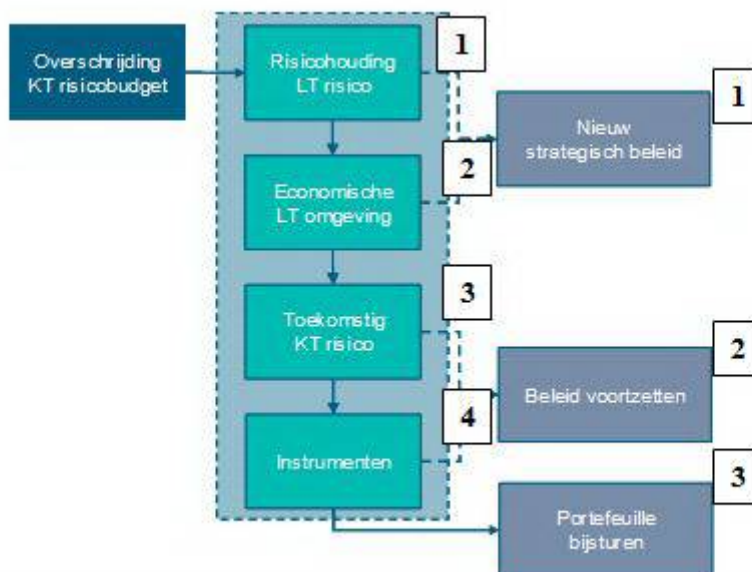
### Strategische sturing

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.



Figuur 1. 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 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.

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:

- | Het marktrisico wordt onderzocht in de ALM en portefeuilleconstructiestudie. Gewenste risico's worden meegenomen in de ALM studie. Het betreft risico's waar bewust voor gekozen wordt op basis van risico/rendementsverwachtingen. Met behulp van een ALM en portefeuilleconstructiestudie maakt het pensioenfonds een inschatting van de omvang van dit risico en de mogelijke impact hiervan op het pensioenfonds. Gegeven de risicohouding van het pensioenfonds wordt bepaald welke risico's het pensioenfonds wil lopen vanwege het verwachte rendement en welke risico's het pensioenfonds deels of volledig wil afdekken. Bij Sturen op Risico wordt op basis van het dekkingsgraadirisico (TE vs verplichtingen) beoordeeld of het risico van het pensioenfonds binnen de bandbreedtes (de tracking error ten opzichte van de verplichten mag zich bewegen tussen 4,0% en 9,8%) beweegt. Door middel van een bandbreedte rondom het strategisch vastgestelde risicoprofiel wordt het balansrisico beheerst doordat zodoende wordt gesignaleerd wanneer het risicoprofiel op korte termijn significant afwijkt van het beoogde risicobudget. Bij overschrijding van de analyse bandbreedte ontvangt het pensioenfonds van haar fiduciair beheerder een advies over het (middel)lange termijn risico, de korte termijn vooruitzichten en de mogelijk te nemen acties.
- | Met behulp van een stress indicator wordt het marktrisico gemonitord. Het pensioenfonds heeft een limiet vastgesteld wat als waarschuwingssignaal moet dienen ter indicatie van een hoog marktrisico en krachtige trend in marktbevingen. Het raken van de trigger geeft een signaal dat analyse van de economische situatie en beoordeling van het balans- en beleggingsbeleid gewenst is.
- | Het pensioenfonds monitort de gevoeligheid van de dekkingsgraad in stress scenario's door middel van inzicht in de dekkingsgraadimpact bij marktschokken op zakelijke waarden en rente. Als de dekkingsgraad in een stress scenario onder de kritische ondergrens van 89% zakt, wordt een waarschuwingssignaal gegeven en ontvangt het pensioenfonds een advies van de fiduciair beheerder over de mogelijk te nemen acties. 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 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 %
+150bp	84	96	107	113	119	131	142
+100bp	82	92	103	108	114	124	135
+50bp	80	89	99	104	109	118	128
0bp	78	86	95	100	104	113	122
-50bp	75	84	92	96	100	108	116
-100bp	73	81	88	92	95	103	110
-150bp	72	78	85	88	91	98	105

N.B.

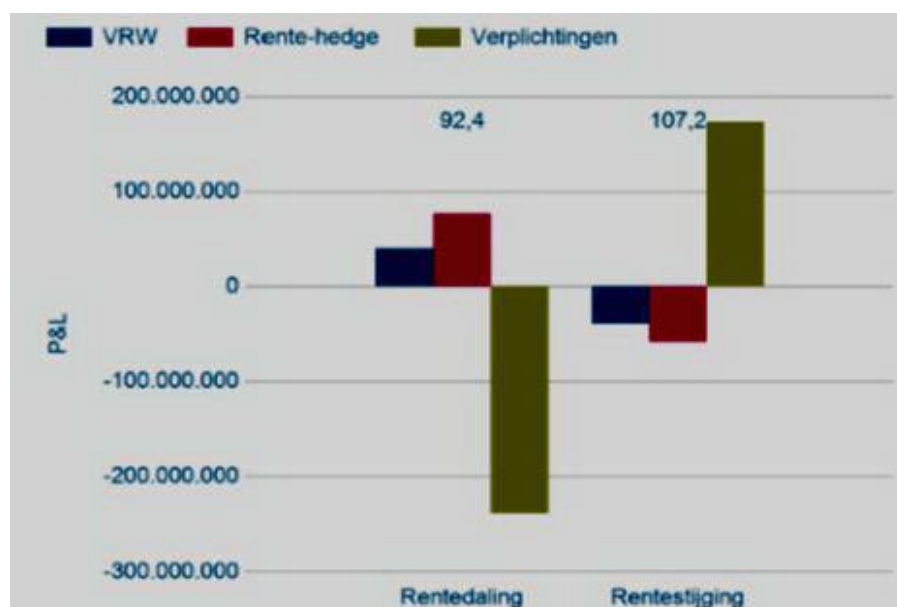
De startdekkingsgraad in bovenstaande tabel kan afwijken van de huidige dekkingsgraad. De tabel toont een schok over een periode van één jaar. Dit heeft gevolgen voor de gebruikte Ultimate Forward Rate waardoor de dekkingsgraad bij onveranderde marktomstandigheden toch kan wijzigen.

#### Renterisico

Beheersmaatregelen:

- ┆ Op basis van het risicoprofiel wordt het renterisico voor 60% van de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichtingen 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 2016) wordt de impact weergegeven op de dekkingsgraad van renteschokken.



### *Aandelenrisico*

Het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen.

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.
- | Het aandelenrisico wordt in de portefeuilleconstructie omgezet in een belegbare benchmark.
- | Het aandelenrisico wordt door middel van de risicorapportage inzichtelijk gemaakt en waar nodig bijgestuurd door middel van aanpassing van de feitelijke allocatie.
- | In de risicorapportage wordt de actuele volatiliteit van de beleggingscategorie aandelen in de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds gemeten en afgezet tegen de veronderstelde volatiliteit die als input is gebruikt voor het ALM proces.
- | Door middel van een bandbreedte rondom de benchmarkgewichten wordt het aandelenrisico beheerst. Deze bandbreedtes worden tevens vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen.
- | Het pensioenfonds heeft een gediversifieerde aandelenportefeuille met een spreiding over factoren, regio's en managers.

### **Overige financiële risico's**

#### *Inflatierisico*

Het pensioenfonds heeft een voorwaardelijk toeslagbeleid, gebaseerd op de ambitie om de pensioenen waardevast te houden, gebaseerd op de prijsinflatie op basis van de consumenten prijsindex. Het pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het (voorwaardelijk) 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:

- | De indexatie ambitie wordt in de ALM getoetst.
- | De kans op indexatie wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage.
- | Het pensioenfonds heeft beleggingscategorieën in de portefeuille die positief reageren in een hoog inflatiescenario.
- | Het inflatierisico wordt niet actief afgedekt.

#### *Valutarisico*

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Het pensioenfonds belegt een gedeelte van zijn portefeuille buiten de eurozone. Hierdoor loopt het pensioenfonds valutarisico.

Beheersmaatregelen:

- | "Het valutarisico wordt beheerst in de portefeuilleconstructie studie; op basis van deze analyses wordt (gedeeltelijk/ volledig) afgedekt voor een aantal gedefinieerde valuta en beleggingscategorieën. 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%.

#### *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

- | In de ALM-studie en portefeuille constructie wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden bepaald en een verdeling binnen deze categorie.
- | In de risicorapportage wordt de actuele volatiliteit van de beleggingscategorie vastrentende waarden in de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds gemeten en afgezet tegen de veronderstelde volatiliteit die als input is gebruikt voor het ALM proces.
- | Binnen de beleggingsportefeuilles zijn limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren. De rating wordt bepaald conform het geldende ratingbeleid van de fiduciair beheerder, berekend aan de hand van de beschikbare Moody's, S&P en Fitch ratings. De bandbreedte bij de basisportefeuille betreft de afwijking ten opzichte van 'risicovrij', wat een indicatie is van de mismatch tussen vastrentende waarden en de swaprente.
- | Monitoring vindt plaats op basis van de risicorapportage.
- | Kredietrisico wordt in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt aan de hand van de ontwikkeling van de creditspread. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen de basisportefeuille en de overige vastrentende waarden. Door middel van een bandbreedte rondom de creditspread wordt het kredietrisico beheerst, zodoende wordt gesignaleerd wanneer het kredietrisico in historisch perspectief significant afwijkt van het gemiddelde. De bandbreedte is gebaseerd op de historische spreadontwikkeling waarbij het 20% percentiel aan de boven- en onderkans 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.

#### *Tegenpartijrisico*

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

#### Beheersmaatregelen

- | "Voor een tegenpartij geldt een minimale kredietwaardigheid. Bij het afsluiten van nieuwe Over The Counter (OTC) derivatentransacties geldt dat tegenpartijen minimaal een kredietstatus A- rating (gebaseerd op het ratingbeleid van Achmea IM en 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 Achmea IM. Voor reeds afgesloten OTC derivaten geldt dat tegenpartijen minimaal een kredietstatus BBB- bezitten.
- | "Iedere tegenpartij mag - afhankelijk van de kredietwaardigheid - slechts een bepaald percentage van de totaal uitstaande exposure uitmaken. Dit percentage bedraagt maximaal 50 procent per tegenpartij in het bezit van AAA kredietstatus, maximaal 33 procent per tegenpartij in het bezit van AA-, AA of AA+ kredietstatus en maximaal 25 procent per tegenpartij in het bezit van A+ of lagere kredietstatus.
- | Dagelijks vindt afstemming van onderpand plaats, waarbij bij voorkeur euro-gedeneerde staatsobligaties met een minimale AA- kredietstatus (gebaseerd op de kredietstatus afgegeven door minimaal één van de volgende instellingen: Moody's, S&P en Fitch) uitgegeven door een van de eurozone landen worden als onderpand geaccepteerd en mogelijk ook liquide middelen. De MTA (de minimale uitwisselingswaarde) mag maximaal €250.000 zijn.
- | 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 onderpandverplichtingen uit hoofde van derivatencontracten kan voldoen.

#### Beheersmaatregelen

- 1 "Het liquiditeitsrisico wordt beheerst door voldoende onderpand beschikbaar te hebben voor OTC derivaten, zodanig dat een extreme negatieve marktschok opgevangen kan worden.  
Iedere maand wordt een onderpandoets en liquiditeitstoets uitgevoerd. Deze geven inzicht in de mate waarin de portefeuille over voldoende liquiditeit beschikt om bij extreme marktschokken voldoende onderpand te kunnen storten. Indien het pensioenfonds 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.
- 1 Het pensioenfonds belegt momenteel slechts beperkt in illiquide beleggingen.

#### *Concentratierisico*

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

#### Beheersmaatregelen

- 1 Het concentratierisico wordt beheerst in de ALM en portefeuilleconstructie studie door de portefeuille naar voldoende beleggingscategorieën, risicocategorieën en stijlen te spreiden.
- 1 Concentraties worden weergegeven in de risicorapportage. 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

- 1 Actief risico wordt gemitigeerd door restricties in beleggingsrichtlijnen en mandaatrichtlijnen.
- 1 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 2% voor het totaal aandelen en 2% voor het totaal vastrentende waarden. Voor de totale (liquide) portefeuille geldt een maximum van 2%.
- 1 Monitoring van het actief risico op (sub)beleggingscategorie niveau vindt plaats op basis van de risicorapportage.

#### **Actuariële risico's**

Het fonds past de Prognosetafel AG2016 toe. Deze tafels zijn toegepast in combinatie met de fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het Willis Towers Watson 2016 ervaringssterftemodel.

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 een ieder die het nieuws volgt zal het duidelijk zijn dat ons pensioenstelsel in de nabije toekomst (meer of minder ingrijpend) gaat veranderen. Vanuit diverse belangenorganisaties (Pensioenfederatie, Sociaal-Economische Raad, De Nederlandsche Bank, Nationale Pensioendialoog, politieke partijen) zijn reeds voorstellen ontwikkeld. Helaas zijn deze voorstellen niet eensluidend en zal de nieuw te vormen regering hieraan nog een hele klus hebben. Uitgangspunt moet natuurlijk zijn een modern en solide pensioenstelsel wat de deelnemer voldoende duidelijkheid geeft en zijn/haar vertrouwen op een goede oudedagsvoorziening weer doet toenemen.

Omdat (gelukkig) de levensverwachting nog steeds toeneemt zien we ook de ingangsdata van de AOW en de richtleeftijd voor het levenslang ouderdomspensioen opschuiven. Per 1 januari 2018 wordt de ingangsdatum van pensioenen fiscaal gezien op 68 jaar gesteld (dit is nu 67 jaar). Voor uw pensioenfonds staat de ingangsdatum nog steeds op 65 jaar. Het bestuur bekijkt de komende tijd, samen met DPD, of dit voor ons fonds consequenties heeft.

Hoewel ons recente herstelplan laat zien dat SPD binnen de daarvoor gestelde termijn weer financieel gezond zal zijn, blijft de zorg omtrent de (beleids)dekkingsgraad nog altijd aanwezig. Economische ontwikkelingen zijn niet altijd goed en nauwkeurig in te schatten, weten we vanuit het recente verleden. De nabije toekomst kent ook zo een aantal politieke en economische onzekerheden.

Gelukkig zien we dat het draagvlak (aantal deelnemers wat lid is van DPD) ook het afgelopen jaar weer is toegenomen en wij hopen en verwachten dat deze ontwikkeling zich voort zet. Zolang SPD voor een aanvaardbare kostprijs, met een acceptabele risico houding een voldoende rendement weet te realiseren, staat het bestaansrecht van ons eigen pensioenfonds nog niet ter discussie.

Houten, 16 mei 2017

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen  
Het bestuur

De heer M.Smit  
Voorzitter

De heer I.J.R. de Vries  
Secretaris

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

Mevrouw L.A.M. Stark

De heer J.A.M. van Gils

De heer P.C. Knijff

## **VERANTWOORDINGSORGAAN**

### **Verslag Verantwoordingsorgaan over het jaar 2016**

#### ***Ons oordeel***

Het Verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds voor dierenartsen heeft over het jaar 2016 de namens de deelnemers aan ons voorgeschreven taken uit het reglement VO met behulp van de aan ons door het bestuur verstrekte gegevens op een correcte manier kunnen uitvoeren. Door het SPD bestuur is ons als Verantwoordingsorgaan in 2016 een groot aantal gegevens beschikbaar gesteld. Wij zijn van oordeel dat ons pensioen ook dit jaar in goede handen was bij het bestuur.

#### ***Onze activiteiten***

Wij hebben kennis genomen van de verslagen van de bestuursvergaderingen, de verslagen van de verschillende commissies en de reglementen van de commissies. Wij zijn in 2016 tweemaal als VO bijeen geweest en tweemaal samen met het bestuur. We zijn als VO door het bestuur in de gelegenheid gesteld een aantal cursussen en seminars bij te wonen, welke georganiseerd werden door SPO - ( overleg met andere fondsen over eventuele kortingsmaatregelen ) - en door de Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen. Dit overleg met andere fondsen werd door ons als zeer nuttig ervaren. Begin 2017 hebben we overleg gehad met de visitatiecommissie over het reilen en zeilen van SPD in het jaar 2016.

#### ***Onze adviezen***

Voor veel pensioenfondsen leek 2016 aanvankelijk weer een jaar te worden met dreigende kortingen van de pensioenopbouw en uitkeringen. Door het bestuur van SPD werd over een mogelijke korting halverwege het jaar reeds gecommuniceerd richting deelnemers in het Tijdschrift voor Diergeneeskunde. In Ons Pensioen van oktober 2016 werd aan de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden bekend gemaakt dat er hoogst waarschijnlijk niet gekort zou worden. Gelukkig herstelden de financiële markten zich in de tweede helft van het jaar en ook de rente steeg licht. Het gevolg hiervan was dat SPD geen kortingen behoefde door te voeren. Echter indexaties waren ook niet mogelijk ondanks een in 2016 behaald beleggingsrendement van ruim 10 procent. Wel zit het fonds nog steeds in onderdekking, wat betekent dat er nog steeds een herstelplan door DNB vereist is. Naar onze mening begint de doorgevoerde herziening Vermogensbeheer thans zijn vruchten af te werpen. Al met al is de eventuele kortingsmaatregel uitgebreid en op een evenwichtige wijze gecommuniceerd naar alle geledingen van de deelnemers in het fonds.

#### ***Communicatie***

Door de Communicatiecommissie van SPD is het Communicatieplan 2017-2020 opgesteld. Het plan ziet er zeer ambitieus uit. Wel hebben wij als VO enkele kritische opmerkingen. Waarom is ons niet om advies gevraagd over het Communicatieplan, zoals voorgeschreven volgens de Code Pensioenfondsen? Voorts vragen wij ons af wat de financiële consequenties van het plan zijn.

Het beheer van de website van het fonds is in 2016 duidelijk verbeterd. Maandelijks wordt de actuele dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad gepubliceerd. Wel zouden we graag zien dat niet alleen een grafiek van de afgelopen twaalf maanden getoond wordt maar ook een kolom met de werkelijke cijfers over het laatste jaar, waardoor een beter overzicht verkregen zal worden.

### ***Geschillen***

Afgelopen jaar hebben we advies uitgebracht over wijzigingen in het klachten- en geschillenreglement van SPD. Als VO zijn we de mening toe gedaan na een telefonische melding van een klacht dat deze schriftelijk bevestigd dient te worden. Het bestuur oordeelde dat de melding ondanks ons advies laagdrempelig diende te blijven. Het totale aantal klachten welke bij de Pensioenuitvoerder werden ingediend bedroegen 12 stuks, waarvan 5 terecht en 7 onterecht. Alle klachten werden naar tevredenheid opgelost. Eenmaal werd een geschil met een deelnemer behandeld door de onafhankelijke Geschillencommissie van het fonds, hierbij werd SPD in het gelijk gesteld. Wel hebben wij ons als VO afgevraagd waarom geschillen niet worden doorverwezen naar de Ombudsman pensioenfondsen welke ingesteld is door de Pensioenfederatie.

Door het SPD bestuur werd halverwege mei 2016 advies aan ons gevraagd over het beloningssysteem voor bestuurders en VO leden. De verbetering van het systeem betrof een eerlijker vergoeding van de te maken reistijd van de bestuurders. Ons advies was de nieuwe vergoeding per 1 juli 2016 in te laten gaan en niet met terug werkende kracht per 1 januari 2016. Dit in verband met veel extra administratief te maken kosten.

### ***Beleidsplan***

Tijdens het najaarsoverleg dat we in oktober met het bestuur hadden kwam uitgebreid het beleidsplan van SPD aan de orde. Wij waren als VO van mening dat het document erg mager was. Vooral de ambities voor de toekomst kwamen naar onze mening te weinig naar voren. In het verslag van de visitatiecommissie werd dezelfde tekortkoming vastgesteld. Uiteindelijk is door het SPD bestuur besloten samen met DPD het beleidsplan nogmaals nader te bekijken en te verbeteren.

Als Verantwoordingsorgaan spreken we onze dank uit voor de prettige samenwerking en de open manier van communiceren met het SPD bestuur. Veel dank zijn we ook verschuldigd aan Marie-Louise Henzen, onze secretariële medewerkster van Syntrus Achmea. Helaas voor ons geniet zij thans van een wel verdiend pensioen.

Grave, 25 april 2017

Harold van Rossem

Douwe van der Meij

Michiel Westerhof

## **Reactie van het bestuur**

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de constructieve en prettige samenwerking in de afgelopen periode. Ook het verslag van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2016 biedt het bestuur voldoende aanknopingspunten om kritisch naar bepaalde onderdelen van het beleid te kijken. Onderstaand gaan we kort in op de bevindingen van het verantwoordingsorgaan.

Het bestuur waardeert de kritische opmerkingen van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van de communicatie van het pensioenfonds. Het bestuur biedt zijn excuses aan omdat er geen advies is gevraagd aan het verantwoordingsorgaan inzake het communicatie-beleidsplan. Het bestuur heeft maatregelen genomen om een dergelijke situatie in de toekomst te kunnen voorkomen: bij elk agendapunt van de bestuursvergadering wordt vóór en tijdens de bestuursvergadering beoordeeld of het bestuur advies dient te vragen aan het verantwoordingsorgaan.

De begroting van de kosten van de communicatie-activiteiten van het pensioenfonds zijn jaarlijks uitgewerkt in het communicatie-actieplan. Deze jaarlijkse uitwerking is beschikbaar gesteld aan het verantwoordingsorgaan.

Het bestuur zal de aanbeveling van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van de uitbreiding van de actuele informatie over de dekkingsgraad op de website bespreken. Door het relatief nieuwe onderscheid tussen actuele- en beleidsdekkingsgraad is het niet eenvoudig om over de financiële positie van het pensioenfonds duidelijk te kunnen communiceren. Het bestuur en de communicatiecommissie zullen overwegen of het toevoegen van een tabel bijdraagt aan de communicatiedoelen van het pensioenfonds.

Het bestuur heeft naar aanleiding van de vragen en aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie kritisch gekeken naar de klachten- en geschillenprocedure van het pensioenfonds. Hiertoe zijn de voor- en nadelen van de bestaande geschillenprocedure afgewogen. De conclusie van het bestuur was dat een geschillenprocedure waarbij de geschillencommissie een bindende uitspraak doet, past bij de norm 41 uit de Code Pensioenfonds. Het bestuur kiest bewust voor arbitrageprocedure zonder tussenkomst van de Ombudsman Pensioenen. Ten eerste is de huidige procedure heel toegankelijk voor de deelnemer. Ten tweede wordt de uitspraak van de geschillencommissie relatief snel kenbaar gemaakt en hierdoor kan de uitvoering van de uitspraak ook snel plaatsvinden. Ten derde bestaat de commissie uit pensioendeskundigen en uit een vertegenwoordiger van de beroepsgroep.

Het bestuur heeft ook kennis genomen van de opmerking van het verantwoordingsorgaan over het beleidsplan. Het bestuur is het eens met het verantwoordingsorgaan dat het beleidsplan beknopt is. Het beleidsplan is een document in ontwikkeling. Het bestuur is voornemens om het beleidsplan samen met de deelnemersvereniging verder uit te werken.

## VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

### **Samenvatting visitierapport**

De taak van de visitatiecommissie (hierna VC) bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (hierna 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 over 2016 als specifieke onderwerpen gevraagd aandacht te besteden aan:

- | Communicatie
- | AO/IC.

De VC heeft de periode januari 2016 tot en met december 2016 onderzocht. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichhouders Pensioensector (hierna VITP). De VC is door het bestuur benoemd, nadat het verantwoordingsorgaan (hierna VO) een bindende voordracht heeft gedaan voor de benoeming van de leden van de VC. De VC legt jaarlijks haar bevindingen vast in een rapport en legt verantwoording af aan het VO en aan het bestuur.

### ***Het functioneren van de governance***

De VC is van oordeel dat de reglementen op orde zijn, met uitzondering van het reglement voor de commissie voor geschillen, dat niet in overeenstemming is met de Code Pensioenfondsen. Het reglement voor de communicatiecommissie (hierna CC) is vastgesteld in de bestuursvergadering van 14 september 2016. Dit document is echter niet opgenomen in het bestuurdersportal; alleen een oude versie uit 2007. Naar de mening van de VC is de governance van het fonds op niveau en die van het vermogensbeheer zelfs op een zeer behoorlijk niveau. De VC is ook van mening dat het paritair bestuursmodel op dit moment passend is voor het fonds. De VC beveelt aan het nieuwe reglement van de communicatiecommissie op de bestuurdersportal op te nemen.

### ***Het functioneren van het bestuur***

De VC is van oordeel dat het bestuur regelmatig vergadert, de opkomst goed is en dat alle bestuursleden actief betrokken zijn bij de discussie en besluitvorming. Daarbij merkt de VC op dat de onderlinge kritische houding en de argumentatie om tot een besluit te komen binnen het bestuur niet altijd terug te zien is in de notulen. In notulen van de beleggingsadviescommissie is de argumentatie beter weergegeven. De vergaderingen worden goed voorbereid en de behandelde onderwerpen sluiten aan bij de actualiteit. De deskundigheid van het bestuur is, voor zover de VC kan beoordelen, goed en waar nodig laat het bestuur zich ondersteunen door deskundigen. De VC beveelt aan in de notulen de discussie binnen het bestuur en de argumentatie om tot een besluit te komen explicieter op te nemen.

### ***Het beleid van het bestuur***

De VC heeft vastgesteld dat het bestuur het beleid op tal van onderdelen in 2016 verder heeft uitgewerkt en vastgelegd in recent opgestelde documenten en beleidstukken. Daarbij is tevens en op afdoende wijze de risicohouding van het fonds betrokken.

Naar het oordeel van de VC zijn de vastgelegde beleidsplannen up to date en van behoorlijke kwaliteit. Het beleidsplan 2016-2018 kan verder worden uitgewerkt met maatregelen, middelen en tijdslijnen. De VC mist daarin nog wel de jaarlijkse evaluatie. De actuariële en bedrijfstechnische nota (hierna ABTN) wordt jaarlijks aangepast en is van een goed niveau, ondanks een paar nog aan te brengen veranderingen en aanvullingen. De VC is van mening dat missie, visie en strategie in de ABTN niet voldoende specifiek en gestructureerd zijn geformuleerd. De context van kernwaarden als collectiviteit, solidariteit, evenwichtige belangenafweging, ambitie en horizon van het fonds mist de VC daarin. Ook de uitwerking ervan in statuten, beleggings- en beleidsplan is niet congruent en consistent. De VC is van mening dat de Tracking Error bandbreedte (4-10%) herijkt dient te worden. Ook is de VC het eens met de constatering van Achmea IM dat frequenter dient vastgesteld te worden of het rente hedge beleid nog passend is. De VC beveelt aan:

- | de missie, visie en strategie specifiek uit te werken, samen met DPD, en op een consistente wijze in de ABTN en in de andere beleidsdocumenten en plannen op te nemen;
- | het beleidsplan 2016-2018 verder uit te werken met concrete maatregelen, middelen en tijdslijnen en de jaarlijkse evaluatie van de gestelde speerpunten.
- | Om de tracking error bandbreedte te herijken en regelmatig vast te stellen of het rente hedge beleid nog passend is.

### ***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 2017 zijn naar de mening van de VC het verder verdiepen van het beleidsplan 2016-2018, inclusief het vaststellen van de lange termijn strategische visie, en het goed laten functioneren van de recent opgerichte RAC in afstemming met onder meer de beleggingsadviescommissie. De administratieve organisatie en interne controle (hierna AO/IC) van het fonds is goed vastgelegd in de ABTN en passend bij een fonds waarvan de werkzaamheden grotendeels zijn uitbesteed. De beschreven werking van de AO/IC bij de belangrijkste uitbestedingspartners is afdoende. De monitoring en bespreking van de evaluatie van externe partijen kan meer planmatig en gekoppeld aan de jaarplanning plaatsvinden. De evaluatie van de uitbesteding wordt wel vastgelegd, maar niet voldoende overzichtelijk en zonder acties en de monitoring daarvan. De VC heeft geconstateerd dat het bestuurdersportal niet tijdig wordt bijgewerkt. De VC beveelt aan:

- | de evaluatie van de uitbesteding meer in te bedden in de jaarplanning en deze overzichtelijker te maken en te voorzien van acties en de monitoring daarvan vast te leggen;
- | het bestuurdersportal tijdig bij te werken.

### ***Adequate risicobeheersing***

De VC is van oordeel dat het bestuur voldoende aandacht heeft voor de financiële risico's en integriteitsrisico's en voor adequaat risicomanagement van het vermogensbeheer van het fonds. Dit geldt voornamelijk niet, met dezelfde aandacht en kwaliteit, voor de niet-financiële risico's. Het niveau van het integraal risicomanagement is aan het verbeteren, maar nog niet afdoende. Dit dient in 2017 alsnog uit te monden in een cyclisch integraal risicomanagementproces waarbij alle risico's systematisch en integraal worden behandeld, vastgelegd en beheerst, mede aan de hand van een overall risico-dashboard. De VC beveelt aan in 2017 het cyclisch integraal risicomanagementproces af te ronden en alle financiële en niet-financiële risico's te monitoren aan de hand van een in te richten overall risico-dashboard.

### ***Evenwichtige belangenafweging***

De VC merkt op dat er incidenteel over evenwichtige belangenafweging wordt gesproken in het bestuur, veelal nadat dit onderwerp door niet-bestuursleden aan de orde is gesteld. In andere gevallen, waarbij een discussie hierover verwacht mag worden, wordt deze niet gevoerd, zoals bij de kostendekkende premie en bij het beleidsplan 2016-2018. De VC is dan ook van mening dat er vanuit het bestuur nadrukkelijker zichtbaar dient te worden stilgestaan bij evenwichtige belangenafweging. De VC is verder van mening dat het bestuur de financiële opzet van het fonds dient te evalueren in vervolg op het geplande risicobereidheidsonderzoek, het vervolgens vaststellen van de risk appetite en de ALM studie. De VC beveelt aan:

- | de evenwichtige belangenafweging, indien van toepassing, explicieter te betrekken bij de besluitvorming;
- | de financiële opzet van het fonds te evalueren.

### ***Communicatie***

De VC heeft vastgesteld dat er een duidelijk communicatieplan is voor zowel 2016 als 2017. Ook is er een communicatiebeleidsplan voor de lange termijn (2017-2019) opgesteld. Het merendeel van de voorgenomen in te zetten communicatiemiddelen en doelstellingen zijn daadwerkelijk ingezet en gerealiseerd in 2016. Er is nog geen definitieve overeenstemming tussen SPD en DPD over taken en verantwoordelijkheden ten aanzien van de gemeenschappelijke communicatie. Het taalgebruik en de leesbaarheid van de recente Ons Pensioen nieuwsbrieven en de artikelen is goed te noemen. De website wordt actiever beheerd en is veelal up to date. De uitzondering hierop is het ontbreken van enkele aangepaste fondsdocumenten, hetgeen de vraag oproept of de communicatiecommissie (hierna CC) genoeg eigenaarschap neemt van de website. De VC beveelt aan:

- | de CC nadrukkelijker het eigenaarschap van de website op zich te laten nemen door de website als vast agendapunt voor de CC-vergaderingen op te nemen;
- | te onderzoeken of het wenselijk is het aantal fondsdocumenten op de website uit te breiden;
- | een gedetailleerd communicatiebudget op te stellen en verantwoording over de werkelijke uitgaven af te leggen.

### ***Naleving Code Pensioenfondsen***

De VC heeft vastgesteld dat het bestuur het merendeel van de normen uit de Code Pensioenfondsen al toepaste en in 2016 aan nog meer normen is gaan voldoen. Het bestuur heeft in het jaarverslag 2015 op duidelijke wijze verantwoording afgelegd over de naleving van de Code en de overwegingen om daarvan af te wijken. Het bestuur heroverweegt of het volledig voldoet aan de normen 27 tot en met 29 over verantwoord beleggen. Het besluit om af te wijken van de leeftijdsgrens in norm 68, door het bestuur gesteld op 45 jaar in plaats van op 40 jaar, is weloverwogen genomen en acht de VC voldoende onderbouwd en ook plausibel. De VC is wel van mening dat nadere acties uitgezet dienen te worden om ook in het VO te voldoen aan de door het bestuur opgestelde diversiteitsbeleid. Het besluit om af te wijken van norm 41, en de Ombudsman Pensioenen niet op te nemen in de klachten- en geschillenprocedure, acht de VC onjuist gemotiveerd omdat de uitspraak van de geschillencommissie bindend is.

De VC beveelt aan:

- | meer acties te ondernemen om ook in het VO te gaan voldoen aan het door het bestuur opgestelde diversiteitsbeleid;
- | Beschrijf in het jaarrapport 2016 hoe invulling is gegeven aan de normen 27 tot en met 29 over verantwoord beleggen.
- | heroverweeg het besluit om de Ombudsman Pensioenen niet op te nemen in de klachten- en geschillenprocedure (afwijking van norm 41).

### ***Cultuur en gedrag***

De VC is van oordeel dat de sfeer binnen het bestuur en de commissies goed is en dat de leden daarvan op een open, kritische en respectvolle wijze met elkaar omgaan. Voor zover de VC kan vaststellen is er geen sprake van dominantie binnen het bestuur.

De VC heeft geen aanbevelingen.

### ***Opvolging van eerdere aanbevelingen van het interne toezicht***

De VC heeft vastgesteld dat de aanbevelingen van de VC over 2015 door het bestuur en de commissies goed zijn opgepakt. Van de 19 aanbevelingen zijn er 13 gereed. De overige 6 aanbevelingen zijn onderhanden.

### ***De Visitatiecommissie:***

Dhr. mr. J. van Dulst

Dhr. J.G. Stokkel RA

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

18 april 2017

## **C JAARREKENING**



## 1 BALANS PER 31 DECEMBER

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

(x € 1.000)

	2016	2015
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b> (1)	1.419.966	1.317.760
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b> (2)	6.037	5.832
<b>Vorderingen en overlopende activa</b> (3)	6.260	155
<b>Liquide middelen</b> (4)	651	1.502
	<u>1.432.914</u>	<u>1.325.249</u>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Algemene reserve</b> (5)	14.379	3.668
<b>Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds</b> (6)	1.406.187	1.283.745
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b> (7)	12.348	37.836
	<u>1.432.914</u>	<u>1.325.249</u>
	2016	2015
<b>Actuele dekkinggraad</b>		
Actuele dekkinggraad in %	101,0	100,3
Beleidsdekkinggraad in %	96,7	102,2

## 2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2016	2015
<b>BATEN</b>			
<b>Bijdragen van deelnemers</b>	(8)	21.626	20.736
<b>Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds</b>	(9)	134.566	-1.647
		<u>156.192</u>	<u>19.089</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	(10)	28.080	26.620
<b>Uitvoeringskosten</b>	(11)	2.043	1.930
<b>Mutatie technische voorzieningen</b>	(12)		
Pensioenopbouw		23.125	20.715
Rentetoevoeging		-773	2.201
Pensioenuitkeringen		-28.039	-26.567
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-982	-930
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-117	82
Wijziging marktrente		122.944	75.217
Toevoeging in verband met kosten		772	689
Wijziging actuariële uitgangspunten		6.758	-
Overige wijzigingen		-1.246	-171
		<u>122.442</u>	<u>71.236</u>
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	(13)	-205	-518
<b>Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds</b>	(14)	95	-48
<b>Herverzekeringen</b>	(15)	-6.977	-947
<b>Overige lasten</b>	(16)	3	5
		<u>145.481</u>	<u>98.278</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u>10.711</u>	<u>-79.189</u>
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>			
Mutatie algemene reserve		<u>10.711</u>	<u>-79.189</u>

### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2016	2015
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen voor risico pensioenfonds	21.494	21.297
Betaalde waardeoverdrachten risico pensioenfonds	-120	-387
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico deelnemers	18	368
Betaalde pensioenuitkeringen	-28.026	-26.576
Betaalde/ontvangen herverzekeringen	6.812	1.328
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-2.147	-1.884
Diverse ontvangsten en uitgaven	-3	-5
Mutatie vorderingen en overlopende activa	-6.000	-
	<u>-7.972</u>	<u>-5.859</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	2.073.081	2.824.860
Betaald inzake aankopen beleggingen	-2.084.470	-2.837.629
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	18.798	26.884
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	2.680	-4.327
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-2.968	-2.826
	<u>7.121</u>	<u>6.962</u>
Mutatie liquide middelen	<u>-851</u>	<u>1.103</u>
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	2016	2015
Liquide middelen per 1 januari	1.502	399
Mutatie liquide middelen	-851	1.103
Liquide middelen per 31 december	<u>651</u>	<u>1.502</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

#### *Prognosetafel*

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. Vanaf boekjaar 2016 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2016 zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG), met een voor hoofdverzekerden en medeverzekerden pensioenspecifieke ervaringssterfte gebaseerd op het Towers Watson 2016 ervaringssterftemodel-individueel. De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het pensioenfonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichting van totaal 6.758.

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

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.

### 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.

### **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 van het Burgerlijk Wetboek 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>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
US Dollar	1,05	1,09
Britse Pond	0,85	0,74
Japanse Yen	123,02	130,68
Zwitserse Frank	1,07	1,09
Deense Kroon	7,44	7,46
Noorse Kroon	9,08	9,62
Zweedse Kroon	9,58	9,16

## **SPECIFIEKE GRONDSLAGEN**

### **Beleggingen voor risico pensioenfondsen**

#### ***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.

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

#### ***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 waarderinggrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderinggrondslagen 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 pensioenfonds 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 pensioenfonds laatste afgegeven intrinsieke waarde.

#### ***Derivaten***

Derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen reële waarde. Indien de waarde van 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 zijn gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Na eerste verwerking zijn vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.

Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

## **Liquide middelen**

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.

Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

## **Algemene reserve**

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

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 pensioenfonds***

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 Technische Voorziening 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 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 2016 was de gemiddelde rekenrente voor de vaststelling van de verplichtingen 1,4% (31 december 2015: 1,7%).

### *Sterftekansen*

Conform de Prognosetafel AG2016, startjaar 2017 (2015: Prognosetafel AG2014, startjaar 2016), met een voor hoofdverzekerden en medeverzekerden pensioenfondsspecifieke ervaringssterfte gebaseerd op het Willis Towers Watson 2016 ervaringssterftemodel-individueel (2015: 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%.

### *Overige schulden en overlopende passiva*

Overige schulden en overlopende passiva worden bij de eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na de eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

## **Herverzekering**

Met ingang van 2014 heeft het pensioenfonds 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**

Vanaf 2015 wordt de actuele 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.

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 vanaf 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**

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderinggrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

### **Premiebijdragen van (werkgevers en werknemers)**

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

### **Beleggingsresultaten**

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt verstaan alle aan het boekjaar toe te rekenen inkomsten uit beleggingen, zijnde 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.

### **Pensioenuitkeringen**

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

### **Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds**

#### *Pensioenopbouw*

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

#### *Rentetoevoeging*

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

#### *Pensioenuitkeringen*

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

#### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

Toekomstige uitvoeringskosten worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

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

#### *Wijziging marktrente*

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

#### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

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

#### *Toevoeging in verband met kosten*

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

#### *Overige wijzigingen*

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

#### **Saldo overdrachten van rechten**

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

#### **Overige baten en lasten**

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

### **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 pensioenfondsen

#### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten*	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2016	51.053	424.407	802.941	-31.031	34.670	1.282.040
Aankopen	83.802	8.034	376.911	1.449.202	166.521	2.084.470
Verkopen	-9.777	-39.158	-413.737	-1.453.069	-157.340	-2.073.081
Overige mutaties	-359	923	-2.954	547	-837	-2.680
Waardemutaties	11.172	32.804	36.277	37.169	1.314	118.736
Stand per 31 december 2016	<u>135.891</u>	<u>427.010</u>	<u>799.438</u>	<u>2.818</u>	<u>44.328</u>	<u>1.409.485</u>
Derivaten met een negatieve waarde, verantwoord onder overige schulden						10.481
						<u>1.419.966</u>

\*De hoge omvang van de aan- en verkopen van derivaten in 2016 wordt veroorzaakt door de afdekking van het valutarisico. Hiervoor worden valuta forwards (derivaten) gebruikt die iedere 3 maanden worden doorgerold.

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.

	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.

## 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 beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor een gedeelte 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 berekeringen	Intrinsieke waarde	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2016						
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	135.832	59	135.891
Aandelen	-	-	-	425.784	1.226	427.010
Vastrentende waarden	475.989	-	134.776	188.668	5	799.438
Derivaten	-	-	2.639	-	179	2.818
Overige beleggingen	-	-	-	44.903	-575	44.328
Totaal	<u>475.989</u>	<u>-</u>	<u>137.415</u>	<u>795.187</u>	<u>894</u>	<u>1.409.485</u>

De derivaten met een negatieve waarde ad 10.481 zijn in deze opstelling gesaldeerd met de derivaten met een positieve waarde.

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeringen	Intrinsieke waarde	Andere methode(n)	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	<u>585.124</u>	<u>-</u>	<u>19.825</u>	<u>675.801</u>	<u>1.290</u>	<u>1.282.040</u>

De derivaten met een negatieve waarde ad 35.720 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.

	31-12-2016	31-12-2015
Vastrentende waarden	0,357%	0,793%
Rentederivaten	0,661%	1,001%

### **Vastgoedbeleggingen**

De vastgoed beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2016	31-12-2015
Specificatie vastgoed beleggingen naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	135.832	50.636
Beleggingsdebiteuren	59	417
	<u>135.891</u>	<u>51.053</u>

De vastgoedbeleggingen betreffen participaties in vastgoedmaatschappijen.

### **Aandelen**

	31-12-2016	31-12-2015
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	419.946	416.685
Private equity	5.838	7.419
Beleggingsdebiteuren	1.226	303
	<u>427.010</u>	<u>424.407</u>

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

## Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Specificatie naar soort:	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Obligaties	284.456	35,6	371.775	46,3
Credit funds	143.472	18,0	145.050	18,1
Covered fondsen	48.061	6,0	68.299	8,5
Obligatiebeleggingsfondsen	323.444	40,4	217.594	27,1
Beleggingsdebiteuren	5	-	223	-
	<u>799.438</u>	<u>100,0</u>	<u>802.941</u>	<u>100,0</u>

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

## Derivaten

Specificatie naar soort:	31-12-2016	31-12-2015
	Derivaten	2.639
Liquide middelen	179	85
	<u>2.818</u>	<u>-31.031</u>

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaforward	184.832	1.097	3.263
Renteswaps	224.000	12.023	7.218
Futures	19.600	-	-
Liquide middelen	-	179	-
		<u>13.299</u>	<u>10.481</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 ontvangen ad € 2,6 miljoen (2015: € 30,7 miljoen collateral verstrekt).

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>

### Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2016	31-12-2015
Specificatie naar soort:		
Infrastructuur	20.401	20.479
Geldmarktbeleggingsfondsen	24.502	13.929
Liquide middelen	-575	262
	<u>44.328</u>	<u>34.670</u>

### 2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2016	2015
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	5.832	5.314
Benodigde interest	-3	10
Wijziging marktrente	197	83
Vrijval uitkeringen	-703	-628
Overige	714	1.053
	<u>6.037</u>	<u>5.832</u>

Nagenoeg de gehele vordering heeft een looptijd langer dan één jaar.

### 3. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2016	31-12-2015
Premies	213	155
Verzekeringsmaatschappijen	6.047	-
	<u>6.260</u>	<u>155</u>

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

#### 4. Liquide middelen

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Liquide middelen	<u>651</u>	<u>1.502</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 2016	3.668
Uit bestemming saldo van baten en lasten	10.711
Stand per 31 december 2016	<u>14.379</u>

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>

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
<b>Solvabiliteit</b>		
Pensioenvermogen	1.414.566	1.287.413
Minimaal vereist vermogen 104,1% (2015: 104,1%) technische voorziening	1.464.251	1.336.718
Vereist vermogen	1.669.326	1.522.131

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. De verlaging van de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioen per 1 april 2014 met 3,1% heeft hieraan een belangrijke bijdrage geleverd.

Per 31 december 2015 was de beleidsdekkingsgraad van SPD 102,2%. Omdat er sprake was van een reservetekort was SPD verplicht uiterlijk 1 april 2016 een actualisatie van het herstelplan in te dienen bij DNB. Uit het verloop van het herstelplan blijkt dat de beleidsdekkingsgraad per einde 2026 gelijk is aan 126,0%. Dit is hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 118,6%. Vanaf eind 2019 wordt verwacht dat de dekkingsgraad hoger is dan 110%, waardoor wordt verondersteld dat vanaf dat moment gedeeltelijke indexaties worden verleend conform het vastgestelde beleid. Op 19 mei 2016 verleende DNB zijn goedkeuring aan dit herstelplan.

Per 31 december 2016 was de beleidsdekkingsgraad van SPD 96,6% en lag daarmee nog steeds onder het vereist eigen vermogen van 118,7%. SPD heeft daarom in maart 2017 opnieuw een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB.



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

	2016	2015
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	100,3	106,8
Premie	-0,3	-0,3
Uitkeringen	-	0,1
Toeslagverlening	-	-
Verandering van de rentetermijnstructuur	-8,8	-6,2
Rendement op beleggingen	10,9	-0,3
Overig	-1,1	0,2
Dekkingsgraad per 31 december	101,0	100,3

## 6. Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2016	1.283.745
Mutatie boekjaar	122.442
Stand per 31 december 2016	1.406.187
	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2015	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 pensioenfonds

	31-12-2016		31-12-2015	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers	3.786	721.200	3.651	651.405
Gewezen deelnemers	1.187	134.887	1.143	127.666
Pensioengerechtigden met uitstel ingang pensioen	29	13.622	19	7.500
Pensioengerechtigden	1.560	536.478	1.504	497.174
	6.562	1.406.187	6.317	1.283.745

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 2016.

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 pensioeninkoopfactoren vastgesteld op grond van een advies van de actuaris van het pensioenfonds. Deze pensioeninkoopfactoren gelden ongewijzigd vanaf 1 januari van een boekjaar voor dat gehele jaar. De pensioeninkoopfactoren worden door de actuaris 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 pensioenfonds. Voor de toeslag per 1 januari van het jaar wordt gekeken naar de financiële positie 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>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Uitkeringen	3	4
Derivaten met een negatieve waarde	10.481	35.720
Inhoudingen uitkeringen	634	579
Vooruitontvangen premie 2017 resp. 2016	443	517
Verzekeringsmaatschappijen	-	118
Te betalen kosten	787	891
Nog te verwerken inkomende waarde-overdrachten	-	7
	<u>12.348</u>	<u>37.836</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:

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Het tekort op FTK grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening	1.406.187	1.283.745
Buffers:		
S1 Renterisico	40.149	45.769
S2 Risico zakelijke waarden	179.579	157.810
S3 Valutarisico	61.449	51.525
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	82.088	74.285
S6 Verzekeringstechnisch risico	41.491	37.878
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerisico	-	-
Diversificatie effect	-141.617	-128.881
Totaal S (vereiste buffers)	<u>263.139</u>	<u>238.386</u>
Vereist vermogen (art. 127 Wvb)	1.669.326	1.522.131
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	<u>1.420.566</u>	<u>1.287.413</u>
Tekort	<u>-248.760</u>	<u>-234.718</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.

De risico's S4 en S7 tot en met S10 zijn beoordeeld en dermate gering geacht, dat deze op nihil zijn gesteld.

## 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.

	31-12-2016		31-12-2015	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	799.438	6,1	802.941	5,6
Duration van de totale portefeuille (na derivaten)	1.409.485	10,7	1.282.040	10,6
Technische voorziening	1.406.187	19,4	1.283.745	18,9

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 pensioenfonds 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:

	31-12-2016		31-12-2015	
	in %		in %	
Resterende looptijd < 1 jaar	47.612	6,0	91.732	11,4
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	251.844	31,5	262.063	32,6
Resterende looptijd > 5 jaar	499.982	62,5	449.146	56,0
	<u>799.438</u>	<u>100,0</u>	<u>802.941</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.

	31-12-2016		31-12-2015	
	In %		In %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	135.832	100,0	50.636	99,2
Beleggingsdebiteuren	59	-	417	0,8
	<u>135.891</u>	<u>100,0</u>	<u>51.053</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Beleggingsinstellingen	-	-	7.419	1,8
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	106.721	25,0	92.864	21,9
Nijverheid en industrie	93.473	21,8	89.400	21,0
Handel	84.094	19,7	127.747	30,1
Overige dienstverlening	110.844	26,0	85.311	20,1
Diversen	30.651	7,2	21.363	5,0
Beleggingsdebiteuren	1.227	0,3	303	0,1
	<u>427.010</u>	<u>100,0</u>	<u>424.407</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	184.542	43,2	123.016	29,0
Noord-Amerika	144.329	33,8	110	-
Wereldwijd	5.694	1,3	247.729	58,4
Emerging markets	57.650	13,5	53.249	12,5
Asia Pacific	27.233	6,4	-	-
Australië	6.335	1,5	-	-
Beleggingsdebiteuren	1.227	0,3	303	0,1
	<u>427.010</u>	<u>100,0</u>	<u>424.407</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 2016	Nettopositie na afdekking 2015
EUR	936.697	185.072	1.121.769	967.559
CHF	25.556	-	25.556	-2.094
DKK	4.704	-	4.704	3.619
GBP	58.829	-44.254	14.575	-3.700
JPY	23.264	-18.514	4.750	-16.102
NOK	1.927	-	1.927	1.055
SEK	8.253	-	8.253	5.423
USD	188.482	-124.470	64.012	288.897
Overige	163.939	-	163.939	37.383
	<u>1.411.651</u>	<u>-2.166</u>	<u>1.409.485</u>	<u>1.282.040</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.

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	53.311	6,7	79.496	9,9
Financiële instellingen	251.750	31,5	184.922	23,0
Handels- en industriële instellingen	82.859	10,4	77.749	9,7
Andere instellingen	62.329	7,8	68.570	8,5
Beleggingsinstelling	236	-	22.489	2,8
Buitenlandse overheidsinstellingen	348.948	43,6	369.492	46,1
Beleggingsdebiteuren	5	-	223	-
	<u>799.438</u>	<u>100,0</u>	<u>802.941</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	684.902	85,7	699.498	87,1
Emerging markets	114.531	14,3	103.220	12,9
Beleggingsdebiteuren	5	-	223	-
	<u>799.438</u>	<u>100,0</u>	<u>802.941</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
AAA	176.852	22,1	234.269	29,2
AA	312.045	39,0	278.837	34,7
A	81.856	10,2	80.988	10,1
BBB	117.196	14,7	106.667	13,3
BB	45.165	5,7	39.391	4,9
B	36.277	4,5	29.624	3,7
CCC	15.337	1,9	13.519	1,7
CC	572	0,1	148	-
transporteren	<u>785.300</u>	<u>98,2</u>	<u>783.443</u>	<u>97,6</u>

	31-12-2016		31-12-2015	
		In %		In %
transport	785.300	98,2	783.443	97,6
C	-	-	43	-
D	160	-	89	-
Not rated	13.978	1,8	19.366	2,4
	<u>799.438</u>	<u>100,0</u>	<u>802.941</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 AG2016 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 pensioenfonds 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.

Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico zijn op stop-lossbasis bij Zwitserleven ondergebracht.

### **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).
- | Het pensioenfonds belegt momenteel slechts beperkt in illiquide middelen.

### **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.



	31-12-2016	31-12-2015
Nederland	49.020	72.294
Frankrijk	39.041	51.409
Duitsland	59.178	71.993
AeAM Dutch Mortgage Fund	82.952	-
CBRE Global Alpha Sub-Fund	83.603	-
Syntrus Achmea Global High Yield Pool	72.878	64.821
BlackRock MSCI Emerging Markets Free B	60.745	53.115
Stone Harbor Emerging Markets Local Curr Debt Fd	44.667	39.316
Oostenrijk	30.005	35.587
Finland	-	38.542
Stichting PVF Particuliere Hypotheken	51.824	29.952
BlackRock World ex-Contr Weapons Eq Idx Fd B	229.013	240.309
Blackrock Eur Ex-Contr Weapons Equity Index Fund B	130.188	122.366
Pictet - Global Emerging Debt	45.188	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 pensioenfonds beheerd door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur 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:

- 1 Het actief beheer risico wordt beheerd 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 pensioenfonds een administratieovereenkomst afgesloten voor de periode 2013 tot en met 2017. De toekomstige verplichting die hieruit voortvloeit bedraagt circa € 1,2 miljoen.

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

Verder staat eind 2016 nog een bedrag uit van € 2,5 miljoen uit aan toegezegde beleggingen in het Interpolis Pensioenen Private Equity Fund II (eind 2015 was dit 2,6 miljoen).

## **Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

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

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

### 8. Bijdragen van deelnemers

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Premiebijdragen van deelnemers	<u>21.626</u>	<u>20.736</u>

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Kostendekkende premie	29.403	25.272
Gedempte premie	19.540	12.602
Feitelijke premie	21.626	20.736

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 vanaf 2016 vastgesteld op basis van een disconteringscurve die gebaseerd is op de maximale rendementen zoals vermeld in de regeling pensioenwet.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	23.897	21.404
Opslag voor uitvoeringskosten	1.061	1.000
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	4.445	2.868
	<u>29.403</u>	<u>25.272</u>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	10.974	10.231
Opslag voor uitvoeringskosten	1.061	1.000
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	-	1.371
Voorwaardelijke onderdelen	7.505	-
	<u>19.540</u>	<u>12.602</u>

\*Bij de gedempte kostendekkende premie dient rekening te worden gehouden met het maximum van:

- de prijsinflatie door middel van een afslag op het netto beleggingsrendement (A), of
- de solvabiliteitsopslag op basis van het percentage vereist eigen vermogen (B).

In 2016 is A hoger dan B.

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2016	2015
Premie volgens beschikbare premiestaffel	21.089	20.219
Premie voor vrijwillige verzekering PVI	537	517
	<u>21.626</u>	<u>20.736</u>

### 9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2016	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer*	Totaal
Vastgoed beleggingen	645	11.172	-	11.817
Aandelen	2	32.804	-168	32.638
Vastrentende waarden	13.199	36.277	-322	49.154
Derivaten	5.954	37.169	-10	43.113
Overige beleggingen	-996	1.314	-95	223
Overige opbrengsten en kosten	-6	-	-2.373	-2.379
	<u>18.798</u>	<u>118.736</u>	<u>-2.968</u>	<u>134.566</u>
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>

\*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

	2016	2015
Ouderdomspensioen	23.334	22.145
Partnerpensioen	4.633	4.313
Wezenpensioen	97	118
Afkopen	16	44
	<u>28.080</u>	<u>26.620</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 465,94 (2015: € 462,88) per jaar overeenkomstig de Wvb (artikel 77-80).

De toeslag van de uitkeringen per 1 januari 2016 zoals vastgesteld door het bestuur is nihil (1 juli 2015: nihil). In de periode 2008 - 2015 lag de peildatum voor een eventuele verhoging op 1 juli.

## 11. Uitvoeringskosten

	2016	2015
Administratiekosten	1.306	1.290
Adviseurs- en controlekosten m.u.v. controlekosten accountant	171	239
Controlekosten accountant	61	57
Kosten bestuur en verantwoordingsorgaan	237	217
Porti- en drukwerkkosten	40	53
Bijdragen toezichthouders	43	32
Overige kosten*	185	42
	2.043	1.930

\*De toename van de overige kosten wordt enerzijds veroorzaakt doordat (vanaf 2016) hierin een subsidie voor DPD is opgenomen en anderzijds omdat in 2015 in de overige kosten een ontvangen vergoeding voor juridische kosten werd verrekend.

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

	2016	2015
Controle van de jaarrekening en DNB staten	61	57
Fiscale advisering	12	56
Advisering over risicobeheersing	21	-
	94	113

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. treedt op als onafhankelijke externe accountant van het pensioenfonds. Het honorarium van de accountantscontrole bedraagt 61. Naast de accountantscontrole verricht PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. geen andere diensten voor het pensioenfonds. PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. verricht fiscale diensten voor het pensioenfonds en bracht in 2016 voor deze dienstverlening 12 in rekening. Daarnaast heeft PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurances Services B.V. diensten verricht op het gebied van risicobeheersing voor een bedrag van 21.

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 pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst.

In 2016 is voor een totaalbedrag van € 227.246 (2015: € 240.025) aan presentiegelden en onkostenvergoedingen aan de bestuurders uitgekeerd.

## 12. Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

	2016	2015
Pensioenopbouw	23.125	20.715
Rentetoevoeging	-773	2.201
Pensioenuitkeringen	-28.039	-26.567
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-982	-930
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-117	82
Wijziging marktrente	122.944	75.217
Toevoeging in verband met kosten	772	689
Wijziging actuariële uitgangspunten	6.758	-
Overige wijzigingen	-1.246	-171
	<u>122.442</u>	<u>71.236</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 2016 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 - 0,06% (2015: 0,181%), zijnde de éénjaarsrente van de rentetermijnstructuur per 31 december 2015.

### *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.

UFR-systematiek: de UFR 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 122.944. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2016 is -8,8%.

#### *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 van 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.

In 2016 is het fonds overgegaan op de prognosetafel AG2016 en een nieuwe fondsspecifieke ervaringssterfte.

#### *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	-704	-361
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	714	1.582
Resultaat op mutaties	-1.256	-822
Resultaat op overige technische grondslagen	-	-570
	<u>-1.246</u>	<u>-171</u>

Her resultaat op mutaties bestaat o.a. uit het resultaat op flexibilisering en het resultaat op pensionering.

### **13. Mutatie herverzekeringdeel technische voorzieningen**

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Mutatie waarde herverzekeringopolissen	<u>-205</u>	<u>-518</u>

### **14. Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds**

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Inkomende waardeoverdrachten	25	361
Uitgaande waardeoverdrachten	-120	-313
	<u>-95</u>	<u>48</u>

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2016 29 (2015: 460). Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2016 -4 (2015: -99).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2016 -146 (2015: -378). Het resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2016 26 (2015: 65).

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

	2016	2015
Premies risicokapitaal	-18	-18
Premies arbeidsongeschiktheidsrisico	-7	-7
Totaal premies	-25	-25
Premiedervingsuitkeringen	1.002	972
Technisch resultaat 2004 tot en met 2013 Aegon	6.000	-
	<u>6.977</u>	<u>947</u>

## 16. Overige lasten

	2016	2015
Overig	-3	-5

### Belastingen

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

### Voorgestelde resultaatbestemming

Het bestuur heeft besloten het resultaat van het boekjaar te muteren in de algemene reserve.

Houten, 16 mei 2017

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen  
Het bestuur

De heer M.Smit  
Voorzitter

De heer IJ.R. de Vries  
Secretaris

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

Mevrouw L.A.M. Stark

De heer J.A.M. van Gils

De heer P.C. Knijff



## **D OVERIGE GEGEVENS**

## **OVERIGE GEGEVENS**

### **1 Statutaire resultaatbestemming**

In de statuten van het pensioenfonds zijn geen nadere bepalingen opgenomen ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten.

## **2 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 2016.

### **Onafhankelijkheid**

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen, zoals vereist conform artikel 143 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

### **Gegevens**

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

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

### **Afstemming accountant**

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 5.250.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 350.000 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 de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

### **Oordeel**

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, met uitzondering van 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. De vermogenspositie is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Purmerend, 16 mei 2017

Mw. A. Plekker AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

### 3 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

#### Verklaring over de jaarrekening 2016

##### ***Ons oordeel***

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

##### ***Wat we hebben gecontroleerd***

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen te Utrecht ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- | de balans per 31 december 2016;
- | de staat van baten en lasten over 2016; en
- | de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

##### ***De basis voor ons oordeel***

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

##### ***Onafhankelijkheid***

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

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

#### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- | het bestuursverslag;
- | de overige gegevens;

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- | met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- | alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### **Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole**

#### ***Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening***

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- | het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- | een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

#### ***Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening***

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

Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Amsterdam, 16 mei 2017

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. L.H.J. Oosterloo RA

## **BIJLAGEN**

## 1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2016		2015	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
<b>Deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		3.651		3.532
Nieuwe toetredingen	269		251	
Herintreding	115		117	
Ingang pensioen	-2		-2	
Overlijden	-4		-3	
Ontslag met premievrije aanspraak	-233		-238	
Revalidering	-9		-6	
Andere oorzaken	-1		-	
		135		119
Stand einde boekjaar		3.786		3.651
<b>Gewezen deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		1.162		1.151
Herintreding	-115		-117	
Ingang pensioen	-70		-86	
Overlijden	-		-1	
Ontslag met premievrije aanspraak	233		238	
Waardeoverdrachten	-2		-15	
Revalidering	9		6	
Afkopen	-4		-13	
Andere oorzaken	3		-1	
		54		11
Stand einde boekjaar		1.216		1.162
<b>Pensioentrekkenden</b>				
Stand vorig boekjaar		1.504		1.437
Ingang pensioen	101		118	
Overlijden	-35		-43	
Afloop	-8		-4	
Afkoop	-2		-4	
		56		67
Stand einde boekjaar		1.560		1.504
		6.562		6.317



## 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 2016.

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 (2016: € 56.409) en een franchise (2016: € 12.953). 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 ouderdomspensioen. 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 en ten minste een half jaar aantoonbaar een gezamenlijke huishouding hebben gevoerd.

### *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 pensioenfonds 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 intrede 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 ouderdomspensioen gaat standaard in op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer of gewezen deelnemer de 65-jarige leeftijd bereikt. Het ouderdomspensioen eindigt op de laatste dag van de maand van zijn overlijden. De deelnemer kan ervoor kiezen de pensioenleeftijd maximaal vijf jaar te vervroegen. Als de (gewezen) deelnemer zijn ouderdomspensioen wil laten ingaan op een datum die is gelegen vóór vijf jaar voor het bereiken van de AOW-gerechtigde leeftijd, dient hij aan het pensioenfonds te verklaren dat hij vanaf de datum dat zijn ouderdomspensioen ingaat geen inkomsten uit arbeid meer geniet en niet meer de intentie heeft deze in de toekomst te verwerven. Bij vervroeging van de pensioeningang worden de pensioenaanspraken (het ouderdomspensioen) lager dan dat deze zouden zijn geweest als de deelnemer zijn pensioen zou laten ingaan op 65-jarige leeftijd.

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

#### *Ruilen ouderdomspensioen in partnerpensioen*

Ook heeft de deelnemer op de pensioendatum de mogelijkheid het opgebouwde partnerpensioen (gedeeltelijk) in te ruilen voor een hoger ouderdomspensioen. 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 ouderdomspensioen. 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 ouderdomspensioen krijgt en vervolgens een verlaagd ouderdomspensioen. De lage uitkering is altijd 75% van de hoge uitkering. Toepassing van deze keuze heeft geen invloed op de hoogte van het partner- en wezenpensioen.

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

#### *Deeltijdpensioen*

Sinds 2007 biedt SPD ook de mogelijkheid van deeltijdpensioen aan. Een deelnemer kan zijn ouderdomspensioen gedeeltelijk vervroegd laten ingaan indien hij minder gaat werken en geen intentie heeft in de toekomst meer te gaan werken. Het gedeelte van het ouderdomspensioen dat vervroegd kan ingaan is evenredig met het percentage dat de deelnemer minder is gaan werken. Van deze mogelijkheid kan op z'n vroegst op 60 jarige leeftijd gebruik worden gemaakt.

## **Begripsomschrijvingen en afkortingen**

### **Achmea IM**

Achmea Investment Management B.V.

### **AFM**

Autoriteit Financiële Markten

### **AG**

Koninklijk Actuariel 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 vijftenzestigjarige 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 waardes 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.

### **Kostendeekkende premie**

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

### **Langlevenrisico**

Het risico waarbij een afname van de sterftekans lager is dan de sterftekans 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