

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Jaarrapport 2017

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Postbus 90170

5000 LM Tilburg

E-mail: spd@achmea.nl

Telefoon: (013) 462 35 18

Internetsite: www.pensioenfondsdierenartsen.nl

INHOUDSOPGAVE

Pagina

A. BESTUURSVERSLAG

1	Voorwoord	4
2	Bestuursverslag	6
	Kerncijfers	7
	Karakteristieken van het pensioenfonds	9
	Hoofdlijnen	17
	Pensioenbeleid	25
	Beleggingen	35
	Financiële paragraaf	42
	Risicoparagraaf	44
	Toekomstparagraaf	54
	Verantwoordingsorgaan	55
	Verslag van de visitatiecommissie	58

B. JAARREKENING

1	Balans per 31 december	62
2	Staat van baten en lasten	63
3	Kasstroomoverzicht	64
4	Algemene toelichting	65
5	Toelichting op de balans	71
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	87

C. OVERIGE GEGEVENS

7	Actuariële verklaring	94
8	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	96

BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	100
2	Pensioenregeling	101

1 VOORWOORD

VOORWOORD

2017 was in pensioenland een jaar met hoge verwachtingen. Er trad een nieuwe regering aan waarvoor herziening van het pensioenstelsel één van de beleidspunten was. Ons pensioenstelsel zou, na consultatie van menig belanghebbende en raadgevende partij, mogelijk ingrijpend veranderd worden.

Nu, mei 2018, zien we dat behalve enkele kleine aanpassingen de grote beslissingen nog steeds niet genomen zijn. Jammer genoeg zijn de aangedragen adviezen en meningen niet eensluidend en moet, mogelijk, ingrijpende besluitvorming nog steeds plaatsvinden.

Welke consequenties zouden er kunnen zijn voor ons pensioenfonds SPD?

Natuurlijk wil het bestuur graag weten hoe de toekomst, op pensioengebied, er uit zal zien. Duidelijkheid is te verkiezen boven onzekerheid. Anderzijds lijken de veranderingen waarover gesproken wordt, SPD niet hard te raken:

- 1 afschaffing van de doorsneepremie?
SPD kent geen doorsneepremie maar een leeftijdsafhankelijke opbouw van de premie.
- 1 het instellen van persoonlijke pensioenpotjes?
SPD kent voor iedere deelnemer een directe inkoop van pensioen vanuit de betaalde premie (eigen potje)
- 1 het gezamenlijk dragen van risico's?
SPD kent een regeling waarbij de risico's collectief gedeeld worden.

Het bestuur denkt dan ook dat de huidige regeling van SPD (mogelijk) goed aansluit bij de nu geopperde veranderingen.

De vorig jaar ingestelde Risico Advies Commissie heeft haar werkzaamheden voortvarend opgepakt. Het resultaat is een integraal risico beleidsplan, waarin de risico's (financieel en niet financieel) duidelijk benoemd worden en van beheersmaatregelen worden voorzien.

Integraal risico management; daar draait het in feite om bij het beheren en beleggen van het pensioenvermogen en bij het verzorgen van de correcte premieheffing en pensioenuitkering. Vanzelfsprekend is dit daarom een belangrijk proces, dat aanpassing vraagt bij veranderende omstandigheden

In 2017 is een enquête uitgezet onder de deelnemers met als doel;

- 1 het meten van de risicobereidheid
Hoeveel risico mag het fondsbestuur nemen om te proberen het rendement op de inleg van de deelnemers te verhogen?
- 1 de mening van de deelnemers te vragen over de communicatie van het fonds.
- 1 de mening van de deelnemers te vragen omtrent maatschappelijk verantwoord beleggen.
Deze enquête gaf het bestuur inzicht in de te nemen besluitvorming. Resultaten van deze enquête zijn gedeeld met de deelnemers en hebben gezorgd voor aanscherping van het communicatiebeleid van ons fonds; we zullen tot het uiterste gaan om alles wat samenhangt met pensioen bij de deelnemers onder de aandacht te krijgen..

Samen met het bestuur van DPD is besloten om de, vanuit de overheid aangegeven, nieuwe pensioenrichtleeftijd (68 jaar) niet per 1 januari 2018 toe te passen. SPD kent nog steeds een pensioenleeftijd van 65 jaar. De besturen van SPD en DPD hebben besloten hierover eerst ruim en duidelijk te communiceren alvorens een voorstel tot verhoging van de pensioenleeftijd ter besluitvorming aan de leden voor te leggen.

Samen met onze adviseurs en gesteund door het verantwoordingsorgaan (VO) en het intern toezicht (de visitatiecommissie - VC) heeft het bestuur van SPD in 2017 weer goede stappen gezet met in het achterhoofd het idee om het in 2018 nog beter te doen..

Hans Smit

Voorzitter Pensioenfonds voor Dierenartsen.

2 BESTUURSVERSLAG

KERNCIJFERS

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

	2017		2016		2015		2014		2013	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers	3.883	57,4	3.786	57,7	3.651	57,8	3.532	57,7	3.464	58,2
Gewezen deelnemers	1.233	18,2	1.187	18,1	1.143	18,1	1.134	18,5	1.126	18,9
Pensioengerechtigden met uitstel ingang pensioen	31	0,5	29	0,4	19	0,3	17	0,3	9	0,2
Pensioengerechtigden	1.621	23,9	1.560	23,8	1.504	23,8	1.437	23,5	1.357	22,7
	<u>6.768</u>	<u>100,0</u>	<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>

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

	2017	2016	2015	2014	2013
Bijdragen van deelnemers	22.134	21.626	20.736	18.877	18.525
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	-5	-95	48	-809	17
Pensioenuitkeringen	-29.403	-28.080	-26.620	-24.707	-23.538
Uitvoeringskosten	-2.107	-2.043	-1.930	-1.633	-1.670

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

	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013
Technische voorzieningen					
- voor risico fonds	1.380.716	1.406.187	1.283.745	1.212.509	985.815
Algemene reserve	90.756	14.379	3.668	82.857	40.080
Beleggingen					
- voor risico fonds	1.483.528	1.419.966	1.317.760	1.292.362	1.033.373
Liquide middelen	3.465	651	1.502	399	626
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	5.798	6.037	5.832	5.314	4.227
Saldo overige vorderingen en schulden	-21.319	-6.088	-37.681	-2.709	-12.331
Totaal vermogen	<u>1.471.472</u>	<u>1.420.566</u>	<u>1.287.413</u>	<u>1.295.366</u>	<u>1.025.895</u>
Actuele dekkingsgraad	106,6	101,0	100,3	106,8	104,1
Beleidsdekkingsgraad	105,0	96,7	102,2	107,5	-
Reële dekkingsgraad	85,2	79,1	83,0	-	-
Vereiste dekkingsgraad	117,6	118,7	118,6	113,4	110,7
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,1	104,1	104,1	104,1	104,1

- 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.
- 1 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 fonds (x €1.000)

	31-12-2017		31-12-2016		31-12-2015		31-12-2014		31-12-2013	
		%		%		%		%		%
Vastgoedbeleggingen	130.033	8,9	135.891	9,6	51.053	4,0	50.419	3,9	50.946	5,0
Aandelen	432.145	29,5	427.010	30,3	424.407	33,1	270.312	20,9	240.353	23,5
Vastrentende waarden	871.698	59,6	799.438	56,7	802.941	62,6	716.318	55,5	651.942	63,8
Derivaten	-15.915	-1,1	2.818	0,2	-31.031	-2,4	204.123	15,8	28.649	2,8
Overige beleggingen	45.767	3,1	44.328	3,2	34.670	2,7	49.477	3,9	49.951	4,9
	<u>1.463.728</u>	<u>100,0</u>	<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>
Derivaten met een negatieve waarde, verantwoord onder overige schulden	19.800		10.481		35.720		1.713		11.532	
	<u>1.483.528</u>		<u>1.419.966</u>		<u>1.317.760</u>		<u>1.292.362</u>		<u>1.033.373</u>	

Beleggingsopbrengsten (x €1.000)

	2017	2016	2015	2014	2013
Directe beleggingsopbrengsten	20.448	18.798	26.884	29.580	29.596
Indirecte beleggingsopbrengsten	42.324	118.736	-25.705	249.164	-36.751
Kosten van vermogensbeheer	-2.773	-2.968	-2.826	-2.901	-3.300
	<u>59.999</u>	<u>134.566</u>	<u>-1.647</u>	<u>275.843</u>	<u>-10.455</u>

Beleggingsrendement voor risico fonds

	2017	2016	2015	2014	2013
	%	%	%	%	%
Werkelijk (inclusief resultaat valuta- en rentehedge)	4,5	10,8	0,1	27,4	-0,7
Werkelijk (exclusief resultaat valuta- en rentehedge)	4,4	7,2	2,2	8,8	4,0
Benchmark rendement	3,9	6,8	1,9	8,4	3,8

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 behoeden 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

Het pensioenfonds voor dierenartsen zorgt op een prudente wijze voor een verplicht levenslang basispensioen (aanvullend op de AOW) voor praktiserende dierenartsen en hun eventuele nabestaanden. Collectiviteit en solidariteit zijn de basiswaarden van het fonds en worden onderschreven door de deelnemers. De kosten voor de uitvoering van de regeling zijn marktconform.

Visie

Het fonds voert zelfstandig in de tweede pijler de verplichte pensioenregeling uit voor praktiserende dierenartsen. Het is een aan de wensen van de deelnemers getoetste regeling. Het fondsbestuur bestaat uit dierenartsen die bewezen voldoende geschikt zijn. Het bestuur houdt rekening met de ontwikkelingen binnen de veterinaire sector, de pensioensector en de politiek die van invloed zijn op het fonds. Er is voldoende draagvlak voor de pensioenregeling en de deelnemers onderschrijven daarmee de collectiviteits- en solidariteitskenmerken van het fonds. Maatschappelijk verantwoord beleggen is een belangrijke waarde in het beleggingsproces van het pensioenfonds voor dierenartsen.

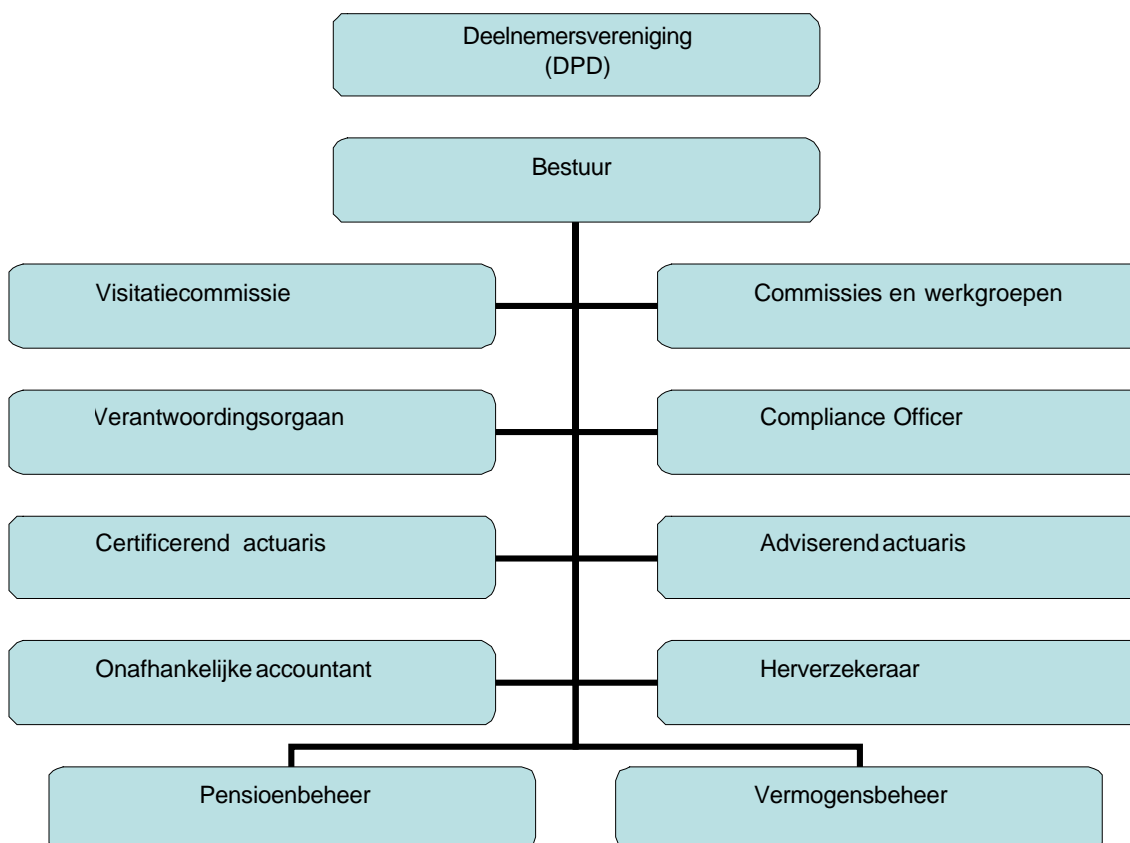
Strategie

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. De strategie van het pensioenfonds, inclusief SWOT-analyse en confrontatiematrix, is uitgewerkt in het 'Strategiedocument' van SPD.

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 voor lopende en toekomstige termijnen verlengd van drie naar vier jaar. Een aftredend lid kan twee maal 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)	23 november 2010	31 december 2021 (3 ^e termijn)
De heer M. Smit (voorzitter)	2 januari 2012	31 december 2018 (2 ^e termijn)
Mevrouw A.C.M van Heuven-van Kats	2 januari 2012	31 december 2018 (2 ^e termijn)
Mevrouw L.A.M. Stark (namens KNMvD)	2 januari 2012	31 december 2018 (2 ^e termijn)
De heer J.A.M. van Gils	31 maart 2015	31 december 2018 (1 ^e termijn)
De heer P.C. Knijff (namens de pensioengerechtigden)	4 januari 2017	31 december 2020 (1 ^e termijn)

Relevante nevenfuncties bestuursleden

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

De heer P.C. Knijff is tijdens de ALV in november 2015 voorgedragen door de pensioengerechtigden en is per 4 januari 2017 benoemd tot 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 zich 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 2017 uit:

- 1 de heer B. van der Heijden, voorzitter
- 1 de heer F. Zwanenburg
- 1 de heer R. Baltussen
- 1 de heer T. Hepkema
- 1 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 2017 als volgt samengesteld:

- 1 de heer D. van der Meij
- 1 de heer M. Westerhof
- 1 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 A 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. Per 31 december 2017 bestaat de visitatiecommissie uit de volgende leden:

- 1 mevrouw M. Meijer-Zaalberg
- 1 de heer J. van Dulst
- 1 de heer J.G. Oostdam

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

Uitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft met inachtneming van de Beleidsregel uitbesteding pensioenfonds en ervoor gekozen om de uitvoering van het pensioenbeheer, de beleidsvoorbereiding hiervoor en de ondersteuning van het bestuur uit te besteden. Het pensioenbeheer en de bestuursondersteuning zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer te Tilburg (SAPB). Sinds 1 januari 2018 is de naam gewijzigd in Achmea Pensioenservices. Begin 2018 is het contract met de uitvoerder van het pensioenbeheer voor 5 jaar verlengd tot 31 december 2022. Het vermogensbeheer en de vermogensadministratie zijn uitbesteed aan Achmea Investment Management te Zeist (Achmea IM). De overeenkomst met Achmea IM heeft een looptijd voor onbepaalde tijd (opzegtermijn 3 maanden). 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 uitbesteede 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 uitbesteede 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:

- 1 Beleggingsadviescommissie;
- 1 Communicatiecommissie;
- 1 Commissie Pension Fund Governance (Commissie PFG).
- 1 Risicoadviescommissie
- 1 Monitoringscommissie Pensioenbeheer

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. Verder heeft SPD nog één permanente commissie: de Commissie van Geschillen.

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 Knijff (voorzitter) en de heer De Vries. Vanaf 2018 is de heer Van Gils ook toegetreden tot deze commissie. Zij worden bijgestaan door een externe communicatieadviseur van SAPB.

Commissie PFG

De commissie PFG adviseert het bestuur omtrent alle zaken die te maken hebben met goed pensioenfondsbestuur, intern toezicht, verantwoording en compliance.

In de commissie hebben zitting de bestuursleden mevrouw Van Heuven-Van Kats (voorzitter), de heer Van Gils en de heer Knijff.

Risicoadviescommissie

De Risicoadviescommissie heeft als taak het bestuur te adviseren ten aanzien van het integraal risicomanagement en het formuleren 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.

Monitoringscommissie Pensioenbeheer

De Monitoringscommissie Pensioenbeheer controleert de werkzaamheden die aan de uitvoeringsorganisatie zijn uitbesteed en heeft hierover periodiek overleg. De Monitoringscommissie Pensioenbeheer bestaat uit de bestuursleden mevrouw Stark (voorzitter) en mevrouw Van Heuven-Van Kats.

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 actuaris 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 2017 als volgt samengesteld:

- Mevrouw 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.

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	De heer De Vries De heer Smit Aangevuld met een ander bestuurslid uit een relevante bestuurscommissie	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.

Compliance officer

Het bestuur heeft het contract met de compliance officer NCI per 31 december 2016 opgezegd. Het bestuur is in de eerste helft van 2017 een selectieprocedure gestart voor een nieuwe compliance officer. Op 4 juli 2017 heeft het bestuur besloten Charco & Dique aan te wijzen als externe compliance officer. De compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode, die jaarlijks door het bestuur en door overige door het bestuur aangewezen verbonden personen 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. Charco & Dique heeft een compliancerapportage opgeleverd over het verslagjaar 2017.

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 gewijzigde Financieel Toetsingskader (FTK) van toepassing. Met deze regelgeving beoogt de wetgever het Nederlands pensioenstelsel minder gevoelig voor dagkoersen en daarmee stabiel te maken. De regels voor indexeren zijn sinds 2015 strenger geworden. Indexaties moeten vanaf 2015 toekomstbestendig zijn.

Toekomstbestendig betekent dat niet alleen het komende jaar, maar ook naar verwachting de daaropvolgende jaren de betrokken indexatie kan worden toegekend.

Beleidsdekkingsgraad

Onder het FTK 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. Op 31 december 2017 was de actuele dekkingsgraad 106,6% en de beleidsdekkingsgraad 105,0%.

Het is belangrijk dat de beleidsdekkingsgraad waarop het bestuur stuur, 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 actuele 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 2017 was de beleidsdekkingsgraad van SPD 105,0% en lag daarmee nog steeds onder het vereist eigen vermogen van 117,6%. SPD heeft daarom in maart 2018 opnieuw een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB. Uit het verloop van het herstelplan blijkt dat SPD binnen de gestelde termijnen uit herstel zal zijn.

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. Per 31 december 2017 was zowel de actuele dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad hoger dan het minimaal vereist vermogen. De dreiging van een korting per 31 december 2020 op basis van deze maatregel is daardoor komen te vervallen. Een dergelijke maatregel zou voor het fonds voor het eerst per 31 december 2023 van toepassing kunnen zijn als de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018 onder deze grens daalt.

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 2017 benoemd. Begin 2018 heeft de visitatie over het jaar 2017 plaats gevonden. 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.

Op 11 juli 2017 heeft het bestuur deze evaluatie gehouden waarbij het functioneren van het bestuur als geheel is besproken.

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. Charco & Dique is vanaf de tweede helft van 2017 aangesteld als compliance officer van het pensioenfonds. De compliance officer heeft in de bestuursvergadering van 30 januari 2018 zijn compliancerapportage over 2017 (periode juli t/m december 2017) gepresenteerd. In 2017 hebben zich geen ernstige compliance-incidenten 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 2017 (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 26 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. Hiermee voldoet SPD aan deze norm van de Code.

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 tot 2017 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. Naar aanleiding van adviezen van het Verantwoordingsorgaan en de Visitatiecommissie heeft het bestuur in 2017/2018 besloten dat de klachten- en geschillenprocedure wordt aangepast en de Ombudsman Pensioenen wordt vanaf 2018 opgenomen in beide procedures. De uitspraak van de Commissie van geschillen is vanaf 2018 niet meer bindend voor de deelnemer. Hiermee voldoet SPD aan deze norm van de Code.

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 de 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 2017 kent het bestuur twee vrouwelijke leden, maar geen leden die jonger zijn dan 45. Bij de selectie van het volgende bestuurslid, niet zijnde een bestuurslid namens de pensioengerechtigden, zal hier extra aandacht aan worden besteed.

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.

Strategie

De deelnemer en diens pensioen staan bij het pensioenfonds voor dierenartsen centraal. Pensioen en vermogensbeheer moeten zijn afgestemd op de wensen van de deelnemers, waarbij kosten en opbrengsten in de juiste balans worden gebracht door het pensioenfondsbestuur. De komende jaren zal het bestuur dit, rekening houdend met het veranderende politieke landschap, blijven doen.

Grootte van het pensioenfonds en de kosten per deelnemer

Als gekeken wordt naar deelnemersaantallen is SPD een relatief klein pensioenfonds. Met de omvang van het belegd vermogen van ruim 1,4 miljard euro behoort SPD tot de 100 grootste pensioenfondsen van Nederland. Deze grootte (zowel qua aantallen als vermogen) maken dat de bestuurders een grote verantwoordelijkheid hebben. Prudent beleggen en duidelijk communiceren zijn van essentieel belang voor de financiële toekomst van de deelnemers.

De rendementen zijn goed geweest in de afgelopen jaren en het is van belang om de rendementen ook zo hoog mogelijk te houden. Op welke wijze de bestuurskennis, die daarvoor nodig is, in het pensioenfondsbestuur kan worden vastgehouden en verbeterd, is in een geschiktheidsplan opgenomen. Jaarlijks wordt het geschiktheidsplan geëvalueerd en waar nodig herzien. De mate van risico die het fonds mag lopen om tot het gewenste rendement te komen is afhankelijk van de gemiddelde risicohouding van de deelnemers die de tweede helft van 2017 opnieuw is bepaald. Deze risicohouding is een van de basisgegevens voor de ALM-studie die in 2017 is uitgevoerd. De uitkomst van het onderzoek bevestigde de eerder vastgestelde risicohouding.

Een van de beleggingsbeginselen heeft te maken met het kostenaspect van beleggingen. Kosten zijn zeker en rendementen niet. Het is altijd van groot belang om de uitvoeringskosten per deelnemer en de beheerkosten als deel van het belegd vermogen zo laag mogelijk te houden. SPD tracht alle kosten zo laag mogelijk te houden met behoud van kwaliteit en ten minste onder het landelijk gemiddelde te blijven vergeleken met vergelijkbare fondsen. Onder andere door van actief beleggen over te gaan naar passief beleggen tenzij actief duidelijk voordelen biedt, heeft SPD in 2015 de vermogensbeheerkosten aanzienlijk verlaagd. Dit effect is door het wegvallen van de btw-koepelvrijstelling voor pensioenfondsen voor een groot deel teniet gedaan. SPD zal samen met de Kring van Beroepspensioenfondsen binnen de Pensioenfederatie optrekken om het wegvallen van de btw-vrijstelling ongedaan te maken en indien nodig ook op eigen initiatief hiervoor juridische stappen ondernemen.

De kosten voor de uitvoering van de pensioenadministratie en de bestuursondersteuning die zijn uitbesteed, worden strikt in de gaten gehouden. Kwaliteit en kosten zijn daarbij allebei belangrijk. De kwaliteit van de uitvoering moet hoog zijn en voldoen aan de verwachtingen van de deelnemer. Het bestuur van SPD is tot nu toe tevreden over de uitvoerder en evalueert in een jaarlijks gesprek de samenwerking. SPD monitort uiteraard ook voortdurend de kwaliteit van de uitvoering aan de hand van diverse rapportages. In 2017 is het uitbestedingsrisico uitgewerkt in het kader van het integraal risicomangement. De resultaten daarvan zijn onder andere onderwerp van de contractbesprekingen met de pensioenuitvoerder die gedurende het hele jaar 2017 plaatsvonden. Reeds eerder is genoemd dat dit contract voor 5 jaar is vernieuwd.

Politieke onzekerheid

De opzet van het nieuwe pensioenstelsel laat al lange tijd op zich wachten. Inherent aan het poldermodel dat we in Nederland hebben, wordt er veel en lang gediscussieerd over de verschillende mogelijkheden. Het blijkt moeilijk om met alle betrokken partijen tot consensus te komen.

Na enkele jaren van discussie lijkt de politieke opinie een richting op te gaan die voor dierenartsen niet zo ver van de huidige praktijk ligt. Dat zou de kosten van de eventuele overgang behapbaar kunnen maken. Natuurlijk is het uiteindelijke stelsel ook afhankelijk van het nieuwe kabinet. De adviesorganen van de politiek hebben aangegeven dat het opbouwen van individuele pensioenpotjes met collectieve risicospreiding voor de toekomst een goed systeem is. Daarnaast neemt de solidariteit tussen generaties die de basis is van de systematiek van de doorsneepremie af. Dat kan betekenen dat de doorsneepremie in de toekomst verdwijnt. Het verdwijnen van de doorsneepremie heeft op het pensioenfonds voor dierenartsen geen effect aangezien er al sprake is van een beschikbare premieregeling met leeftijdsafhankelijke premie in staffels. Het op dit moment in de politiek geopperde systeem met degressieve opbouw zou wel een effect kunnen hebben. Door het netwerk in de pensioensector goed te onderhouden en de communicatie vanuit ministerie en Pensioenfederatie op de voet te volgen, blijft het pensioenfondsbestuur "bij" op dit gebied en kan het, als er aanpassingen nodig zijn, snel schakelen.

Echter: zolang er tussen de politieke partijen geen overeenstemming is en de volledige scope van het nieuwe systeem niet duidelijk is, zal het pensioenfonds de ontwikkelingen volgen en evalueren. Daarbij is het streven om niet over één nacht ijs te gaan en zal eerst grondig worden gekeken naar de alternatieven alvorens te besluiten wat voor de praktiserende dierenartsen de beste keuze is.

Pensioeninteresse

Een van de grootste communicatie-uitdagingen, die niet alleen voor SPD van toepassing is, maar voor de hele pensioensector, is het gebrek aan pensioeninteresse bij de deelnemers. Doordat de gemiddelde deelnemer meer interesse heeft in het heden en minder geïnteresseerd is in de toekomst, is het moeilijk om de informatie die we als pensioenfondsen verstrekken, bij de deelnemer te krijgen.

Om een beeld te krijgen van de wensen van de deelnemers is in de tweede helft van 2017 een enquête uitgevoerd naar onder andere de risicohouding en de tevredenheid van de eigen deelnemers. In voorgaande onderzoeken bleek wel dat het vertrouwen in het eigen fonds bij SPD hoger was dan het vertrouwen in de pensioensector in het algemeen. De resultaten van de enquête zijn teruggekoppeld aan de deelnemers.

Het blijft een gezamenlijk speerpunt van het fondsbestuur en de deelnemersvereniging om de toegevoegde waarde van de collectiviteit en solidariteit onder de aandacht van de deelnemers te brengen. Daartoe wordt jaarlijks het communicatiebeleid herijkt en wordt een gezamenlijk communicatieplan gemaakt.

Complexiteit regeling en robuuste administratie

SPD bestaat sinds 1975. De regeling is destijds gemaakt voor een deelnemersbestand dat totaal anders was dan het huidige. Het vak van dierenarts is onderhevig aan demografische veranderingen. Er zijn meer vrouwelijke collega's en zowel mannen als vrouwen willen meer parttime werken dan in het verleden het geval was. Daarnaast kiezen dierenartsen er steeds vaker voor om niet meer als ondernemer hun vak uit te oefenen. Waar vroeger mensen na enkele jaren loondienst vrijwel altijd tot een maatschap toetraden, is tegenwoordig het grootste deel van de deelnemers in loondienst in de praktijk werkzaam. In de diergeneeskunde wordt van oudsher 2/3 deel van de pensioenpremie door de werkgever betaald. Voor een deelnemer, die in loondienst is bij verschillende werkgevers in een jaar of bij verschillende werkgevers tegelijk, is de persoonlijke pensioenadministratie complex.

De pensioenadministratie wordt al sinds 1975 door dezelfde uitbestedingspartner uitgevoerd, waardoor er ook op persoonlijk niveau bij de deelnemersadministratie ervaring is met bestand en beroepsgroep. Ondersteuning van de deelnemer vanuit de deelnemersadministratie gebeurt zowel schriftelijk (inclusief e-mail) als telefonisch. Binnen het kader van "digitaal tenzij" wil het pensioenfonds voor dierenartsen de deelnemer zoveel mogelijk ondersteunen. De online-inschrijving inclusief de mogelijkheid om lid te worden van de deelnemersvereniging bij het fonds is in 2016 al geoptimaliseerd. In het deelnemersportaal worden in de komende jaren de digitale mogelijkheden uitgebreid zodat de regeling gebruikersvriendelijker wordt en de deelnemers de eventuele complexiteit minder ervaren. Dit project zal eind 2018 afgerond zijn, waarna het effect voor de deelnemer uiteraard wordt getoetst.

Keuzemogelijkheden en maatschappelijk verantwoord beleggen

In de landelijke pers worden keuzemogelijkheden genoemd als methode om de betrokkenheid van deelnemers bij een pensioenfonds te verhogen. De vraag voor het pensioenfonds voor dierenartsen is of de deelnemer eigenlijk wel die behoefte heeft aan meer keuzemogelijkheden dan al in de regeling zijn opgenomen (vervroegen/uitstellen, hoog-laag regeling, keuze voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid). Tot nu toe lijken de meeste deelnemers zich pas bezig te houden met keuzes aan het einde van hun carrière. Daarnaast heeft het fonds de afgelopen jaren van een klein aantal deelnemers het verzoek gekregen om een meer maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid te voeren.

In de tweede helft van 2017 is in de deelnemersenquête naast de risicohouding ook de houding van de deelnemers op het gebied van verantwoord beleggen opgenomen. Hoewel het bestuur van het fonds van mening is dat maatschappelijk verantwoord beleggen onderdeel is van een duurzaam pensioenfonds met een goede lange termijnvisie is de mening van de deelnemers daarbij minstens zo belangrijk. Mochten keuzemogelijkheden op het gebied van risicohouding eveneens belangrijk blijken te zijn voor de deelnemers, dan zal het bestuur de mogelijkheden die het heeft uitwerken. Aan de hand van de uitslag van de enquête zullen de regeling en het beleggingsbeleid onder de loep worden genomen en waar mogelijk worden aangepast aan de wensen van de deelnemer.

Een eigen, zelfstandig fonds

Jaarlijks kijkt het bestuur van het pensioenfonds onder andere naar de rechtvaardiging van het onderhouden van een eigen beroepspensioenfonds. Het bestuur ziet vooralsnog meer voordelen dan nadelen. De omvang van het fonds (zowel qua deelnemersaantallen als qua belegd vermogen) geven geen directe aanleiding voor het zoeken naar alternatieven. De solidariteit onder de beroepsgenoten is naar de mening van de bestuurders meer dan voldoende om de huidige uitvoeringskosten te rechtvaardigen. Ook blijken de kosten voor de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer goed acceptabel te zijn in vergelijking met soortgelijke fondsen.

De huidige alternatieven in de vorm van samengaan met een vergelijkbaar fonds tot een groter fonds of in bijvoorbeeld een algemeen pensioenfonds zijn voor SPD nu nog geen reële optie. De ontwikkelingen worden uiteraard op de voet gevolgd.

Ook binnen de Kring van Beroepspensioenfondsen, waar mogelijk fondsen met vergelijkbare kenmerken in vertegenwoordigd zijn, worden ervaringen en kennis uitgewisseld op het gebied van de ontwikkelingen in de pensioensector. Vooralsnog is het fonds van mening, alle huidige ontwikkelingen in de pensioensector beschouwend, dat zelfstandigheid toegevoegde waarde heeft voor de deelnemers.

Algemene ontwikkelingen

Plannen voor nieuw stelsel: nieuw contract en degressieve opbouw

2017 was een verkiezingsjaar. In oktober startte het nieuwe kabinet Rutte III. Dat betekent dat pensioen een groot deel van 2017 nog onder toenmalig staatssecretaris Klijnsma viel. Vanaf de start van het nieuwe kabinet staat minister Koolmees aan het roer op pensioengebied. De discussie over de vernieuwing van het pensioenstelsel ging door. Een spannend dossier waarbij het om twee zaken gaat. Namelijk enerzijds het bieden van een nieuw pensioencontract en anderzijds een overstap naar degressieve opbouw.

Het kabinet vroeg aan de SER om op korte termijn advies uit te brengen over een nieuw pensioencontract. Het nieuwe contract komt naast het bestaande contract. Het gaat om een contract met individueel pensioenvermogen en collectieve risicodeling. Verplichtstelling, collectieve uitvoering, risicodeling en fiscale ondersteuning blijven. Het kabinet wil begin 2018 een akkoord met sociale partners sluiten over het nieuwe pensioencontract.

De overstap naar uniforme premie heeft voor alle pensioenregelingen consequenties. Alle huidige werknemers bouwen in de toekomst minder pensioen op. Dat raakt de uiteindelijke hoogte van de groep van middelbare leeftijd het sterkst. Die heeft namelijk geen voordeel van het nieuwe systeem en wel nadeel. Bedrijven, beroepsgroepen, werknemers en sectoren krijgen de mogelijkheid om tijdelijk een extra premie in te leggen. Dat wordt collectief bepaald.

Er zijn ook nieuwe elementen in de discussie. Zo onderzoekt het kabinet of het mogelijk is om een beperkte eenmalige uitkering op de pensioendatum te geven. En of het fiscaal kader alleen nog op de pensioenpremie kan worden begrensd. Dan ligt de focus op de premie in plaats van op de pensioenuitkomst. Een ander idee is een onderzoek naar het samenvoegen van vermogensopbouw in de eigen woning met pensioen. Dit zijn stappen die later in de tijd verwacht worden.

AOW-leeftijd en pensioenrichtleeftijd omhoog

De AOW-leeftijd gaat in 2022 naar 67 jaar en 3 maanden. De fiscale pensioenrichtleeftijd voor aanvullende pensioenen is vanaf 2018 68 jaar. Met deze pensioenrichtleeftijd wordt de jaarlijkse maximaal toegestane fiscale pensioenopbouw berekend. Het maximale opbouwpercentage bleef 1,875%. De deelnemersvereniging en het pensioenfonds hebben ervoor gekozen de pensioenregeling niet aan te passen.

Automatische waardeoverdracht klein pensioen

Het pensioenfonds kan er vanaf januari 2019 voor kiezen om kleine pensioenen automatisch over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Pensioenen van € 2 of lager per jaar vervallen vanaf dan van rechtswege. Voordeel van overdragen in plaats van afkopen is dat de pensioenbestemming behouden blijft. Afkoop blijft mogelijk als het na 5 jaar niet gelukt is om over te dragen, omdat er geen nieuwe pensioenuitvoerder is. Deelnemers kunnen in 2018 nog verzoeken om een pensioen lager dan € 2 per jaar af te kopen.

Verplichtstelling koppelen aan AOW-leeftijd

Iedere keer als een beroepspensioenfonds of een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds de pensioenrichtleeftijd verhoogde, moest de verplichtstelling worden aangepast. Nieuw is dat het fonds de maximumleeftijd kan koppelen aan de pensioenrichtleeftijd of de AOW-leeftijd. De verplichtstelling hoeft dan om deze reden nog maar 1x aangepast te worden.

Kabinet schrapt onnodige fiscale pensioenregels

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

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

Meer medezeggenschap bij beroepspensioenfondsen

De medezeggenschap bij beroepspensioenfondsen wordt versterkt, want het verantwoordingsorgaan krijgt op 1 april 2018 dezelfde adviesrechten als bij een fonds dat onder de Pensioenwet valt. Het verantwoordingsorgaan bij een beroepspensioenfonds krijgt daardoor adviesrecht bij collectieve waardeoverdracht, liquidatie, fusie of splitsing van het fonds en over de uitvoeringsovereenkomst. Het krijgt ook een beroepsrecht als een besluit niet in overeenstemming is met het advies van het verantwoordingsorgaan.

Communicatie

In 2017 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 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 2017. Net als in 2016 is een telemarketingbureau ingeschakeld om te achterhalen wat de beweegredenen zijn om geen lid te worden van de deelnemersvereniging. 'Niet goed bij stilgestaan', 'zag het belang er niet van in', 'wist niet wat het inhield' waren de meest gehoorde redenen. Geen bewuste actie dus om af te zien van het lidmaatschap. De uitkomst onderschrijft wel het belang van het geven van bekendheid aan het bestaan van de deelnemersvereniging. Ruim 66% van de nieuwe deelnemers in 2017 schreef zich ook in als lid bij DPD.

Onderzoek

In 2017 is er veel aandacht besteed aan onderzoek. Luisteren is immers een onmisbaar onderdeel van communiceren. We vroegen nieuwe deelnemers naar de beweegredenen om geen lid te worden van DPD. We maakten gebruik van een telemarketingbureau om opvattingen van deelnemers te achterhalen over o.a. gebruikte communicatiemiddelen, digitaal communiceren en het vertrouwen in het pensioenfonds.

Verder heeft het fonds via een digitale enquête de ervaringen van deelnemers met 2 specifieke communicatiemiddelen onderzocht. Zo is de brief Inkomensopgave 2017 getest om het effect te toetsen van de nieuwe stijl van schrijven die in 2016-2017 is ingevoerd. En zijn de opvattingen van deelnemers over Ons Pensioen van SPD gevraagd.

In het risico-onderzoek dat SPD in 2017 liet uitvoeren is ook gevraagd naar de mening van deelnemers over communicatie. Het fonds heeft de resultaten van de onderzoeken gebruikt bij het opstellen van het communicatieplan 2018.

De website

De website blijft een uiterst belangrijk middel in de communicatiemix van SPD. In 2017 vond de migratie plaats van de website van SPD naar een andere omgeving. Hierdoor is de website nu veel beter te gebruiken op laptop, tablet en smartphone. We hebben de vormgeving van Mijn pensioen vernieuwd, waardoor het gebruikersportaal nog overzichtelijker is geworden. Ook is de techniek achter het portaal verbeterd, waardoor hij sneller en nog veiliger werkt. Inloggen gaat ook sneller en makkelijker.

De website 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 medium komt tot stand door 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, ook ruimte te creëren voor verhalen, vragen en opvattingen van gewone deelnemers en interviews met bestuursleden over belangrijke onderwerpen. Zoals in 2017: het risico-onderzoek en maatschappelijk verantwoord beleggen.

Digitaal communiceren

We verstuurden de deelnemers e-mailberichten over het niet hoeven te verlagen van de pensioenen, over de nieuwe inlogprocedure en over de resultaten van het risico-onderzoek. In deze e-mails staan steeds linkjes naar meer informatie op de website. Besloten is om vanaf 2018 vier keer per jaar een digitale e-nieuwsbrief te gaan versturen.

Overige communicatie

Er is een infographic gemaakt, een soort verkort jaarverslag, met daarin de belangrijkste gegevens van het jaar overzichtelijk uitgebeeld. Begin 2017 is een animatiefilm voor de jonge dierenarts op de website gepubliceerd. In het Tijdschrift voor Diergeneeskunde zijn 2 interviews met de voorzitter van SPD gepubliceerd en ook de infographic over het jaarverslag.

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 vijftenzestigjarige leeftijd nog niet heeft bereikt. Ook wanneer een dierenarts werkt als invaller, waarnemer of uitzendkracht voldoet hij aan de voorwaarden van deelname.

Premieregeling

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

Arbeidsongeschiktheid

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

In 2015 hebben alle nieuwe en bestaande deelnemers de mogelijkheid gekregen om hun keuze kenbaar te maken. Per 31 december 2017 is ongeveer 41% 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 2017 weergegeven:

LOONDIENST

leeftijd	premie vrijstelling verzekerd?				totaal
	ja	%	nee	%	
jonger dan 30	392	42%	549	58%	941
30 tot 40	199	44%	256	56%	455
40 tot 50	91	42%	125	58%	216
50 tot 60	21	34%	40	66%	61
60 en ouder	210	38%	339	62%	549
	913	41%	1.309	59%	2.222

ZELFSTANDIGEN

leeftijd	premie vrijstelling verzekerd?				totaal
	ja	%	nee	%	
jonger dan 30	67	37%	113	63%	180
30 tot 40	207	42%	287	58%	494
40 tot 50	271	45%	335	55%	606
50 tot 60	55	31%	120	69%	175
60 en ouder	6	46%	7	54%	13
	606	41%	862	59%	1.468

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)	2017	2016
Kostendekkende premie	33.062	29.403
Conform ABTN vastgestelde minimale vereiste premie	19.853	19.450
Feitelijke premie	22.134	21.626

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2017	2016
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	26.944	23.897
Opslag voor uitvoeringskosten	1.079	1.061
Solvabiliteitsopslag	5.039	4.445
	<hr/>	<hr/>
	33.062	29.403

De samenstelling van de conform ABTN vastgestelde minimale vereiste premie is als volgt:

	2017	2016
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	11.144	10.974
Opslag voor uitvoeringskosten	1.079	1.061
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	2.084	2.041
Voorwaardelijke onderdelen	5.546	5.464
	<hr/>	<hr/>
	19.853	19.540

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2017	2016
Premie volgens beschikbare premiestaffel	21.585	21.089
Premie voor vrijwillige verzekering PVI	549	537
	<hr/>	<hr/>
	22.134	21.626

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:

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

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

- 1 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;
- 1 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;
- 1 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 2017 en per 1 januari 2018 is er geen toeslag toegekend.

De historische indexatieachterstand ziet als volgt uit (sinds de aanpassing van het indexatiebeleid in 2015):

- 1 Gemiste indexatie 1 januari 2016: 0,8%
- 1 Gemiste indexatie 1 januari 2017: 0,0%
- 1 Gemiste indexatie 1 januari 2018: 1,1%

Deze gemiste indexaties zullen zodra de financiële situatie dit toelaat op basis van de datum van de gemiste toeslagen worden ingehaald.

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 2017

De haalbaarheidstoets 2017 geeft de volgende uitkomsten:

Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt 94%. Dit is ruim boven de ondergrens. De afwijking van het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt in slecht weer (5% percentiel) 31%. 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 € 383 en volgens aanbevelingen van AFM (gebaseerd op totaal aantal deelnemers) € 311.

Bedragen x € 1.000	2017	2016
Administratiekosten	1.295	1.306
Adviseurs- en controlekosten m.u.v. controlekosten accountant	224	171
Controlekosten accountant	66	61
Bestuurskosten	255	237
Porti- en drukwerkkosten	40	40
Bijdragen toezichthouders	46	43
Overige kosten	181	185
Totaal pensioenuitvoeringskosten	2.107	2.043

	2017	2016
Deelnemers	3.883	3.786
Gewezen deelnemers	1.233	1.187
Pensioengerechtigden met uitstel ingang pensioen	31	29
Pensioengerechtigden	1.621	1.560
	6.768	6.562

Bedragen x € 1	2017	2016
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer exclusief gewezen deelnemers	€ 383	€ 382
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer inclusief gewezen deelnemers	€ 311	€ 311

Beheerskosten vermogensbeheer

	2017	2016
Gemiddeld belegd vermogen 2017	€ 1.427 miljoen	€ 1.379 miljoen
Totale kosten (excl. transactiekosten)	€ 6,2 miljoen	€ 5,0 miljoen
Totale kosten (incl. transactiekosten)	€ 6,8 miljoen	€ 6,5 miljoen
Kosten % (excl. transactiekosten)	0,43%	0,37%
Kosten % (incl. transactiekosten)	0,48%	0,47%

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 2017 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 2017, waarbij een vergelijking wordt gemaakt ten opzichte van 2016. Hierbij wordt ook meer inzicht gegeven in factoren die de hoogte van de kosten in belangrijke mate beïnvloeden.

Vergelijking kosten uitvoering Vermogensbeheer 2017 met 2016

Onderstaande tabellen geven een overzicht per beleggingscategorie van de totale kosten voor het vermogensbeheer over 2017 en 2016 uitgesplitst naar beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten.

Tabel 1. Kosten vermogensbeheer (in €x 1.000) in 2017

	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten	Totaal
Vastrentende waarden	2.041		541	2.582
Aandelen	255		60	315
Vastgoed	1.294	353	66	1.713
Commodities	-	-	-	-
Alternatieve beleggingen	303	-7	21	317
Overige beleggingen	17	-	7	24
Derivaten	674	-	28	702
Overige vermogensbeheerkosten	1.229	-	-	1.229
Totaal	5.813	346	723	6.882

Tabel 2. 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
Liquiditeiten	5	-	4	9
Derivaten	638	-	73	711
Overige vermogensbeheerkosten	1.134	-	-	1.134
Totaal	4.988	52	1.504	6.544

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 2017 €2,0 miljoen, dit is een stijging van €0,2 miljoen ten opzichte van 2016. Deze stijging werd veroorzaakt door de stijging van het gemiddeld belegd vermogen van vastrentende waarden en door de verschuiving binnen deze beleggingscategorie van staatsobligaties naar met name hypotheeklen. De beheerkosten van deze laatste subcategorie zijn hoger, daar staat tegenover dat deze ook een hoger verwacht rendement hebben.

Aandelen

De beheerkosten van de categorie aandelen bedroegen in 2017 €0,3 miljoen en zijn daarmee praktisch gelijk gebleven aan de beheerkosten van aandelen in 2016.

Vastgoed

De beheerkosten van de categorie vastgoed bedroegen in 2017 €1,3 miljoen, dit is een stijging van €0,5 miljoen ten opzichte van 2016. Deze stijging werd veroorzaakt door de stijging van het gemiddeld belegd vermogen van vastgoed en doordat in 2017 een look-through is gemaakt van kosten binnen het Global Alpha Fund. Dit was niet het geval in 2016.

Alternatieve beleggingen

De beheerkosten van de categorie alternatieve beleggingen bedroegen in 2017 €0,3 miljoen, dit is een lichte daling ten opzichte van 2016. Deze daling werd veroorzaakt door de afbouw van deze beleggingen in infrastructure en private equity.

Derivaten

De beheerkosten van de categorie derivaten bedroegen in 2017 €0,7 miljoen, dit is een lichte stijging ten opzichte van 2016. Deze stijging werd met name veroorzaakt door de stijging van het gemiddeld voor valutarisico af te dekken vermogen in 2017.

Overige vermogensbeheerkosten

De beheerkosten van de categorie overige vermogensbeheerkosten bedroegen in 2017 €1,2 miljoen, dit is een stijging van €0,1 miljoen ten opzichte van 2016. Deze kosten zijn opgebouwd uit de kosten fiduciair beheer, bewaarloon, kosten vermogensbeheer van het pensioenfonds zelf en overige kosten. De kosten van deze laatste categorie zijn gestegen doordat sinds 2017 interestkosten op bankrekeningen hierin zijn verwerkt.

Performance gerelateerde kosten

De performance gerelateerde kosten bedroegen in 2017 €0,3 miljoen, dit is een stijging van €0,2 miljoen ten opzichte van 2017. Dit werd veroorzaakt door de outperformance van vastgoed.

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 2017 bedroegen €0,7 miljoen (2016: €1,5 miljoen). Uitgedrukt als percentage van het totaal gemiddeld vermogen komt dit neer op 0,05% (2016: 0,11%).

Vastrentende waarden

De transactiekosten namen met €0,7 miljoen af van €1,2 miljoen in 2016 naar €0,5 miljoen in 2017. Deze daling werd met name veroorzaakt doordat in 2017 de transactiekosten van staatsobligaties en credits meegenomen zijn op basis van de werkelijke transactiekosten in plaats van de geschatte transactiekosten. NB Indien dezelfde schattingsmethodiek over 2017 zou zijn gehanteerd, zouden de transactiekosten ca. €0,6 miljoen hoger zijn uitgekomen.

Aandelen

De transactiekosten van aandelen bedroegen €0,1 miljoen in 2017, een lichte daling ten opzichte van 2016.

Alternatieve beleggingen

De transactiekosten van alternatieve beleggingen bedroegen €0,0 miljoen in 2017, een daling van €0,2 miljoen ten opzichte van 2016. Deze daling werd veroorzaakt door de afbouw van beleggingen in infrastructure en private equity.

Derivaten

De transactiekosten van derivaten bedroegen € 0,0 miljoen in 2017, een daling van € 0,1 miljoen ten opzichte van 2016.

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 € 2,774 miljoen in rekening zijn gebracht opgenomen. De deels geschatte direct toe te rekenen beleggingskosten binnen de beleggingsfondsen en transactiekosten van € 4,108 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

2017 kenmerkte zich door een zeer sterk economisch groeimomentum. De wereldeconomie groeide over het jaar met circa 3,5%. Zowel de ontwikkelde landen als de opkomende landen droegen bij aan deze cyclische opleving. Vertrouwensindicatoren stegen verder en stonden aan het eind van 2017 op historisch hoge niveaus. Tegelijkertijd bleef de inflatie gemiddeld genomen gematigd. Dit gaf de centrale banken de ruimte om het monetaire beleid ruim te houden. Wel zetten de monetaire autoriteiten stappen richting normalisatie van het beleid. Maar per saldo gebeurde dit in een zeer gematigd tempo. De Amerikaanse centrale bank (Fed) verhoogde de beleidsrente drie keer met 25 basispunten. In het vierde kwartaal begon de Fed met het afbouwen van haar balans door aflopende obligaties en renteopbrengsten niet meer te herbeleggen. De Europese Centrale Bank (ECB) hield de renteniveaus constant en continueerde het opkoopprogramma. De lage inflatie blijft de belangrijkste reden voor de ECB om een aanhoudend ruim monetair beleid te voeren. De Bank of England verhoogde de beleidsrente éénmaal in 2017. De gestegen inflatie in het Verenigd Koninkrijk was de belangrijkste reden hiervoor.

De politieke gebeurtenissen in 2017 hadden nauwelijks effect op de financiële markten. Het presidentschap van Trump leidde niet tot de gevreesde negatieve effecten voor de wereldeconomie. Sterker nog, het in december goedgekeurde belastingplan kan voor een positieve impuls voor de Amerikaanse economie en de bedrijfswinsten zorgen. In Europa leidden de verkiezingsuitslagen in Frankrijk, Nederland en Duitsland niet tot grote veranderingen. Het onafhankelijkheidsstreven van Catalonië deed de markten nauwelijks. De Brexit-onderhandelingen verlopen stroef, mede door de interne onrust in het Verenigd Koninkrijk. De vervroegde verkiezingen in het Verenigde Koninkrijk leidde niet tot de gehoopte ruime meerderheid voor May. Ook de geopolitieke strubbelingen tussen de Verenigde Staten en Noord-Korea liepen uiteindelijk met een sisser af.

De gunstige macro-economische omgeving ondersteunde de risicovolle beleggingen in 2017. Daarnaast zorgden de gematigde inflatie en het aanhoudend ruime monetaire beleid ervoor dat renteniveaus laag bleven. De totaalrendementen van de meeste beleggingscategorieën waren hierdoor positief. Aandelen voeren de rendementslijst aan gevolgd door grondstoffen en de risicovollere vastrentende categorieën Obligaties Opkomende Markten (in harde valuta) en High Yield. De risico-opslagen van deze twee laatste beleggingscategorieën daalden verder in 2017. Obligaties Opkomende Markten (in lokale valuta) bleven achter bij de variant in harde valuta vanwege de appreciatie van de euro ten opzichte van de valuta's van opkomende landen. Grondstoffen eindigden het jaar in de plus na een sterke stijging van de olieprijs in de tweede helft van het jaar. De totaalrendementen op euro-staatsobligaties en investment grade bedrijfsobligaties waren per saldo beperkt.

Gevoerd beleid

De belangrijkste thema's en de ontwikkelingen op het gebied van portefeuillebeheer in 2017 waren:

EMIR - Margin management

In aanloop naar de verplichtstelling van central clearing van renteswaps, heeft het fonds in 2017 aandacht besteed aan de verdere inrichting van EMIR en bijbehorend margin management. Margin management is de intensivering van het onderpand beheer. Door de introductie van geclearde renteswaps dient een groter gedeelte van het totale onderpand in cash te worden gestort. De initial margin van geclearde renteswaps en het onderpand van valutaderivaten en bilaterale renteswaps mag wel in obligaties worden gestort. De cashbehoefte wordt dagelijks gemonitord terwijl de monitoring van de onderpandbehoefte door obligaties op maandbasis plaatsvindt.

Onderzoek voor- en nadelen derivaten

Er zijn momenteel ontwikkelingen gaande op het gebied van regelgeving in financiële markten, waardoor sommige pensioenfondsen zich afvragen of renteswaps nog steeds wel aantrekkelijk zijn. Vooral de invoering van EMIR en de daarmee gepaard gaande verplichte central clearing van renteswaps, kan het gebruik van deze producten complexer en kostbaarder maken. In 2017 zijn de voor- en nadelen van renteswaps bekeken in het licht van deze ontwikkelingen. Er is hierbij een vergelijking gemaakt met het belangrijkste alternatief voor het reduceren van renterisico; het vergroten van de rentegevoeligheid van de vastrentende waardenportefeuille. Daarnaast is er ook aandacht besteed aan het gebruik van andere derivaten.

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	2017		2016	
	Bedrag	Percentage	Bedrag	Percentage
Vastgoed	130	9%	136	10%
Aandelen	432	29%	427	30%
Vastrentende waarden	872	60%	799	57%
Overige beleggingen	46	3%	44	3%
Derivaten	-16	-1%	3	-
Totaal	1.464	100%	1.409	100%

Aansluiting met de jaarrekening

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

Rendementen

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

	2017		2016	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Vastgoed	0,1%	-0,5%	12,2%	10,3%
Aandelen	10,1%	10,2%	8,9%	8,6%
Vastrentende waarden	2,0%	1,3%	6,2%	5,6%
Alternatieve beleggingen	13,4%	4,9%	2,4%	4,1%
Totaal	4,4%	3,9%	7,2%	6,8%
Totaal inclusief hedgeportefeuilles	4,5%		10,8%	-

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 2017 niet aangepast.

In 2017 bewoog de 30-jaars swaprente tussen de 1,25% tot 1,65%. Begin juli bereikte de 30-jaars swaprente met ongeveer 1,65% het hoogste niveau in 2017. Uiteindelijk liet de swaprente over het hele jaar een beperkte stijging van 0,26% zien van 1,24% naar 1,50%. De stijging van de swaprente droeg in 2017 positief bij aan de dekkingsgraad, omdat het renterisico voor ongeveer 40% niet werd afgedekt.

Afdekking valutarisico

Het pensioenfonds belegt in verschillende beleggingen die in buitenlandse valuta's genoteerd zijn. Hierdoor loopt het pensioenfonds valutarisico. Dit is het risico dat de buitenlandse valuta dalen en de beleggingen omgerekend in euro in waarde dalen. Belangrijke buitenlandse valuta's waarin belegd wordt, zijn: de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond. Het valutarisico van deze valuta's wordt voor 75% afgedekt naar de euro. Andere valuta's worden niet afgedekt. Voor de beleggingscategorieën: Global High Yield, Obligaties Opkomende Markten (in harde valuta) en Infrastructuur wordt het valutarisico volledig afgedekt binnen de beleggingsinstellingen.

Per saldo droeg de valuta afdekking positief bij aan het resultaat van de portefeuille over 2017. De meeste valuta daalden namelijk in waarde ten opzichte van de euro. De daling van het Britse pond bleef het meest beperkt met ongeveer 4%, terwijl de Amerikaanse dollar met ruim 13% het meest daalde. De ontwikkeling van de Amerikaanse dollar bepaalde vooral het resultaat van de valuta afdekking, omdat dit ook de grootste valutapositie is.

Vastrentende waarden

Euro staatsobligaties

De portefeuille heeft vooral kunnen profiteren van de visie van de portefeuillebeheerder dat de rente in Europa geen duidelijke richting zou kiezen en dat de marktverwachting over een rentestijging in de VS overspannen was. Het jaar werd gedomineerd door het beleid van de centrale banken en politieke ontwikkelingen. Ondanks de laagblijvende inflatie maakte de centrale bank van Europa bekend om het opkoopprogramma te verkleinen. De Amerikaanse centrale bank is zelfs al begonnen met het verkleinen van haar balans. Daarnaast was de onzekerheid in de markten hoog rond de verkiezing in de verschillende landen in Europa. Uiteindelijk steeg de Duitse rente 0,22% naar een niveau van 0,43%. De Amerikaanse rente sloot het jaar nagenoeg onveranderd af op 2,4% na eerst tot circa 2,0% te zijn gedaald. De portefeuille behaalde met een rendement van -0,5% versus een benchmarkrendement van -0,7% een outperformance van 0,2%.

Bedrijfsobligaties

Het afgelopen jaar was een positief jaar voor bedrijfsobligaties. Spreads (risico-opslagen) op bedrijfsobligaties startten het jaar met 126 bps (1,26%) boven Duitse staat, maar eindigden het jaar veel lager, namelijk 88 bps boven Duitse staat. Het positieve sentiment werd vergroot door de ECB die grote aantallen bedrijfsobligaties bleef opkopen. Ook werd het opkoopprogramma van de ECB verlengd tot eind september 2018 én werd de einddatum van het programma open gehouden. Van het positieve klimaat in de creditmarkten is geprofiteerd omdat de portefeuille nagenoeg het gehele jaar een overwogen positie in risico had ten opzichte van de benchmark. Alleen in de maand augustus was dit niet het geval, maar toen was de markt zwak. Verder is geprofiteerd van de overwogen positie in Financials. Naast top-down is ook bottom-up waarde toegevoegd, met name binnen de sectoren Supranationals, Banken en Consumers. In totaal is er een outperformance behaald van 0,6%. De rente is per saldo afgelopen jaar iets gestegen, maar door de lagere spreads rendeerte de benchmark met 1,4%. Dankzij de gerealiseerde outperformance bedroeg het portefeuillerendement 2,0%.

Hypotheke

Vanuit het perspectief van een institutionele belegger is er in tijden van lage (risicovrije)rente op obligaties een zoektocht naar alternatieve 'veilige havens'. Het beleggen in Nederlandse hypotheke is hierop een antwoord door het gunstige macro-economische klimaat, de dalende werkloosheid, de geprognosticeerde stijging van woningprijzen, een dalend aantal defaults op woninghypotheke en de aantrekkelijke marge en de relatief lage kapitaaleis voor pensioenfondsen en verzekeraars. Het jaar 2017 begon sterk en noteerde in het eerste kwartaal de hoogste hypotheekomzet van de afgelopen tien jaar. De hoge omzet is te verklaren door het hoge aantal afgesloten hypotheke en de recordhoogte van de gemiddelde hypotheeksom (€281.000). Ook de groepen doorstromers en oversluiters laten een sterke groei zien. Ondanks de stijging blijft de geprognosticeerde rente ook in 2020 nog op een zeer laag niveau. De opkomst van verzekeraars en pensioenfondsen is gunstig voor de hypotheekverstrekkingmarkt en draagt bij aan diversiteit en een meer stabiele hypotheekrente doordat op verschillende manieren kapitaal wordt aangetrokken. Als gevolg van stijgende concurrentie zien we dat de margeverschillen tussen de verschillende looptijd-risicosegmenten op de hypotheekmarkt kleiner worden. Het marktaandeel van drie grote banken (Rabobank, ABN AMRO en ING) bij nieuwe hypotheke is sinds 2010 in relatief korte tijd teruggedrongen van ongeveer 70% naar iets meer dan de helft. Het pensioenfonds belegt in hypotheke door middel van het participeren in een tweetal hypothekefondsen, namelijk het Aegon Dutch Mortgage fonds en het PVF Hypotheke fonds. Deze fondsen behaalden in 2017 een rendement van, respectievelijk 3,4% en 1,6%. Het verschil in rendement tussen beide fondsen wordt, onder andere, veroorzaakt door het verschil in de gemiddelde looptijd van de hypotheke in de fondsen.

High Yield

Bedrijfsobligaties met een lage kredietwaardigheid (High Yield) hebben weer een goed jaar achter de rug. De faillissementsverliezen zijn laag door de gunstige macro-economische omgeving. De risico-opslagen daalden dan ook verder gedurende 2017. Het effectieve rendement op High Yield is nu laag vanwege de lage risico-opslag en de lage risicovrije rente. Het rendement op de portefeuille bedroeg 5,2% over 2017 (minus 0,2% ten opzichte van de benchmark).

EMD

Schuld papier uit opkomende landen in harde valuta (EMD HC) kende een goed jaar. Het totaalrendement van deze categorie bedroeg ruim 8% (hedged naar de euro). De Amerikaanse kapitaalmarktrente bleef nagenoeg constant tijdens het jaar. De risico-opslag daalde verder. Gemiddeld genomen zette het economische herstel in de opkomende landen door en deze profiteerden van de depreciatie van de Amerikaanse dollar. Venezuela kwam door economisch wanbeleid in betalingsproblemen, maar dit bleef een lokaal probleem. Obligaties van opkomende landen genoteerd in lokale valuta (EMD LC) profiteerden van een daling van de renteniveaus. Het totaalrendement op deze obligaties bedroeg bijna 9%. Maar door de appreciatie van de euro ten opzichte van de valuta's van opkomende landen kwam het totaalrendement in euro's een stuk lager uit. Uiteindelijk resulteerde een plus van ruim 1%. In totaal behaalde de portefeuille obligaties opkomende markten (HC en LC) een rendement van 4,0% over 2017, gelijk aan het benchmarkrendement.

Per saldo heeft de vastrentende waarden portefeuille met een rendement van 2,0% versus een benchmarkrendement van 1,3% een outperformance van 0,7% behaald.

Aandelen

Aandelenmarkten noteerden in 2017 nieuwe records. De MSCI All Country World Investible Market Index sloot op een all-time high van 2.107 punten met ruim 8,9% (in €) in termen van rendement en ruim € 7.800 miljard in termen van waarde. Gesteund door een breed vertrouwen onder consumenten en producten, een sterk accommoderend monetair en fiscaal beleid door centrale banken behielden de markten hun positieve momentum. Van de 73 aandelenmarkten wereldwijd bleven slechts 9 markten in lokale valuta achter bij het slot van 2016. Politieke risico's waaronder het nucleaire verbale geweld tussen Noord-Korea en de Verenigde Staten, de onafhankelijkheidsstrijd van de Catalanen en een politieke impasse in Duitsland bleken investeerders niet te deren. Voor het tweede achtereenvolgende jaar versloegen de aandelen uit opkomende markten de aandelen uit ontwikkelde markten. China's gewicht in opkomende markten steeg naar 25% en de lokale Chinese aandelenmarkt voegde ruim 32% (in €) in waarde toe. Alleen de Poolse aandelenmarkt bleef de Chinese aandelenmarkt voor. Op sectorniveau waren het vooral bedrijven uit de technologie-sector die excelleerden. Met de FANG aandelen voorop waaronder Facebook +54%, Amazone +56%, Netflix +55% en Google +35% (in US\$). De sectoren Energie en Telecom bleven met ruim 15% (in €) beduidend achter bij de brede index.

De aandelenportefeuille van het pensioenfonds, die passief wordt beheerd, heeft in 2017 een rendement behaald van 10,1%. De benchmark haalde een rendement van 10,2%, de portefeuille bleef hiermee iets achter bij de benchmark.

Alternatieve beleggingen

Private equity

Een lage rente, een grote vraag naar rendement en een toenemende risicobereidheid dreven de aandelenbeurzen. Door de sterke kasposities bij bedrijven en de wil om te groeien via fusies en overnames zagen we in 2017 veel bedrijven vanuit private equity naar een beursgenoteerde aandeelhouder verschuiven. Verder zorgde de alsmaar aanzwellende poel van nieuwe verplichtingen voor een alsmaar aanhoudende vraag naar nieuwe investeringsmogelijkheden. Hiermee werd 2017 opnieuw een jaar waarbij de opbrengsten uit verkopen door private equity fondsen ruimschoots het bedrag aan nieuwe investeringen overtroefde. Mede door de historisch goede rendementen van private equity wensten de institutionele investeerders hun opbrengsten te herinvesteren. Mede hierdoor groeide de instroom van nieuwe verplichtingen richting private equity en overtrof het vorige hoogtepunt wat in 2008 werd bereikt. Deze grote instroom van nieuw geld dreef de vraag naar nieuwe investeringen op. Dit op een moment waarop de prijzen voor ondernemingen hoog lagen, mede gedragen door de hoge koersen van beursgenoteerde bedrijven. De ontstane situatie leidde tot vraagprijzen die ruim boven de historische waarde van zeven keer ondernemingswaarde gedeeld door bedrijfsresultaat (EV/EBITDA) lag en zelfs richting de elf keer bewoog. Door deze hoge vraagprijzen lag het volume aan nieuwe deals relatief laag en steeg de voorraad van ontvangen maar nog niet geïnvesteerde middelen. Hierdoor zal de druk aan de aankoopzijde de komende jaren hoog zijn. Dit is nadelig voor de fondsbeheerders die op basis hiervan waarschijnlijk relatief duur moeten aankopen. Dit zorgt voor druk op toekomstige rendementen.

Op korte termijn hebben de private equity fondsen het zwaar om beter te presteren dan beursgenoteerde aandelen. De belangrijkste oorzaak van dit achterblijven is de sterke koers-winstverhouding (P/E ratio) die op de beurs voor hogere waarderingen en sterke rendementen zorgde. Daarnaast zorgen de hoge kosten binnen private equity voor een drukkend netto rendement. De lange termijnrendementen van private equity zijn ruim beter dan die van de beursgenoteerde aandelen. Vooral in neergaande markten zijn de rendementen van private equity substantieel beter. De beleggingen in de portefeuille behaalden over 2017 een rendement van 8,3%.

Infrastructuur

In 2017 liet infrastructuur een record rendement zien. En dat na al 5 jaar op rij rendementen met dubbele cijfers. Het lijkt er ook op dat er in 2017 een recordhoeveelheid aan kapitaal is aangetrokken. Hiermee heeft de categorie infrastructuur een volgende grote stap gezet om zichzelf te vestigen als reguliere investering. Dat is voor een groot deel te wijten aan hoe hoog infrastructuur op de agenda staat van regeringen over de hele wereld, inclusief opvallende steun van onder meer de Amerikaanse president Donald Trump, de Canadese premier Trudeau, de Britse premier May en vele leiders in de Europese Unie. Zelfs wanneer veel nog moet worden bezegeld door beleidsmaatregelen (zoals het geval is in de VS) is de discussie al zeer nuttig. Aan het eind van het jaar werd de EU concreet via de EIB met de aankondiging van een verdubbeling van het Europese Fonds voor Strategische Investerings. Hiermee wordt de interesse van institutionele beleggers en hun adviseurs die op zoek zijn naar rendement en diversificatie aangewakkerd. Terwijl dit nog steeds een tijd is van ongekende interventie door centrale banken. Cruciaal is dat dit verhoogde bewustzijn komt op een moment dat de beleggingscategorie steeds meer institutionaliseert. Er wordt veel werk verzet in het ontwikkelen van betere datasets en benchmarks door partijen als EDHEC en GIAA en met de komst van GRESB infrastructuur wordt het voor beleggers ook mogelijk om de duurzaamheidseffecten van hun infrastructuur portefeuille inzichtelijk te krijgen en (bij) te sturen. Natuurlijk zijn er in 2017 ook uitdagingen geweest voor de assetcategorie: de aanhoudende onbalans in de vraag naar en het aanbod van infrastructuur; het uitblijven van de ontwikkeling van grote nieuwe projecten in OECD landen; overheden die de toezicht cyclus aangrijpen door nationale veiligheidsoverwegingen om de condities van overeenkomsten aan te passen. Ook de aanhoudende prijsdruk tot het "subsidievrije" niveau bij het aanbesteden van offshore windmolenparken heeft de aandacht getrokken. Het infrastructuurfonds waarin het pensioenfonds belegt, had in 2017 een rendement van 22 %.

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 2017 was licht positief.

In de afgelopen jaren is getracht om het fonds in omvang te laten groeien. Echter, dit heeft onvoldoende resultaat gehad. Daarom heeft de Raad van Toezicht van Fagoed geconcludeerd dat er onvoldoende basis is om het fonds voort te zetten in de huidige vorm. De toekomstperspectieven zullen in 2018 nader worden onderzocht. Het rendement over 2017 bedroeg 3,1%.

Per saldo heeft de portefeuille alternatieve beleggingen met een rendement van 13,4% versus een benchmarkrendement van 4,9% een outperformance van 8,4% behaald.

Vastgoed

Het economisch herstel zette in 2017 door, met verschillende grote economieën die positief verrasten met verdere stijgingen in het consumenten, retail en producenten vertrouwen. Met name het aanhoudend breed economisch herstel van Europa leidt tot een stijgende gebruikersvraag op de vastgoedmarkt. In de kantorensector is weinig nieuw gebouwd in recente jaren, maar de vraag is sterk gestegen met name van technologie gedreven huurders. De groeiende vraag concentreert zich met name in de hoofdsteden. Wereldwijd blijft de logistieke sector profiteren van de groei van online verkopen. Tot voor kort kwam de meeste groei in de retail sector terecht bij de online retailers, maar in 2017 is ook een herstel gezien in de fysieke retailmarkt. Tenslotte de woningmarkt, deze wordt mondiaal gekenmerkt door een hernieuwde urbanisatiegolf en groeiende vraag door de veranderende huishoudenssamenstelling, dat wil zeggen meer één- en tweepersoonshuishoudens. Dit heeft geleid tot een sterke prijsstijging van bestaand product en derhalve wordt de aankoop van nieuwe projecten geprefereerd, ondanks dat deze in de bouwfase geen direct rendement opleveren. De mondiale belangstelling van beleggers voor vastgoed blijft relatief sterk, met name in Europe bereikten de transactievolumes in 2017 wederom de hoge niveaus van 2016.

De totale vastgoedportefeuille behaalde in euro's een rendement van 0,1%, 0,5% hoger dan de benchmark (-0,5%). Dit is voornamelijk het gevolg van de allocatie naar de Nederlandse en US detailhandel sector. De exposure naar retail wordt momenteel afgebouwd ten gunste van een opbouw van de exposure naar woningen.

Verantwoord Beleggingsbeleid

Met betrekking tot verantwoord beleggen zijn door het pensioenfonds uitgangspunten opgesteld (MVB investment beliefs) op basis waarvan beleggingen van SPD worden geëvalueerd. Deze MVB investment beliefs zijn:

- a Het pensioenfonds heeft de overtuiging dat het toepassen van MVB-integratie (meenemen van duurzaamheidsinformatie) binnen de beleggingsportefeuille een neutraal tot positief effect heeft op het risico-rendementsprofiel van de portefeuille;
- b Bij toepassing/uitbreiding van gevoerd MVB-beleid neemt het pensioenfonds het kostenaspect ervan te allen tijde in overweging. Hierbij wordt expliciet in ogenschouw genomen of de reikwijdte van de MVB-beslissing de omvang van de te maken kosten rechtvaardigt;
- c MVB-overwegingen vormen een belangrijk, maar niet in alle omstandigheden leidend principe voor het pensioenfonds bij de zoektocht naar (in eerste instantie nieuwe) beleggingsmogelijkheden en oplossingen;
- d Gegeven haar omvang en beperkte middelen, kent SPD een beperkt MVB-ambitieniveau en zal daarom met name een volgende rol spelen bijvoorbeeld bij nieuwe marktontwikkelingen en de inzet van nieuwe instrumenten op het vlak van MVB;
- e SPD wenst haar MVB-beleid op die delen van de portefeuille toe te passen, waar toepassing relatief eenvoudig is.

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 beleggingsinstellingen wordt een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid gevoerd. Dit beleid bestaat uit een uitsluitingsbeleid.

Achmea IM past op het Wereldwijd High Yield Fonds een uitsluitingsbeleid toe. Uitsluitingen worden vormgegeven vanuit het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid van Achmea IM. De uitsluitingen hebben betrekking op producenten van controversiële wapens en op ondernemingen die de uitgangspunten van de VN Global Compact structureel schenden. 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, de lijst van ondernemingen die de uitgangspunten van de VN Global Compact structureel schenden wordt eenmaal per jaar herzien en bepaald door Achmea IM.

BlackRock past eveneens een uitsluitingsbeleid toe op aandelen wereldwijd (DC). In 2017 is het passieve BlackRock fonds omgezet van ex-controversiële wapens naar de meer strikte ESG variant van BlackRock. Dit betekent dat naast uitsluitingen op het gebied van controversiële wapens ook aandelen worden uitgesloten van bedrijven die mensenrechten schenden, die betrokken zijn bij corruptie en bedrijven die onvoldoende begaan zijn met het milieu.

Vooruitblik 2018

De verwachte middellange termijnrendementen voor de meeste beleggingscategorieën zijn laag. De laagrisico beleggingen leveren naar verwachting een zeer laag of zelfs negatief rendement op. Maar ook voor de risicovollere beleggingscategorieën zijn de verwachte rendementen laag. Vooral High Yield is onaantrekkelijk geworden. Op dit moment hebben beleggingen uit de opkomende landen de voorkeur, zowel bij aandelen als bij obligaties (EMD LC). Door de relatief hoge waarderingen zijn de meeste categorieën wel kwetsbaarder geworden voor tegenvallers. Tegenvallende macro-ontwikkelingen, een sterker dan verwachte verkrapping van het monetaire beleid of een escalatie van politieke spanningen kunnen leiden tot een stijging van de volatiliteit. Op politiek vlak zijn er nog wel wat onzekerheden, zoals het verloop van de Brexit-onderhandelingen en de Italiaanse verkiezingen in het voorjaar.

Implementatie nieuw beleggingsbeleid

SPD heeft in 2017 een ALM studie laten uitvoeren gevolgd door een portefeuilleconstructie. Op basis hiervan is een nieuw strategisch beleggingsbeleid vastgesteld. Dit zal met de rebalancing per 1 april 2018 worden geïmplementeerd.

FINANCIËLE PARAGRAAF

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

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

Dekkingsgraad

	31-12-2017	31-12-2016	31-12 2015	31-12 2014	31-12 2013
	%	%	%	%	%
Actuele dekkingsgraad	106,6	101,0	100,3	106,8	104,1
Beleidsdekkingsgraad	105,0	96,7	102,2	107,5	-
Reële dekkingsgraad	85,2	79,1	83,0	-	-
Vereiste dekkingsgraad	117,6	118,7	118,6	113,4	110,7
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,1	104,1	104,1	104,1	104,1

- 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.
- 1 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.

Actuariële analyse van het resultaat

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

	2017	2016
Rendement en wijziging rentetermijnstructuur	82.131	12.647
Premies	-6.171	-3.401
Waardeoverdrachten	-1	22
Kosten	-	-208
Uitkeringen	-30	-41
Kanssystemen	444	8.453
Wijziging actuariële grondslagen	-	-6.758
Andere oorzaken	4	-3
Resultaat	<u>76.377</u>	<u>10.711</u>

Rendement en wijziging rentetermijnstructuur

Het beleggingsresultaat is het saldo van de beleggingsopbrengsten en de benodigde intresttoevoeging aan de technische voorzieningen (63.321) en het saldo uit hoofde van wijziging RTS (18.810). Dit leidt tot een positief jaarresultaat van 82.131.

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 kostendekkende premie (waarin tevens een solvabiliteitsbuffer begrepen is) is het resultaat negatief.

Waardeoverdrachten

Het resultaat op inkomende waardeoverdrachten (6) bedraagt positief 1 ; het resultaat op uitgaande waardeoverdrachten (11) bedraagt negatief 2 . Per saldo een negatief resultaat op waardeoverdrachten van 1.

Kosten

De werkelijke uitvoeringskosten bedroegen 2.107 in het boekjaar. Voor uitvoeringskosten kwam 1.079 beschikbaar uit de benodigde premie en 1.028 uit de technische voorziening. Per saldo een resultaat van 0.

Uitkeringen

Het resultaat op uitkeringen, een verlies van 30, bestaat uit het verschil in gedane uitkeringen (29.403) en de vrijval uit de voorziening ten behoeve van de uitkeringen (29.373).

Kanssystemen

Het resultaat op kanssystemen is 444 positief. Dit is een combinatie van het positieve resultaat op sterfte (374), het negatieve resultaat op arbeidsongeschiktheid (1.305), het positieve resultaat op mutaties (1.064) en het positieve resultaat op herverzekering (311).

Andere oorzaken

Het resultaat op overige oorzaken bestaat uit de andere baten ad 4 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 heeft het bestuur de niet-financiële risico's verder ingevuld en het complete risicoregister geactualiseerd.

Verder heeft het bestuur in 2017 ten aanzien van de volgende risico's vastgesteld dat het risico (kans en/of impact) in 2017 hoog was of hoger is geworden:

- 1 Omgevingsrisico
- 1 Communicatierisico
- 1 IT-risico
- 1 Inflatierisico
- 1 Bestuurlijk risico
- 1 Renterisico
- 1 Liquiditeitsrisico

Risicomanagement proces niet-financiële risico's

Strategische niet-financiële doelstellingen

SPD heeft een lage risicobereidheid met betrekking tot de risico's die de tevredenheid van deelnemers kunnen verlagen en meet deze tevredenheid middels een tevredenheidsonderzoek dat periodiek herhaald wordt. SPD accepteert in beperkte mate restrisico's die het draagvlak voor en de reputatie van het pensioenfonds kunnen verminderen.

SPD accepteert in principe alleen risico's waarbij beheersmaatregelen tegen aanvaardbare kosten uitvoerbaar zijn. SPD accepteert in principe alleen risico's die transparant zijn voor het bestuur, in voldoende mate beheerst kunnen worden en die uit te leggen zijn aan belanghebbenden. SPD accepteert minimale risico's met betrekking tot het niet kunnen voldoen aan wet- en regelgeving.

In 2017 gaf de eerste evaluatie door de verschillende bestuurscommissies geen aanleiding voor aanpassing van de beheersmaatregelen voor de niet-financiële risico's. Wel was dit aanleiding voor de Risicoadviescommissie voor een verbeteringslag in 2018 waarbij de eventuele aanpassingen in de definiëring en risicobeheersing per risico explicieter zullen worden uitgevraagd.

Omgevingsrisico

Het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van politieke besluitvorming, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat met als mogelijk gevolg financiële of reputatieschade. Draagvlakrisico en sectorrisico maken hier ook onderdeel van uit.

Beheersmaatregelen :

- 1 SPD is aangesloten bij de Pensioenfederatie en daarbinnen bij de Kring van Beroepspensioenfondsen, met als doel om (maatschappelijk / politiek) invloed te kunnen uitoefenen.
- 1 SPD en DPD proberen de aanmeldprocedure bij DPD zo eenvoudig mogelijk te maken.

Communicatierisico

Het risico dat op onvoldoende duidelijke en begrijpelijke wijze en/of niet tijdig gecommuniceerd wordt richting de deelnemers met als mogelijk gevolg reputatieschade voor het fonds.

Beheersmaatregelen:

- 1 De communicatiecommissie van SPD bereidt jaarlijks, samen met een delegatie van deelnemersvereniging DPD, het communicatiejaarplan voor. Het SPD bestuur stelt het document vast.
- 1 De communicatiecommissie monitort de voortgang van het communicatiejaarplan eens per 3-4 maanden.

IT-risico

Het risico dat automatiseerde bedrijfsprocessen en informatievoorzieningen onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden uitgevoerd en ondersteund met als mogelijk gevolg financieel nadeel of reputatieschade.

Beheersmaatregelen:

- 1 SPD zorgt dat ze op de hoogte is van de geldende en aanstaande wet en regelgeving door berichtgeving vanuit de pensioensector goed te volgen. SPD vraagt in dat kader actief aan de uitvoerders van pensioenbeheer en vermogensbeheer of de wettelijke eisen worden geïmplementeerd en houdt daar toezicht op.
- 1 Monitoring van de rapportages niet-financiële risico's en de ISAE 3402 rapportages door de Monitoringscommissie pensioenbeheer en de Beleggingsadviescommissie. Op deze manier ontvangt SPD informatie over het IT risico. Het informatiebeveiligingsbeleid moet voldoen aan algemeen geaccepteerde standaarden en richtlijnen.
- 1 SPD beheerst dit risico door inzicht te krijgen over hoe Achmea IM dit risico beheerst.

Inflatierisico

Het risico dat het fonds onvoldoende in staat is om (toenemende) verplichtingen als gevolg van (verwachte aanpassing aan) inflatie te financieren waardoor het fonds niet volledig kan indexeren. Hiertoe behoort ook het risico dat andere pensioenfondsen wel indexatie verlenen en SPD dit niet doet.

Beheersmaatregelen:

- 1 Voor 2014 had SPD een bepaalde allocatie naar inflatie gerelateerde producten. Deze allocatie werd afgebouwd.
- 1 De indexatie ambitie wordt in de ALM-studie getoetst.
- 1 De kans op indexatie wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage.
- 1 Het pensioenfonds heeft beleggingscategorieën in de portefeuille die positief reageren in een hoog inflatiescenario.
- 1 Het inflatierisico wordt niet actief afgedekt.
- 1 SPD communiceert over de inflatie, de indexatieambitie en de indexatieverwachtingen in het Pensioen1-2-3 en via het Uniform Pensioenoverzicht.

Bestuurlijk risico

Alle risico's die samenhangen met het besturen van het pensioenfonds. Beschikbaarheidsrisico en deskundigheidsrisico maken hier ook onderdeel van uit.

Beheersmaatregelen:

- 1 SPD heeft een geschiktheidsplan beschikbaar waarin staat opgenomen waaraan het bestuur van SPD en de andere organen dienen te voldoen.
- 1 Daarnaast vindt er jaarlijks een bestuursevaluatie plaats over het functioneren van het bestuur van SPD.

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 risicoprofiel, zoals vastgesteld in ALM-studie en portefeuilleconstructie. Dit kan afwijken als gevolg van marktontwikkelingen en/of ontwikkelingen in de (samenstelling van de) portefeuille.

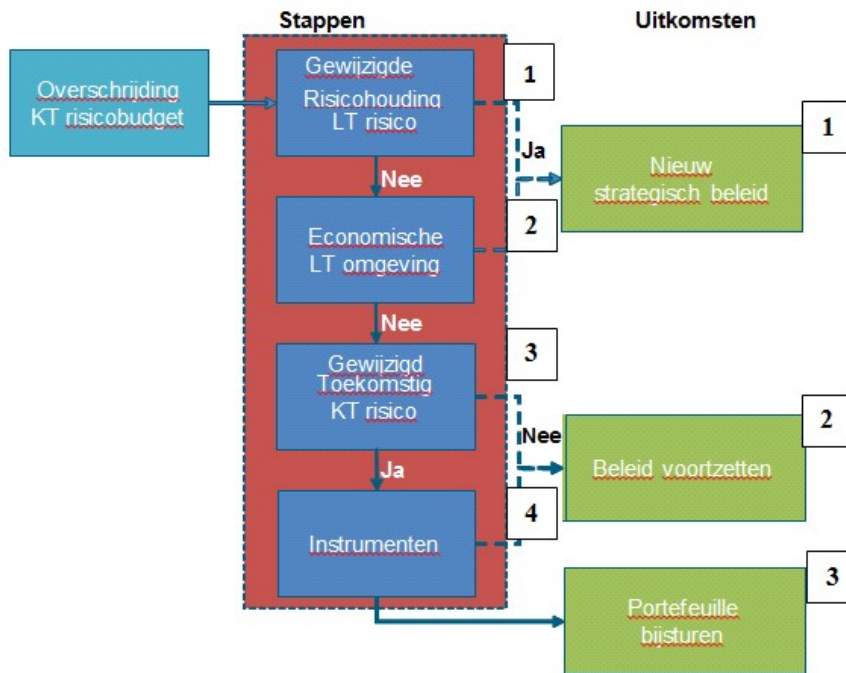
Zie voor meer informatie ten aanzien van de gevoeligheidsanalyses en de effecten van risico's die zich in het jaar hebben voorgedaan, het hoofdstuk 'Beleggingen'.

Risicomaatstaf en bandbreedte balansrisico

Het pensioenfonds heeft gekozen voor de tracking error (TE) ten opzichte van de verplichtingen als centrale risicomaatstaf. Dit is een maatstaf voor de volatiliteit van de beleggingsportefeuille 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. De bandbreedte is vastgesteld aan de hand van de beschikbare actieve beleidsruimte zoals in het beleggingsbeleid gedefinieerd. Zo is de bovengrens gebaseerd op het risicoprofiel van de portefeuille in het geval de actieve beleidsruimte maximaal is benut. De actieve beleidsruimte is gedefinieerd als bandbreedtes rondom de beleggingscategorieën en door de ruimte die de actieve managers hebben om af te wijken van hun benchmark.

Op maandbasis wordt gemeten of de portefeuille zich binnen de bandbreedtes bevindt. Een overschrijding van de bandbreedte betekent dat het feitelijke risicoprofiel van de portefeuille niet meer in lijn is met het strategische beoogde risicobudget. In een aantal stappen wordt beredeneerd of het huidige beleid moet worden aangepast.

De navolgende grafiek geeft dit risicomanagementproces schematisch weer.



Bij een overschrijding van het korte termijn risicobudget, doorloopt het pensioenfonds verschillende stappen om te bepalen welke acties nodig zijn om het lange termijn beoogde risicoprofiel te beheersen.

1. Toetsing lange termijn risicohouding

Allereerst stelt het pensioenfonds vast of de lange termijn risicohouding van het pensioenfonds is veranderd. Als hiervan sprake is, voert het pensioenfonds een nieuwe ALM-studie uit. Deze studie zal tot nieuw strategisch beleid leiden met als gevolg dat de risicodoelstelling en -bandbreedtes opnieuw bepaald worden.

2. Toetsing economische lange termijn verwachting

Indien de overschrijding is ontstaan omdat de lange termijn financieel-economische verwachtingen zijn veranderd, wordt eveneens een nieuwe ALM-studie uitgevoerd. Deze studie zal tot nieuw strategisch beleid leiden met als gevolg dat de risicotargets en -bandbreedtes opnieuw bepaald worden

3. Korte termijn risicoverwachting

Wanneer de korte termijn risicomaat buiten de risicobandbreedte valt, kan dit komen doordat het korte termijnrisico sterk is toe- of afgenomen. Wanneer de verwachting is dat het risico op korte termijn weer terugkeert binnen de bandbreedte, kan het pensioenfonds besluiten om de portefeuille niet aan te passen. Bij deze analyse zullen meerdere scenario's kunnen worden beoordeeld.

4. Beschikbaarheid instrumenten

Indien een overschrijding is vastgesteld en een aanpassing noodzakelijk is, wordt geanalyseerd of het korte termijn risico kan worden bijgestuurd en met welke instrumenten - derivaten of fysieke instrumenten - dit bijgestuurd kan worden. Tevens wordt bekeken op welke termijn dit mogelijk is.

Bij overschrijding van de bandbreedte zal het pensioenfonds aandacht besteden aan het lange termijn risico, de korte termijn vooruitzichten en de mogelijk te nemen acties.

Risicobeheersing financiële risico's

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

Harde limieten (limieten) zijn vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen en worden op dagbasis gemonitord. Hierop is het breachbeleid van toepassing. Dit betekent dat overschrijding van een limiet per direct wordt gemeld en dat de Beheerder uiterlijk 10 werkdagen na constatering van de overschrijding een schriftelijk advies opstelt.

Waarschuwingssignalen (signalen) worden maandelijks gemonitord en gerapporteerd in de risicorapportage en dienen als signaalfunctie zonder dat directe bijsturing van de portefeuille vereist is. Door middel van de vaststelling van limieten krijgt het pensioenfonds een indicatie of bepaalde risico's (in historisch perspectief) hoog of laag zijn. Deze limieten dienen als managementinformatie en als input ter bespreking in de Beleggingsadviescommissie vergadering.

Met de risicobeheersingsmaatregelen zoals beschreven in deze paragraaf wordt gewaarborgd dat het risicoprofiel van het beleggingsbeleid aansluit bij de governance structuur, doelstellingen en overall risk appetite van het pensioenfonds zoals dat is geformuleerd in het Risk Control Framework.

Belangrijkste financiële risico's

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.

- 1 Het marktrisico wordt beheerst 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 fonds een inschatting van de omvang van deze risico's en de mogelijke impact hiervan op het fonds. 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 verplichtingen mag zich bewegen tussen 7,4% en 11,4%) 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.
- 1 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.

- 1 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 2017) wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad weergegeven door de impact van specifieke marktbevingen. Enerzijds worden zakelijke waarden (aandelen) geschokt, anderzijds de rente. Dit geeft een goed inzicht van het effect van bepaalde marktbevingen op de dekkingsgraad, waardoor eventuele aanpassingen in het beleid of uitvoering hiervan binnen de gestelde bandbreedtes overwogen kan worden.

		Zakelijke waarden						
		-50 %	-30 %	-10 %	0 %	10 %	30 %	50 %
Rente	+150bp	90	101	113	118	124	135	147
	+100bp	88	98	109	114	119	130	140
	+50bp	86	95	105	110	115	124	134
	0bp	84	93	102	106	110	119	128
	-50bp	82	90	98	102	106	114	122
	-100bp	80	87	95	99	102	110	117
	-150bp	78	85	92	95	99	105	112

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

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

Beheersmaatregelen:

- 1 Het renterisico van de verplichtingen wordt op basis van het risicoprofiel gedeeltelijk (60% van de dekkingsgraad) afgedekt.
- 1 De impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad worden in de kwartaal- en risicorapportage inzichtelijk gemaakt.
- 1 Bandbreedten om het afdekkingspercentage zijn door het pensioenfonds vastgesteld, per totaal: +/- 1% en per bucket: +/- 2,5%.
N.B. De rentegevoeligheid wordt gemeten over 9 looptijdsegmenten (2, 5, 10, 15, 20, 25, 30, 40 en 50 jaar)

In de hierboven getoonde tabel wordt de impact weergegeven op de dekkingsgraad van rentebewegingen.

Aandelenrisico

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

Beheersmaatregelen:

- 1 Het aandelenrisico wordt in de ALM vastgesteld door middel van de gewenste allocatie naar aandelen en zakelijke waarden aan de hand van het risicoprofiel.
- 1 Het aandelenrisico wordt in de portefeuilleconstructie omgezet in een belegbare benchmark.
- 1 Het aandelenrisico wordt door middel van de risicorapportage inzichtelijk gemaakt en waar nodig bijgestuurd door middel van aanpassing van de feitelijke allocatie.
- 1 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.
- 1 Door middel van een bandbreedte rondom de benchmarkgewichten wordt het aandelenrisico beheerst. Deze bandbreedtes worden tevens vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen.
- 1 Het pensioenfonds heeft een gediversifieerde aandelenportefeuille met een spreiding over factoren, regio's en managers.

In de hierboven getoonde tabel wordt de impact weergegeven op de dekkingsgraad van de marktwaarde van aandelen en zakelijke waarden.

Overige financiële risico's

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:

- 1 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 (in harde valuta, 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 wordt 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

- 1 In de ALM-studie en portefeuille constructie wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden bepaald en een verdeling binnen deze categorie.
- 1 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.
- 1 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 VRW en de swaprente.

- 1 Monitoring vindt plaats op basis van de risicorapportage.
- 1 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 (o.a. derivatenposities) wordt exposure opgebouwd bij tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden.

- Voor een tegenpartij geldt een minimale kredietwaardigheid. Voor bilaterale en centraal geclearde Over The Counter (OTC) derivatentransacties geldt:

Rating tegenpartij	Bilaterale derivaten	Geclearde derivaten
A- of hoger en staat niet op de watchlist	Exposure ophogen tot de limiet	Exposure ophogen tot de limiet
BBB-, BBB, BBB+ of staat op de watchlist	Geen exposure verhogende transacties	Advisering door fiduciair beheerder
BB+ of lager	Actief afbouwen van exposure	Advisering door fiduciair beheerder

- Derivatentransacties worden over meerdere tegenpartijen verspreid. Binnen het gehanteerde model voor tegenpartijrisico wordt het mogelijke verlies voor het pensioenfonds bij een faillissement van een tegenpartij als gevolg van marktbevingen gedurende de vervanging hiervan ingeschat. Dit ingeschatte verlies wordt aangeduid als 'Potential Future Exposure' ("PFE"). Om de PFE per tegenpartij te mitigeren worden de derivatentransacties over meerdere tegenpartijen verspreid. Voor het afsluiten van OTC-Derivaten geldt dat de PFE per tegenpartij niet meer mag bedragen dan het percentage van het totaal belegd vermogen van het pensioenfonds vermeld in onderstaande tabel.

Rating tegenpartij	Limiet bilaterale derivaten	Limiet DCM bilaterale derivaten	Gecombineerde limiet DCM
AAA	4,0%	3,5%	5,0%
AA-, AA of AA+	3,5%	3,0%	4,5%
A+ en lager	3,0%	2,5%	4,0%

1 In geval van default van een Direct Clearing Member (DCM), zal getracht worden de derivatenposities en zekerheden die die DCM voor rekening van het pensioenfonds houdt, aan een andere (back-up) DCM over te dragen. Deze overdracht wordt porting genoemd. Om de mogelijkheid tot portabiliteit te vergroten, worden overeenkomsten met minimaal 3 DCM's afgesloten door het pensioenfonds.

1 Onderpand eisen bilaterale en centraal geclearde OTC-derivaten:

Bilaterale OTC-Derivaten

1 Uitsluitend Variation Margin in de vorm van euro staatsobligaties wordt gestort als onderpand. Initial Margin wordt op nul gesteld.

1 Uitsluitend als onderpand worden geaccepteerd 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) die zijn uitgegeven door een van de eurozone landen.

1 Waardering van derivatenposities en onderpand en uitwisseling van onderpand dienen elke werkdag plaats te vinden.

1 De Minimum Transfer Amount (MTA; i.e. de minimale uitwisselingswaarde) mag maximaal EUR 250.000 zijn.

Centraal geclearde OTC-Derivaten:

1 Voor Variation Margin wordt gebruik gemaakt van cash als onderpand.

1 Voor Initial Margin wordt gebruik gemaakt van onderpand dat voldoet aan de restricties die de DCM hier aan stelt.

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.

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

1 Het bewaken van het liquiditeitsrisico uit hoofde van centraal af te wikkelen renteswaps wordt Margin Management genoemd. Het onderpand voor centraal af te wikkelen renteswaps moet voor het merendeel in kasgeld worden voldaan. Voor het beheersen van het liquiditeitsrisico voert Achmea IM iedere werkdag een toets uit om vast te stellen of het pensioenfonds over voldoende kasgeld beschikt voor de komende drie dagen. Indien vastgesteld wordt dat het pensioenfonds over onvoldoende kasgeld beschikt om de renteschok uit deze toets op te vangen zal de cashpositie ("Cash Buffer") weer aangevuld worden, daarbij wordt een renteschok van 50bp als ondergrens gehanteerd. Indien veel kasgeld ontvangen wordt en de Cash Buffer groter is dan nodig kan een deel van het overtollige kasgeld herbelegd worden, daarbij wordt een bovengrens van 100bp gehanteerd.

1 Het pensioenfonds belegt momenteel slechts beperkt in illiquide beleggingen.

1 Monitoring van het liquiditeitsrisico vindt plaats op basis van de risicorapportage.

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 worden concentratielimieten (20%) voor landen en sectoren gehanteerd, wat als waarschuwingssignaal dient.

Actief risico

Met actief 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 actieve risico wordt beheerst door middel van limieten op de tracking error bij actieve mandaten. Hiermee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark van de betreffende manager 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 herverzekering bij Zwitserleven.

TOEKOMSTPARAGRAAF

Zoals reeds in het voorwoord beschreven verwacht het bestuur het komende jaar duidelijkheid te krijgen over de toekomstige inrichting van ons pensioenstelsel.

In 2018 zal het bestuur van SPD samen met het bestuur van DPD kijken naar;

- 1 De communicatie over de fiscale richtleeftijd en een voorstel formuleren over de aanpassing van de pensioenleeftijd in onze regeling. Dit voorstel zal aan de deelnemers, ter besluitvorming, worden voorgelegd.
- 1 Een verkenning van de mogelijkheden tot wijziging van de pensioenregeling. Met name wordt gezocht naar een betere aansluiting op een steeds meer flexibele arbeidsmarkt.

Hoewel ook in 2017 een mooi (gezien de economische omstandigheden) beleggingsresultaat van 4,5% kon worden gerealiseerd, blijft de ontwikkeling van de dekkingsgraad een punt van zorg. Dat deze zorg met vele andere fondsen gedeeld wordt, is hierbij een schrale troost.

Na een intensief proces, dat reeds in 2017 is opgestart, heeft het bestuur in 2018 het besluit genomen om het contract met de pensioenuitvoerder Achmea Pensioenservices (voorheen Syntrus Achmea) voor 5 jaar te verlengen. Ook hierbij is met name gebruikt gemaakt van extern juridisch advies door De Brauw.

Naar overtuiging van het bestuur is de toename van het draagvlak (aantal deelnemers dat lid is van DPD) naast het realiseren van een marktconforme kostprijs en een voldoende rendement een stevige basis voor het bestaansrecht van een eigen pensioenfond voor dierenartsen.

Houten, 15 mei 2018

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 2017

Overeenkomstig onze wettelijke opdracht hebben wij als VO van de SPD het beleid van het SPD- bestuur in 2017 namens de deelnemers beoordeeld. Voor onze bevindingen werden door het SPD-bestuur alle door ons benodigde documenten, zoals de verslagen van de bestuurs- en commissievergaderingen ter beschikking gesteld. Voorts hadden we inzage in afgesloten contracten en reglementen. Twee maal hebben we overleg gehad met het SPD-bestuur, tijdens deze bijeenkomsten werden een groot aantal vragen welke wij gesteld hadden naar tevredenheid door het bestuur beantwoord.

Onze activiteiten

We hebben als VO inzicht gehad in de verslagen van de bestuursvergaderingen, commissievergaderingen en de aanwezige reglementen. Als VO zijn wij tweemaal bijeen geweest en hebben tweemaal vergaderd met het SPD-bestuur. Door het SPD-bestuur zijn we in de gelegenheid gesteld een aantal workshops betreffende pensioenen te volgen. Ook hebben we kunnen deelnemen aan een kennissessie vermogensbeheer georganiseerd door AIM de vermogensbeheerder van het fonds. Onze voorzitter is een aantal keren als toehoorder aanwezig geweest tijdens bijeenkomsten van de Risico Advies Commissie van het fonds. In februari 2018 hebben we een overleg gehad met de Visitatie Commissie over het beleid van het fonds in 2017.

Onze adviezen

In de loop van 2017 vond een geleidelijke verbetering van de dekkingsgraad van het fonds plaats. Het gevolg hiervan was dat eventuele kortingen op de uitkeringen uit beeld verdwenen. Door maandelijks de dekkingsgraad op de website te publiceren was het verloop ervan voor de deelnemers goed te volgen. Dit was mede te danken aan ons advies van het vorige jaar om de dekkingsgraad niet alleen grafisch maar ook cijfer matig te publiceren. Vanaf 2018 lijkt het ons wenselijk het verloop van de dekkingsgraad ook te publiceren in de nieuwsbrieven die per kwartaal digitaal verstuurd gaan worden.

Klachten en geschillen

Door het SPD-bestuur is ons gevraagd advies uit te brengen over een wijziging van de klachten- en geschillenprocedure. Wij hebben het bestuur geadviseerd de Ombudsman Pensioenen te erkennen. Het gevolg hiervan is dat de uitspraak van de Commissie van Geschillen niet meer bindend is voor de deelnemer maar alleen maar voor SPD. De deelnemer kan zowel voor als na de uitspraak van de Commissie van Geschillen terecht bij de Ombudsman Pensioenen. Door de Commissie van Geschillen te handhaven wordt gehoopt een stap naar de rechter te voorkomen, waardoor de kosten van een geschil beperkt kunnen blijven. Wel blijft het uiteindelijk voor de deelnemer mogelijk zich toch tot de rechter te wenden. In 2017 zijn bij de uitvoerder van de pensioenregeling 26 klachten binnen gekomen, waarvan 10 terecht en 16 onterechte klachten. De klachten zijn naar tevredenheid van alle partijen na overleg opgelost. Met een totaal deelnemersbestand van ruim 6700 is het aantal klachten ons inziens erg beperkt geweest.

Missie, visie en strategie

Door een commissie bestaande uit leden van de besturen van SPD en DPD is op verzoek van DNB een document opgesteld waarin de missie, visie en strategie van het pensioenfonds worden beschreven. Als VO vonden we dit stuk erg mager. De ambities kwamen bij ons niet erg overtuigend over. Voor ons is een eerste vereiste dat er altijd getracht moet worden te indexereren. In een later stadium zijn er na onze kritische opmerkingen dan ook aanpassingen aan de ambitie van het fonds gedaan. Jaarlijks wordt er door het SPD-bestuur gebrainstormd over de zelfstandigheid van het fonds. Voor als nog lijkt er geen reden tot fusies of instappen in een Algemeen Pensioenfonds (APF). Als VO onderschrijven wij dit standpunt volledig.

Communicatie

Uit de in het najaar gehouden enquête onder een beperkt aantal deelnemers bleek dat de tevredenheid over het fonds de afgelopen jaren verminderd was. Dit vond plaats ondanks alle inspanningen van de Communicatie Commissie. Misvattingen die gemeld werden waren onder meer: de jongere deelnemer betaalt voor de oudere en hoe ver gaat de collectiviteit. Door middel van de al eerder genoemde digitale nieuwsbrieven kan hopelijk meer duidelijkheid aan de deelnemers verstrekt worden. Ook de infographic van het jaarrapport is een grote verbetering. Op een eenvoudige wijze zijn de voornaamste resultaten van het fonds te zien. Communicatie, vooral naar de jonge deelnemers, zal ook in de toekomst van groot belang blijven. Ons Pensioen, de digitale nieuwsbrief en de artikelen in het Tijdschrift voor Diergeneeskunde lijken hiervoor de aangewezen weg ook mede gelet op de financiële consequenties. Door het SPD-bestuur wordt het belang van een goede communicatie naar de deelnemers ook ten zeerste onderkend, wat blijkt uit de benoeming van een extra bestuurslid in de Communicatie Commissie.

Visitatie

Als VO hebben we in februari 2018 een onderhoud gehad met de Visitatiecommissie. Tijdens dit gesprek hebben we onze ervaringen met het SPD bestuur met de VC gedeeld. Halverwege 2017 is een lid, specialist op vermogensbeheer, vervangen door een lid gespecialiseerd in risico management na bindende voordracht van het VO overeenkomstig ons reglement. De Visitatiecommissie was positief in haar oordeel over de wijze waarop ons fonds in 2017 is bestuurd.

Tot slot

Als Verantwoordingsorgaan spreken we onze dank uit voor de prettige samenwerking met het SPD-bestuur. We zijn ook de medewerkers van Achmea Pensioenservices zeer erkentelijk voor de zeer correcte manier waarop zij ons ondersteund hebben bij onze werkzaamheden. We zijn ervan overtuigd dat het pensioen van de praktiserende dierenartsen door het huidige bestuur van SPD uitstekend wordt verzorgd.

Grave, 23 april 2018

Verantwoordingsorgaan SPD

Harold van Rossem (voorzitter)

Douwe van der Meij (secretaris)

Michiel Westerhof (lid)

Reactie van het bestuur

Het bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan voor de constructieve en prettige samenwerking in de afgelopen periode en voor het uitbrengen van een verslag over 2017. Alle aanbevelingen van het VO uit 2016/17 zijn opgevolgd en het bestuur zal aandacht blijven besteden aan deze onderwerpen, zoals de communicatie over de financiële situatie van het pensioenfonds en het steeds aanscherpen van het beleidsplan van het pensioenfonds.

Het bestuur heeft naar aanleiding van de vragen en aanbevelingen van het VO en de Visitatiecommissie in 2016/17 in de loop van 2017 kritisch gekeken naar de klachten- en geschillenprocedure van het pensioenfonds. Hiertoe zijn de voor- en nadelen van de bestaande geschillenprocedure afgewogen. Eerst wilde het bestuur de oude procedure behouden omdat het werken met een Commissie van Geschillen voordelen heeft voor zowel de deelnemers als voor het pensioenfonds. Aan de andere kant wilde het bestuur de mogelijkheid om een klacht of geschil voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen, wel mogelijk maken. Het bestuur heeft na een uitgebreide discussie in september 2017 een voorgenomen besluit genomen over de wijziging van deze procedures en dit voorgenomen besluit is vervolgens ter advisering voorgelegd aan het VO. Het VO heeft een positief advies uitgebracht. Het bestuur wil de Ombudsman Pensioenen formeel erkennen en opnemen in zowel de klachten- als in de geschillenprocedure. Daarnaast wil het bestuur het bindende karakter van de uitspraak van de Commissie van Geschillen aanpassen. De exacte details van deze wijzigingen worden in de loop van 2018 verder uitgewerkt.

Het VO heeft in 2017 schriftelijk ca. 35 vragen gesteld aan het bestuur. De bespreking van de antwoorden op deze vragen tijdens de gezamenlijke vergadering heeft, naast het aflegging van verantwoording door het bestuur aan het VO en de deelnemers, een positieve bijdrage aan discussies over de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben. Het bestuur hecht grote waarde aan de vragen van het VO.

VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

Samenvatting visitatierapport

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 2017 als specifiek onderwerp gevraagd aandacht te besteden aan het verder ontwikkelde Integraal Risico Management.

De VC heeft de periode januari 2017 tot en met december 2017 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 heeft vastgesteld dat de organen van het fonds naar behoren ingericht en statutair verankerd zijn. De VC is van oordeel dat de organen van het fonds in toenemende mate beter functioneren en onderling samenwerken. De reglementen zijn op orde. Het paritair bestuursmodel is op dit moment passend voor het fonds en functioneert op een goed niveau. De VC beveelt aan:

- 1 het zoeken naar vervanging van op termijn vertrekkende bestuursleden voort te zetten om de nodige bestuurlijke ervaring, kennis en kunde te borgen.

Het functioneren van het bestuur

De VC is van oordeel dat het bestuur regelmatig vergadert en de opkomst goed is. 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 zijn in de notulen. 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:

- 1 in de notulen de discussie en de argumentatie om tot een besluit te komen explicieter op te nemen.

Het beleid van het bestuur

De VC is van oordeel dat het beleid goed op orde is. De vastlegging van de missie, visie, strategie, risicohouding en het beleid is in de ABTN goed leesbaar en in grote lijnen beschreven. Wel zal het fonds nog moeten werken aan de opname en uitwerking van een geformuleerde ambitie in combinatie met de risicohouding in haar strategiedocument en ABTN. De VC beveelt aan:

- 1 de ambitie te formuleren en uit te werken in samenhang met de risicohouding van het fonds en dit op te nemen in het strategiedocument en de ABTN.

Algemene gang van zaken in het fonds

De VC is van oordeel dat het bestuur 'in control' is en de afgelopen jaren daarbij stevast een hoger niveau heeft weten te bewerkstelligen. Het bestuur bewaakt de beheerste en integere bedrijfsvoering van het fonds. De uitbestedingsrelaties zijn goed ingeregeld. De vastlegging van de evaluaties van de uitbestedingsrelaties dient meer gestructureerd en uitgebreider met duidelijkere actiepunten, realisatiedata plus tussentijdse monitoring van de opvolging ervan. De fondsdocumentatie is op orde en van behoorlijk niveau. De VC beveelt aan:

- 1 de uitkomsten van de evaluatie van de uitbestedingsrelaties uitgebreider vast te leggen, de actiepunten daaruit scherper te omschrijven en de opvolging ervan planmatig te monitoren;
- 1 met het bestuur van Achmea Pensioenservices overeen te komen dat de gehele automatisering binnen de reikwijdte van het ISAE 3402 type II-rapportage van Achmea Pensioenservices valt.

Adequate risicobeheersing

De VC heeft vastgesteld dat het fonds in 2017 een grote stap vooruitgezet heeft met betrekking tot het integraal risicomanagement. Met het invoeren van een Risico Advies Commissie (RAC) en het IRM Beleidsdocument is ook een gestructureerde aanpak ontstaan van de niet-financiële risico's. Een aantal risico's ontbreken nog dan wel worden te algemeen benoemd. In een volgende versie zouden de mogelijke oorzaken verder uitgewerkt kunnen worden met daarbij de beheersmaatregelen die daarop aansluiten.

De VC is van oordeel dat het bestuur de financiële- en integriteitsrisico's grotendeels onder controle heeft. De VC beveelt aan:

- 1 het IRM Beleidsdocument aan te vullen en door te ontwikkelen.

Evenwichtige belangenafweging

De extra vragen in de ALM en andere stukken geven geen aanleiding te veronderstellen dat belangen van de verschillende partijen niet evenwichtig worden behartigd. Uit de notulen blijkt het onderwerp niet vaak op de agenda van het bestuur te staan. De VC beveelt aan:

- 1 meer expliciete aandacht te besteden aan de evenwichtige belangenbehartiging en daar in de notulen melding van maken.

Communicatie

De VC is van oordeel dat het communicatiebeleidsplan 2017-2019 duidelijke doelstellingen beschrijft maar weinig concreet is op welke wijze het bestuur die doelen tracht te bereiken. Deze zijn wel aangegeven in het communicatiejaarplan 2017 en vrijwel geheel uitgevoerd. De VC verwacht dat de verdergaande digitalisatie van de klantcontacten een verbetering voor de deelnemers zal zijn. De VC beveelt aan:

- 1 het Pensioen 1-2-3 beter zichtbaar te maken op de website.

Naleving Code Pensioenfondsen

De VC heeft vastgesteld dat het bestuur vrijwel alle normen uit de Code Pensioenfondsen toepast. Het bestuur monitort jaarlijks in hoeverre voldaan wordt aan de normen en legt in het bestuursverslag verantwoording af over de naleving van de Code en motiveert daarin voldoende de afwijkende keuzes. De VC heeft geen aanbevelingen.

Cultuur en gedrag

De VC is van oordeel dat de sfeer binnen het bestuur en de commissies goed is en dat de leden op een open, kritische en onafhankelijke en respectvolle wijze met elkaar omgaan. Er is sprake van een sterk team, met een grote betrokkenheid, waarbij de voorzittersrol uitstekend wordt ingevuld. Voor zover de VC kan vaststellen is er geen sprake van dominantie binnen het bestuur of te beperkte autonomie ten opzichte van de deelnemersvereniging DPD. Het bestuur heeft het vermogen tot goede zelfreflectie en bijstelling waar nodig. De VC heeft geen aanbevelingen.

Opvolging van eerdere aanbevelingen van het interne toezicht

De VC heeft vastgesteld dat de aanbevelingen van de VC over 2016 door het bestuur en de commissies zijn opgepakt. Van de 16 aanbevelingen zijn er inmiddels zeven aanbevelingen opgevolgd, de overige aanbevelingen zijn in behandeling. De VC beveelt aan:

- 1 de negen openstaande aanbevelingen van de VC over 2016 op korte termijn af te ronden.

De Visitatiecommissie:

Dhr. mr. J. van Dulst

Dhr. J.G. Oostdam

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

17 april 2018

B. JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER

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

(x € 1.000)

	2017	2016
ACTIVA		
Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)	1.483.528	1.419.966
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)	5.798	6.037
Vorderingen en overlopende activa (3)	62	6.260
Liquide middelen (4)	3.465	651
	<u>1.492.853</u>	<u>1.432.914</u>
PASSIVA		
Algemene reserve (5)	90.756	14.379
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds (6)	1.380.716	1.406.187
Overige schulden en overlopende passiva (7)	21.381	12.348
	<u>1.492.853</u>	<u>1.432.914</u>

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2017	2016
BATEN			
Bijdragen van deelnemers	(8)	22.134	21.626
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen	(9)	59.999	134.566
Overige baten		4	-
		<u>82.137</u>	<u>156.192</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(10)	29.403	28.080
Uitvoeringskosten	(11)	2.107	2.043
Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds	(12)		
Pensioenopbouw		26.068	23.125
Rentetoevoeging		-3.067	-773
Pensioenuitkeringen		-29.373	-28.039
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-1.028	-982
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-4	-117
Wijziging marktrente		-18.810	122.944
Toevoeging in verband met kosten		876	772
Wijziging actuariële uitgangspunten		-	6.758
Overige wijzigingen		-133	-1.246
		<u>-25.471</u>	<u>122.442</u>
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(13)	239	-205
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds	(14)	5	95
Herverzekeringen	(15)	-523	-6.977
Overige lasten	(16)	-	3
		<u>5.760</u>	<u>145.481</u>
Saldo van baten en lasten		<u>76.377</u>	<u>10.711</u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Mutatie algemene reserve		<u>76.377</u>	<u>10.711</u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2017	2016
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen voor risico pensioenfonds	22.000	21.494
Betaalde waardeoverdrachten risico pensioenfonds	-11	-120
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds	13	18
Betaalde pensioenuitkeringen	-29.382	-28.026
Ontvangen herverzekeringen	6.562	812
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-2.128	-2.147
Overige baten en lasten	4	-3
	-2.942	-7.972
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	2.185.034	2.073.081
Betaald inzake aankopen beleggingen	-2.195.960	-2.084.470
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	20.448	18.798
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-993	2.680
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-2.773	-2.968
	5.756	7.121
Mutatie liquide middelen	2.814	-851
Samenstelling geldmiddelen		
	2017	2016
Liquide middelen per 1 januari	651	1.502
Mutatie liquide middelen	2.814	-851
Liquide middelen per 31 december	3.465	651

4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41178388, statutair gevestigd te Utrecht en kantoorhoudende aan de Spoorlaan 298 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.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar.

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.

	31-12-2017	31-12-2016
US Dollar	1,20	1,05
Britse Pond	0,89	0,85
Japanse Yen	135,27	123,02
Zwitserse Frank	1,17	1,07
Deense Kroon	7,45	7,44
Noorse Kroon	9,82	9,08
Zweedse Kroon	9,83	9,58

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen voor risico pensioenfonds

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 waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

Aandelen

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

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het 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 voor risico fonds

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 2017 was de gemiddelde rekenrente voor de vaststelling van de verplichtingen 1,5% (31 december 2016: 1,4%).

Sterftekansen

Conform de Prognosetafel AG2016, startjaar 2018 (2016: Prognosetafel AG2016, startjaar 2017), met een voor hoofdverzekerden en medeverzekerden pensioenfondsspecifieke ervaringssterfte gebaseerd op het Willis Towers Watson 2016 ervaringssterftemodel-individueel (2016: Willis Towers Watson 2016 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

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 waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen voor risico fonds (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 fonds

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 actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorzieningen betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige uitvoeringskosten worden vooraf actuarieel 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.

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 voor risico fonds

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 2017	135.891	427.010	799.438	2.818	44.328	1.409.485
Aankopen	34.503	8.247	417.420	1.523.576	212.214	2.195.960
Verkopen	-40.439	-43.812	-347.891	-1.537.535	-215.357	-2.185.034
Overige mutaties	100	-924	147	891	779	993
Waardemutaties	-22	41.624	2.584	-5.665	3.803	42.324
Stand per 31 december 2017	<u>130.033</u>	<u>432.145</u>	<u>871.698</u>	<u>-15.915</u>	<u>45.767</u>	<u>1.463.728</u>
Derivaten met een negatieve waarde, verantwoord onder overige schulden						19.800
						<u>1.483.528</u>

	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 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.

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 beleggingenvorderingen 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	NCW- berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2017					
Vastgoedbeleggingen	-	-	129.875	158	130.033
Aandelen	-	-	431.842	303	432.145
Vastrentende waarden	539.828	142.546	188.478	846	871.698
Derivaten	-	-16.542	-	627	-15.915
Overige beleggingen	-	-	45.563	204	45.767
Totaal	539.828	126.004	795.758	2.138	1.463.728

De derivaten met een negatieve waarde ad 19.800 zijn in deze opstelling gesaldeerd met de derivaten met een positieve waarde.

	Genoteerde marktprijzen	NCW- berekeningen	Intrinsieke waarde	Andere methode	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	475.989	137.415	795.187	894	1.409.485

De derivaten met een negatieve waarde ad 10.481 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.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Specificatie vastgoed beleggingen naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	129.874	135.832
Beleggingsdebiteuren	159	59
	<u>130.033</u>	<u>135.891</u>

De vastgoedbeleggingen betreffen participaties in vastgoedmaatschappijen.

Aandelen

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	427.685	419.946
Private equity	4.157	5.838
Beleggingsdebiteuren	303	1.226
	<u>432.145</u>	<u>427.010</u>

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

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2017</u>		<u>31-12-2016</u>	
		ln %		ln %
Specificatie naar soort:				
Obligaties	307.662	35,3	284.456	35,6
Credit funds	171.950	19,7	143.472	18,0
Covered fondsen	60.217	6,9	48.061	6,0
Obligatiebeleggingsfondsen	331.023	38,0	323.444	40,4
Beleggingsdebiteuren	846	0,1	5	-
	<u>871.698</u>	<u>100,0</u>	<u>799.438</u>	<u>100,0</u>

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

Derivaten

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Specificatie naar soort:		
Derivaten	-16.542	2.639
Liquide middelen	627	179
	<u>-15.915</u>	<u>2.818</u>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2017:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaforward	189.992	1.922	319
Renteswaps	249.000	1.336	19.481
Futures	-2.000	-	-
Liquide middelen	-	627	-
		<u>3.885</u>	<u>19.800</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 kasgeld of kasgeld-equivalenten afgerekend.

In verband met uitstaande derivatencontracten zijn staatsobligaties als collateral verstrekt ad € 13,4 miljoen (2016: € 2,6 miljoen collateral ontvangen).

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>

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2017	31-12-2016
Specificatie naar soort:		
Infrastructuur	13.706	20.401
Geldmarktbeleggingsfondsen	31.857	24.502
Liquide middelen	204	-575
	<u>45.767</u>	<u>44.328</u>

2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen:		
Stand per 1 januari	6.037	5.832
Benodigde interest	-13	-3
Wijziging markttrente	-17	197
Vrijval uitkeringen	-692	-703
Overige	483	714
Stand per 31 december	<u>5.798</u>	<u>6.037</u>

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

3. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Premies	54	213
Verzekeringsmaatschappijen	8	6.047
	<u>62</u>	<u>6.260</u>

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

4. Liquide middelen

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Liquide middelen	<u>3.465</u>	<u>651</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 2017	14.379
Uit bestemming saldo van baten en lasten	76.377
Stand per 31 december 2017	<u>90.756</u>
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>

	31-12-2017	31-12-2016
Solvabiliteit		
Pensioenvermogen	1.471.472	1.420.566
Minimaal vereist vermogen 104,1% (2016: 104,1%) technische voorziening	1.437.930	1.464.251
Vereist vermogen	1.623.062	1.669.326

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 2017 was de beleidsdekkingsgraad van SPD 105,0% en lag daarmee nog steeds onder het vereist eigen vermogen van 117,6%. SPD heeft daarom in maart 2018 opnieuw een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB. Uit het verloop van het herstelplan blijkt dat SPD binnen de gestelde termijnen uit herstel zal zijn.

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

	2017	2016
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	101,0	100,3
Premie	-0,4	-0,3
Uitkeringen	-	-
Toeslagverlening	-	-
Verandering van de rentetermijnstructuur	1,4	-8,8
Rendement op beleggingen	4,8	10,9
Overig	-0,2	-1,1
Dekkingsgraad per 31 december	<u>106,6</u>	<u>101,0</u>

6. Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2017	1.406.187
Mutatie boekjaar	-25.471
Stand per 31 december 2017	<u>1.380.716</u>

	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2016	1.283.745
Mutatie boekjaar	122.442
Stand per 31 december 2016	<u>1.406.187</u>

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

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	31-12-2017		31-12-2016	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	3.883	695.832	3.786	721.200
Gewezen deelnemers	1.233	131.229	1.187	134.887
Pensioengerechtigden met uitstel ingang pensioen	31	14.886	29	13.622
Pensioengerechtigden	1.621	538.769	1.560	536.478
	<u>6.768</u>	<u>1.380.716</u>	<u>6.562</u>	<u>1.406.187</u>

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

	31-12-2017	31-12-2016
Uitkeringen	9	3
Derivaten met een negatieve waarde	19.800	10.481
Inhoudingen uitkeringen	649	634
Vooruitontvangen premie 2018 resp. 2017	150	443
Te betalen kosten	766	787
Nog te verwerken inkomende waarde-overdrachten	7	-
	<u>21.381</u>	<u>12.348</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>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Het tekort op FTK grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	1.380.716	1.406.187
Buffers:		
S1 Renterisico	41.508	40.149
S2 Risico zakelijke waarden	161.342	179.579
S3 Valutarisico	47.133	61.449
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	79.490	82.088
S6 Verzekeringstechnisch risico	40.189	41.491
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	-	-
Diversificatie effect	-127.316	-141.617
Totaal S (vereiste buffers)	<u>242.346</u>	<u>263.139</u>
Vereist vermogen (art. 127 Wvb)	1.623.062	1.669.326
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	1.471.472	1.420.566
Tekort	<u>-151.590</u>	<u>-248.760</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 S10 zijn beoordeeld en dermate gering geacht, dat deze op nihil zijn gesteld. S7, S8 en S9 moeten op basis van wettelijke regels in deze formule op 0 gesteld worden.

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:

- 1 Op basis van het risicoprofiel wordt het renterisico gedeeltelijk afgedekt;
- 1 De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad wordt in kwartaal- en risicorapportages inzichtelijk gemaakt.
- 1 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.

	31-12-2017		31-12-2016	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	871.698	6,5	799.438	6,1
Duration van de totale portefeuille (na derivaten)	1.463.728	11,1	1.409.485	10,7
Technische voorzieningen	1.380.716	18,9	1.406.187	19,4

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 van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt en hierdoor 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:

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	72.421	8,3	47.612	6,0
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	244.328	28,0	251.844	31,5
Resterende looptijd > 5 jaar	554.949	63,7	499.982	62,5
	<u>871.698</u>	<u>100,0</u>	<u>799.438</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:

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

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:				
Europa	35.260	27,1	52.230	38,4
Noord-Amerika	94.615	72,8	83.602	61,6
Beleggingsdebiteuren	158	0,1	59	-
	<u>130.033</u>	<u>100,0</u>	<u>135.891</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	85.729	19,8	106.721	25,0
Nijverheid en industrie	97.366	22,5	93.473	21,8
Handel	92.285	21,4	84.094	19,7
Overige dienstverlening	121.377	28,1	110.844	26,0
Diversen	35.085	8,1	30.651	7,2
Beleggingsdebiteuren	303	0,1	1.227	0,3
	<u>432.145</u>	<u>100,0</u>	<u>427.010</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2017		31-12-2016	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	189.895	43,9	184.542	43,2
Noord-Amerika	145.219	33,6	144.329	33,8
Wereldwijd	3.806	0,9	5.694	1,3
Emerging markets	59.069	13,6	57.650	13,5
Asia Pacific	27.897	6,5	27.233	6,4
Australië	5.956	1,4	6.335	1,5
Beleggingsdebiteuren	303	0,1	1.227	0,3
	<u>432.145</u>	<u>100,0</u>	<u>427.010</u>	<u>100,0</u>

S3 Valutarisico

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

Beheersmaatregelen:

- 1 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 2017	Nettopositie na afdekking 2016
EUR	1.001.877	190.205	1.192.082	1.121.769
CHF	24.468	-	24.468	25.556
DKK	5.411	-	5.411	4.704
GBP	57.516	-42.556	14.960	14.575
JPY	22.640	-17.111	5.529	4.750
NOK	2.354	-	2.354	1.927
SEK	7.982	-	7.982	8.253
USD	192.319	-128.935	63.384	64.012
Overige	147.558	-	147.558	163.939
	<u>1.462.125</u>	<u>1.603</u>	<u>1.463.728</u>	<u>1.409.485</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:

- 1 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.
- 1 Het kredietrisico wordt gemonitord als onderdeel van markt-/balansrisico.
- 1 Binnen beleggingsportefeuilles zijn (in fonds- of mandaatrichtlijnen) limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

	31-12-2017		31-12-2016	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	76.953	8,8	53.311	6,7
Financiële instellingen	284.141	32,6	251.750	31,5
Handels- en industriële instellingen	80.149	9,2	82.859	10,4
Andere instellingen	78.505	9,0	62.329	7,8
Beleggingsinstelling	-	-	236	-
Buitenlandse overheidsinstellingen	351.104	40,3	348.948	43,6
Beleggingsdebiteuren	846	0,1	5	-
	<u>871.698</u>	<u>100,0</u>	<u>799.438</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2017		31-12-2016	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	757.770	86,9	684.902	85,7
Emerging markets	113.082	13,0	114.531	14,3
Beleggingsdebiteuren	846	0,1	5	-
	<u>871.698</u>	<u>100,0</u>	<u>799.438</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2017		31-12-2016	
	In %		In %	
AAA	217.565	25,0	176.852	22,1
AA	330.605	37,9	312.045	39,0
A	86.411	9,9	81.856	10,2
BBB	111.686	12,8	117.196	14,7
BB	44.299	5,1	45.165	5,7
B	38.077	4,4	36.277	4,5
CCC	13.520	1,6	15.337	1,9
CC	134	-	572	0,1
C	56	-	-	-
D	730	0,1	160	-
Not rated	28.615	3,2	13.978	1,8
	<u>871.698</u>	<u>100,0</u>	<u>799.438</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:

- 1 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 onderpandoets).
- 1 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:

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

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Nederland	70.416	49.020
Frankrijk	30.849	39.041
Duitsland	66.220	59.178
AeAM Dutch Mortgage Fund	85.784	82.952
CBRE Global Alpha Sub-Fund	94.615	83.603
Syntrus Achmea Global High Yield Pool	74.096	72.878
BlackRock MSCI Emerging Markets Free B	62.680	60.745
Finland	33.562	-
Achmea IM Liquiditeiten Fonds	31.857	-
Stone Harbor Emerging Markets Local Curr Debt Fd	39.480	44.667
Oostenrijk	32.902	30.005
Stichting PVF Particuliere Hypotheken	56.761	51.824
BlackRock World ex-Contr Weapons Eq Idx Fd B	229.914	229.013
Blackrock Eur Ex-Contr Weapons Equity Index Fund B	135.091	130.188
Pictet - Global Emerging Debt	48.168	45.188

S9 Operationeel risico

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

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

- 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.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Met Achmea Pensioenservices N.V. heeft het pensioenfonds een administratieovereenkomst afgesloten voor de periode 2018 tot en met 2022. De jaarlijks te betalen vergoeding bedraagt circa € 1,1 miljoen. De totale toekomstige verplichting die hieruit voortvloeit bedraagt circa € 5,6 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 2017 nog een bedrag uit van € 2,4 miljoen uit aan toegezegde beleggingen in het Interpolis Pensioenen Private Equity Fund II (eind 2016 was dit 2,5 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 2017 dan op grond van dit jaarrapport kan worden verkregen.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

8. Bijdragen van deelnemers

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Premiebijdragen van deelnemers	<u>22.134</u>	<u>21.626</u>

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Kostendekkende premie	33.062	29.403
Gedempte premie	19.853	19.540
Feitelijke premie	22.134	21.626

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>2017</u>	<u>2016</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	26.944	23.897
Opslag voor uitvoeringskosten	1.079	1.061
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	5.039	4.445
	<u>33.062</u>	<u>29.403</u>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Nominaal pensioeninkoop op marktwaarde	11.144	10.974
Opslag voor uitvoeringskosten	1.079	1.061
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	2.084	2.041
Voorwaardelijke onderdelen	5.546	5.464
	<u>19.853</u>	<u>19.540</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 2017 is A hoger dan B.

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

	2017	2016
Premie volgens beschikbare premiestaffel	21.585	21.089
Premie voor vrijwillige verzekering PVI	549	537
	<u>22.134</u>	<u>21.626</u>

9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

2017	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer*	Totaal
Vastgoedbeleggingen	419	-22	-	397
Aandelen	124	41.624	-162	41.586
Vastrentende waarden	13.497	2.584	-277	15.804
Derivaten	6.753	-5.665	-18	1.070
Overige beleggingen	-333	3.803	118	3.588
Overige opbrengsten en kosten	-12	-	-2.434	-2.446
	<u>20.448</u>	<u>42.324</u>	<u>-2.773</u>	<u>59.999</u>
2016	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer*	Totaal
Vastgoedbeleggingen	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>

*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

	2017	2016
Ouderdomspensioen	24.401	23.334
Partnerpensioen	4.903	4.633
Wezenpensioen	85	97
Afkopen	14	16
	<u>29.403</u>	<u>28.080</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 467,89 (2016: € 465,94) per jaar overeenkomstig de Wvb (artikel 77-80).

De toeslag van de uitkeringen per 1 januari 2017 zoals vastgesteld door het bestuur is nihil (1 januari 2016: nihil).

11. Uitvoeringskosten

	2017	2016
Administratiekosten	1.295	1.306
Accountantskosten	66	61
Advieskosten	224	171
Bestuurskosten	255	237
Porti- en drukwerkkosten	40	40
Bijdrage DNB	46	43
Overige kosten	181	185
	<u>2.107</u>	<u>2.043</u>

Ingevolge artikel 382a Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek wordt gemeld dat de honoraria betaald aan het PwC-netwerk als volgt zijn samengesteld:

	2017	2016
Controle van de jaarrekening en DNB staten	66	61
Fiscale advisering	39	12
Advisering over risicobeheersing	28	21
	<u>133</u>	<u>94</u>

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. treedt op als onafhankelijke externe accountant van het pensioenfonds. Het honorarium van de accountantscontrole bedraagt 66. 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 2017 voor deze dienstverlening 39 in rekening. Daarnaast heeft PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurances Services B.V. diensten verricht op het gebied van risicobeheersing voor een bedrag van 28.

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 2017 is voor een totaalbedrag van € 228.923 (2016: € 227.246) aan presentiegelden en onkostenvergoedingen aan de bestuurders en de leden van het verantwoordingsorgaan uitgekeerd.

12. Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

	2017	2016
Pensioenopbouw	26.068	23.125
Rentetoevoeging	-3.067	-773
Pensioenuitkeringen	-29.373	-28.039
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1.028	-982
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-4	-117
Wijziging marktrente	-18.810	122.944
Toevoeging in verband met kosten	876	772
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	6.758
Overige wijzigingen	-133	-1.246
	<u>-25.471</u>	<u>122.442</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 2017 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 - 0,217% (2016: -0,06%), zijnde de éénjaarsrente van de rentetermijnstructuur per 31 december 2016.

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 verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van 18.810. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2017 is 1,4%.

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 2017 zijn de actuariële grondslagen niet gewijzigd ten opzichte van ultimo 2016

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	-374	-704
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	867	714
Resultaat op mutaties	-626	-1.256
	<u>-133</u>	<u>-1.246</u>

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

13. Mutatie herverzekeringdeel technische voorzieningen

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Mutatie waarde herverzekeringopolissen	<u>239</u>	<u>-205</u>

14. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Inkomende waardeoverdrachten	6	25
Uitgaande waardeoverdrachten	-11	-120
	<u>-5</u>	<u>-95</u>

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2017 5 (2016: 29). Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2017 1 (2016: -4).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2017 -9 (2016: -146). Het resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2017 -2 (2016: 26).

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Premies risicokapitaal	-21	-18
Premies arbeidsongeschiktheidsrisico	-6	-7
Totaal premies	<u>-27</u>	<u>-25</u>
Premiedervingsuitkeringen	1.019	1.002
Technisch resultaat 2004 tot en met 2013 Aegon	-469	6.000
	<u><u>523</u></u>	<u><u>6.977</u></u>

16. Overige lasten

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Overig	<u>-</u>	<u>-3</u>

Belastingen

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

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.

Houten, 15 mei 2018

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

C. OVERIGE GEGEVENS

7 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 2017.

Onafhankelijkheid

Als waarmede 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 € 5.175.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 345.000 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:

- 1 de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- 1 de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- 1 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 artikel 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 vereist eigen vermogen, maar ten minste gelijk aan 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 niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Purmerend, 15 mei 2018

Mw. A. Plekker AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

8 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Verklaring over de jaarrekening 2017

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 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 2017 van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen te Utrecht ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2017;
- 1 de staat van baten en lasten over 2017; en
- 1 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'.

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

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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).

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- 1 het bestuursverslag;
- 1 de overige gegevens; en
- 1 de bijlagen.

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

- 1 met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- 1 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:

- 1 het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- 1 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, 15 mei 2018

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel is getekend door drs. L.H.J. Oosterloo RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2017 van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

- 1 Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- 1 Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- 1 Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- 1 Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- 1 Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2017		2016	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers				
Stand vorig boekjaar		3.786		3.651
Nieuwe toetredingen	236		269	
Herintreding	99		115	
Ingang pensioen	-2		-2	
Overlijden	-4		-4	
Ontslag met premievrije aanspraak	-223		-233	
Revalidering	-8		-9	
Andere oorzaken	-1		-1	
		97		135
Stand einde boekjaar		3.883		3.786
Gewezen deelnemers				
Stand vorig boekjaar		1.216		1.162
Herintreding	-99		-115	
Ingang pensioen	-72		-70	
Overlijden	-2		-	
Ontslag met premievrije aanspraak	223		233	
Waardeoverdrachten	-1		-2	
Revalidering	8		9	
Afkopen	-9		-4	
Andere oorzaken	-		3	
		48		54
Stand einde boekjaar		1.264		1.216
Pensioentrekenden				
Stand vorig boekjaar		1.560		1.504
Ingang pensioen	113		101	
Overlijden	-47		-35	
Afloop	-4		-8	
Afkoop	-1		-2	
		61		56
Stand einde boekjaar		1.621		1.560
		6.768		6.562

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 (2017: € 56.611) en een franchise (2017: € 13.123). Deze bedragen worden in principe jaarlijks op 1 januari verhoogd. De basis voor de verhoging van het maximum beroepsinkomen en de franchise is de stijging van het prijspeil. Hiervoor wordt aangesloten bij de stijging van het consumentenprijsindexcijfer 'Alle huishoudens, afgeleid' tussen oktober van het voorlaatste en oktober van het laatste jaar voorafgaand aan het moment van verhoging van het maximum beroepsinkomen.

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

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

Pensioenopbouw

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

Hierna worden deze pensioenen en de keuzemogelijkheden kort toegelicht.

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

Ouderdomspensioen

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

Partnerpensioen

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

Onder partner wordt verstaan de echtgeno(o)t(e), de geregistreerde partner of degene die met de deelnemer ongehuwd samenwoont. Ongehuwd samenwonenden moeten de partner wel zelf aanmelden bij het pensioenfonds en een notariële samenlevingsovereenkomst overleggen 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 ouderdompensioen gaat standaard in op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer of gewezen deelnemer de 65-jarige leeftijd bereikt. Het ouderdompensioen eindigt op de laatste dag van de maand van zijn overlijden. De deelnemer kan ervoor kiezen de pensioenleeftijd maximaal vijf jaar te vervroegen. Als de (gewezen) deelnemer zijn ouderdompensioen 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 ouderdompensioen 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 ouderdompensioen) 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 Actuarieel Genootschap

ALM (asset en liability management)

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

AOW

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

Beleidsdekkingsgraad

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

Beschikbare-premieregeling

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

Bestuur

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen.

Code Pensioenfonds

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

Collectieve actuariële gelijkwaardigheid

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

Deelnemer

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

Deelnemersvereniging (DPD)

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

Dekkingsgraad

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

Derivaten

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

DNB

De Nederlandsche Bank

Duration

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

Feitelijke premie

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

Franchise

Bij de opbouw van het pensioen wordt al rekening gehouden met de AOW-uitkering door het gebruik van een franchise. De franchise is het deel van het inkomen waarover geen pensioen wordt opgebouwd in verband met de vanaf AOW-leeftijd te ontvangen AOW-uitkering.

FTK

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

Kostendekkende premie

Pensioenfonds zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende 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

Maandelijks 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

De persoon met wie de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde gehuwd is; of

De persoon met wie de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde een bij de burgerlijke stand geregistreerd partnerschap is aangegaan; of

De persoon met wie de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde samenwoont, mits:

- 1 de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde en de partner beiden ongehuwd zijn en geen geregistreerd partnerschap zijn aangegaan met een derde; en
- 1 de partner geen bloed- of aanverwant in de rechte lijn is van de deelnemer, de gewezen deelnemer of gepensioneerde; en
- 1 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)

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen).

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:

Er mag geïndexeerd worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.

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