

# Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (S.P.O.A.)

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (S.P.O.A.)  
Akerstraat 92, 6411 HD Heerlen  
Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen  
Telefoon: 088 - 116 3021  
Internetsite: [www.spoa.nl](http://www.spoa.nl)

Ingeschreven in het Handelsregister van  
de Kamer van Koophandel onder nummer 41150815

## Verslag over het boekjaar 1-1-2015 t/m 31-12-2015



# SPOA jaarverslag 2015

## Bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (SPOA) bestond in 2015 uit vijf leden. Eind 2014 is door het plotselinge overlijden van dhr. J.W. Brienen een vacature ontstaan. Het bestuur heeft inmiddels ingestemd met de voordracht van dhr. R. Heijn als kandidaat bestuurslid. Na goedkeuring door De Nederlandsche Bank (DNB) heeft begin 2016 de definitieve benoeming plaatsgevonden.

## Ontwikkeling beleidsdekkingsgraad

De dekkingsgraad van een pensioenfonds wordt beïnvloed door de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen enerzijds en de ontwikkeling van het vermogen anderzijds. De rente ontwikkeling heeft op zowel de verplichtingen als op het vermogen invloed. Met de introductie van het nieuwe financieel toetsing kader (nFTK) per 1-1-2015 wordt de beleidsdekkingsgraad gehanteerd. De beleidsdekkingsgraad is een twaalfmaands voortschrijdend gemiddelde van de dekkingsgraden van de voorgaande maanden. Beslissingen van het bestuur zoals toekenning van toeslagen dan wel kortingen zullen gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad bedroeg ultimo 2014 106,2%. Per ultimo 2015 is de beleidsdekkingsgraad gedaald naar 99,1%. Door de daling van de rente stijgen de verplichtingen harder dan het vermogen, hetgeen resulteert in een dalende trend van de dekkingsgraad begin 2016.

## Ontwikkeling verplichtingen

De VPV is gestegen van € 1.410 miljoen ultimo 2014 naar € 1.526 miljoen ultimo 2015.

De stijging van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) is de laatste jaren vooral veroorzaakt door de sterk gedaalde rente en door de gestegen levensverwachting. De te hanteren rente wordt voorgeschreven door De Nederlandsche Bank (DNB). In 2015 zijn twee aanpassingen doorgevoerd in de DNB-rentetermijnstructuur. Per 1 januari 2015 is de driemaands-middeling vervallen en per 15 juli 2015 is de UFR-systematiek aangepast (UFR: Ultimate Forward Rate). Deze laatstgenoemde maatregel resulteerde voor alle pensioenfonds in een stijging van de verplichtingen. Voor SPOA heeft deze maatregel een negatief effect gehad op de dekkingsgraad van circa 2,5%.

In 2015 is de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per saldo licht gedaald.

## Ontwikkeling vermogen

De ontwikkeling van het vermogen wordt beïnvloed door de rente alsmede door de aandelenmarkten. In het jaar 2015 is de rente na een aanvankelijke stijging uiteindelijk lager geëindigd en de risico opslagen zijn gestegen. Dit resulteerde in een -1,4% resultaat op vastrentende waarden. De andere beleggingscategorieën behaalden een positief resultaat. Het totale beleggingsresultaat is -0,06%, hetgeen iets beter is dan de benchmark (-0,35%).

## Herstelplan

Omdat de beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist vermogen heeft SPOA, conform de vereisten in het nieuw Financieel Toetsingskader, een herstelplan opgesteld. Indien in het door DNB voorgeschreven rekenmodel blijkt dat het pensioenfonds binnen 10 jaar een dekkingsgraad heeft boven het vereist eigen vermogen is geen korting noodzakelijk. Wanneer dit niet lukt zal het pensioenfonds een korting moeten bepalen die, uitgesmeerd over tien jaar, leidt tot een beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Het herstelplan 2015 laat zien dat geen kortingsmaatregel nodig is.

### **Verhoging kostenopslag in voorziening**

Ultimo 2015 is de in de pensioenvoorziening opgenomen opslag voor toekomstige excasso kosten verhoogd met 0,5% naar 2,5%. Een belangrijk argument voor deze aanpassing is dat de exploitatiekosten op deze manier evenrediger verdeeld worden over de pensioenvoorziening (te betalen pensioenen) en de premie.

### **Schattingswijziging vaststelling VPV**

Ultimo 2015 is een schattingswijziging doorgevoerd met betrekking tot de reservering van de onvoorwaardelijke toeslagverlening. Deze gewijzigde reserveringsmethodiek resulteert in een verhoging van de VPV van 1%.

Tevens zijn er nog 3 andere schattingswijzigingen te noemen, die van invloed zijn op de hoogte van de VPV. Deze worden in de grondslagen verder toegelicht:

- Kostenopslag;
- Wijziging reservering latent partnerpensioen;
- Vervallen drie-maandsmiddeling rente en wijziging UFR.

### **Verklaring dekkingsgraad en kortingsbesluiten**

SPOA heeft in de jaren 2011 tot en met 2014 vier maal een korting moeten doorvoeren. Het beleid van SPOA is altijd geweest om de ontvangen premie zoveel mogelijk aan te wenden voor opbouw van het individuele pensioen en zo weinig mogelijk voor het opbouwen van collectieve buffers. Dit heeft geresulteerd in hogere aanspraken voor actieve deelnemers en slapers en hogere uitgekeerde pensioenen voor gepensioneerden. Als gevolg daarvan heeft het pensioenfonds lagere buffers opgebouwd. De doorgevoerde kortingen van de afgelopen jaren hebben de hogere aanspraken helaas grotendeels teniet gedaan.

Het premie-, toeslagen- en beleggingsbeleid is in 2013 onderzocht in een Asset and Liability Management studie (ALM studie). In 2015 heeft het bestuur de gevolgen van het per 1 januari 2015 ingevoerde Financieel Toetsingskader onderzocht. Ter onderbouwing is een risicobereidheidsonderzoek onder de deelnemers van SPOA gehouden en het beleggingsbeleid geanalyseerd. Daarnaast is een haalbaarheidstoets uitgevoerd. Op basis van deze analyses heeft het bestuur in 2015 besloten om (zodra de financiële positie van het pensioenfonds dit toestaat) het aandeel zakelijke waarden te verhogen, ten koste van het aandeel vastrentende waarden.

Dit verslag is overeenkomstig het bepaalde in artikel 10, lid 4 en 5 van de statuten van het Pensioenfonds, vastgesteld door het bestuur op 22 juni 2016. De wijze van verslaglegging is conform de bepalingen in Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving.

# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Bestuur en organisatie</b>	7
<b>Meerjarenoverzicht</b>	15
<b>Bestuursverslag</b>	
Ontwikkelingen en doelstellingen van het pensioenfonds in 2015	19
Pension Fund Governance	20
Risicohouding	23
Risicobeheer	25
Financiële paragraaf	31
Ontwikkeling van de voorziening pensioen verplichtingen (VPV)	33
Ontwikkeling belegd vermogen	35
Beleid in hoofdlijnen	37
Ontwikkelingen in de portefeuille en rendementen SPOA	38
Lange termijn rendementen SPOA	40
Kosten pensioenuitvoering	43
Bestemming van het exploitatiesaldo	48
<b>Verantwoordingsorgaan</b>	
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	49
Reactie van het bestuur	52
<b>Intern toezicht</b>	
Verslag intern toezicht	53
Reactie van het Bestuur	54
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	56
Staat van baten en lasten	58
Kasstroomoverzicht	60
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	61
Toelichting op de balans per 31 december	66
Toelichting op de staat van baten en lasten	73
Risicoparagraaf	78

---

**Pagina****Overige gegevens**

Gebeurtenissen na balansdatum	89
Resultaatbestemming	89
Actuariële verklaring	90
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	92

**Bijlagen**

Kenmerken van de Pensioenregelingen	99
-------------------------------------	----

# Bestuur en organisatie

## Bestuur per 31 december 2015

Voorzitter	dhr. M.A. Hagenzieker, apotheker
Secretaris	Mw. M.M.J.J. Menheere, apotheker
Penningmeester	dhr. J. P. Boelstra, apotheker
Leden	dhr. A.J.M. Bakker, apotheker, vice-voorzitter Mw. M.J.G. van de Lustgraaf-Wielens, apotheker, plv. penningmeester
Aspirant bestuurslid	dhr. R. Heijn

De bestuursleden van het pensioenfonds worden door de beroepspensioenvereniging BPOA voorgedragen.

## Organisatie

Directeur	dhr. R.J.P. Siebesma
Beleggingsadviseur	dhr. M.W. Thomassen AON/Hewitt Consulting, Amsterdam
Extern beleggingscommissielid	dhr. R.J. van Asselt
Administrateur	AZL N.V., Heerlen
Accountant	dhr. J.G. Kolsters, RA Ernst & Young Accountants LLP, Amsterdam Mw. C.M.B. Leers, MSc RA Ernst & Young Accountants LLP, Maastricht
Adviserend Actuarissen	Mw. L.J.C.M. Thissen, AAG Mw. M.J.A. Klein, MSc AAG Sprenkels & Verschuren, Amsterdam
Certificerend Actuaris	dhr. J.J.M. Tol, AAG Triple A - Risk Finance Certifications B.V., Amsterdam

De Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (SPOA) is opgericht op 30 december 1971 ten behoeve van de pensioenvoorziening van de in de openbare farmacie werkzame apothekers. Het is een beroepspensioenfonds. Het fonds is statutair gevestigd te Den Haag. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41150815. De laatste statutenwijziging dateert van 7 juli 2014.

### **Doel, Missie en Visie**

Het fonds is een beroepspensioenfonds en aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Het doel van SPOA is ten bate van de deelnemers en hun na te laten betrekkingen uitkering van pensioen te verzekeren alsmede alle handelingen te verrichten die daartoe bevorderlijk zijn. SPOA heeft om dat doel te kunnen bereiken een organisatie opgezet waarbinnen de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het vermogen op een adequate en gecontroleerde manier kan plaatsvinden.

Het pensioenfonds heeft de ambitie de opgebouwde pensioenen, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden. In 2015 is het pensioenfonds niet geslaagd in deze ambitie.

De missie en visie van het fonds zijn vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN).

#### ***De missie van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers:***

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers, SPOA, voert de pensioenregeling uit zoals deze is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst met BPOA.

- Het pensioenfonds heeft ten doel om, binnen de grenzen van zijn middelen, de deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden, nu en in de toekomst, te beschermen tegen de financiële gevolgen van ouderdom en overlijden.
- Het pensioenfonds voorziet hiertoe in het verstrekken van nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten en heeft de ambitie de opgebouwde pensioenen, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden.
- Het pensioenfonds voert de uitvoeringsovereenkomst uit tegen een zo gunstig mogelijke prijs-kwaliteitsverhouding, zonder daarbij haar maatschappelijke verantwoordelijkheid uit het oog te verliezen.

#### ***Kernwaarden Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers:***

##### **Betrouwbaarheid.**

De deelnemers moeten op het fonds kunnen vertrouwen. Nu en in de toekomst. Het fonds voert zijn taken degelijk uit en toetst of afspraken in overeenstemming zijn met de wet- en regelgeving. Het fonds werkt vanuit een robuust en solide beleidskader en de beginselen van goed pensioenfondsbestuur. De beslissingen van het fonds zijn zorgvuldig en zijn passend binnen het karakter en de verantwoordelijkheden van het pensioenfonds.

##### **Geschiktheid.**

Het fonds voert de aan haar toevertrouwde taken op een adequate, correcte, weloverwogen, deskundige, professionele en zorgzame wijze uit. Het fonds is aanspreekbaar op haar gedrag en besluiten. Bij inschakeling van externe partijen moeten ook die aan de normen van het fonds voldoen.

##### **Transparantie.**

Het fonds communiceert helder en open over de pensioenregeling, de financiële positie van het fonds en de risico's die daaraan verbonden zijn voor de belanghebbenden van het fonds. Het fonds legt verantwoording af over de invulling van de aan het fonds opgedragen taken, het gevoerde beleid en de resultaten daarvan aan de daarvoor aangewezen organen.



**Visie van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers:**

- Het fonds streeft naar een betaalbare pensioenregeling voor jong en oud.
- Het fonds is zich bewust van haar verantwoordelijkheid om de deelnemers, gewezen deelnemers en nabestaanden een zo goed mogelijk waardevast inkomen te bieden na pensionering en bij overlijden van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De belangen van de verschillende deelnemersgroepen worden afgewogen bij besluitvorming.
- Het fonds is zich tegelijkertijd ook bewust dat het dient om te gaan met de verwachtingen van alle belanghebbenden. Nu, maar ook met de toekomstige maatschappelijke veranderingen en bijbehorende verwachtingen omtrent pensioenopbouw.
- Het fonds acht communicatie en transparantie van groot belang om deze verwachtingen te managen. Alleen hierdoor kan er een wederzijdse betrokkenheid ontstaan die de huidige en toekomstige maatschappelijke verwachtingen zal reflecteren.
- Het fonds dient rekening te houden met en zich aan te passen aan de steeds veranderende wet- en regelgeving en alle regelgeving met betrekking tot toezicht.

**Strategie**

Het pensioenfonds zal de missie en visie doelstellingen door middel van een zo efficiënt mogelijk operationele uitvoering in combinatie met een gezonde bedrijfsvoering en een proactieve houding na streven. Waarbij:

- de processen goed en adequaat worden ingericht en vastgelegd en op beheerste wijze worden doorlopen.
- de communicatie en informatie begrijpelijk en relevant is.
- de uitvoeringskosten op marktconform niveau liggen
- het vermogen wordt beheerd op basis van investment beliefs waarbij een prudent en verantwoord beleggingsbeleid wordt gevoerd

**Risicohouding**

De risicohouding van het fonds is de mate waarin het pensioenfonds, na overleg met de beroepspensioenvereniging (BPOA), bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren enerzijds en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds anderzijds. De risicohouding komt tot uiting in de ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets.

Het premie-, toeslagen- en beleggingsbeleid is in 2013 onderzocht in een Asset and Liability Management studie (ALM studie). Conclusie uit deze studie is dat voortzetting van het toenmalige beleggingsbeleid paste bij de gekozen uitgangspunten en de financiële positie van het fonds.

In 2015 heeft het bestuur de gevolgen van het per 1 januari 2015 ingevoerde Financieel Toetsingskader onderzocht. Tevens heeft een risicobereidheidsonderzoek en een analyse van het beleggingsbeleid plaatsgevonden. Het risicobereidheidsonderzoek is uitgevoerd door Zegwaart Consultancy en betrof een onderzoek onder de actieve deelnemers, slapers en gepensioneerden van SPOA. Dit onderzoek geeft een representatief beeld over de risicohouding van de deelnemers.

Op basis van deze analyses heeft het bestuur, na overleg met VO en BPOA, in 2015 besloten om, zodra de financiële positie van het pensioenfonds dit toestaat, het aandeel zakelijke waarden te verhogen, ten koste van het aandeel vastrentende waarden.

Tevens is in 2015 een haalbaarheidstoets uitgevoerd. Een haalbaarheidstoets is een nieuwe, door DNB voorgeschreven toets die alle pensioenfondsen moeten uitvoeren om te onderzoeken in hoeverre de ambitie van het pensioenfonds realistisch en haalbaar is.

Uit de haalbaarheidstoets blijkt dat de ambitie van het pensioenfonds realistisch en haalbaar is. Wel dient opgemerkt te worden dat de haalbaarheidstoets 60 jaar vooruit kijkt, waarbij in de door DNB voorgeschreven scenario's verwacht wordt dat de economie zich herstelt. Indien niet 60 jaar vooruit gekeken wordt, maar naar de komende jaren, dan zijn de vooruitzichten minder rooskleurig. De komende jaren wordt bijvoorbeeld geen voorwaardelijke toeslagverlening verwacht, vanwege de huidige financiële positie van het pensioenfonds.

**Risico inventarisatie**

In de paragraaf risicobeheer wordt dit onderwerp nader uitgewerkt en toegelicht.

## Beleid en verantwoording

Het fonds geeft uitvoering aan het pensioenreglement zoals vastgesteld door de Beroepspensioenvereniging Pensioenfonds Openbare Apothekers (BPOA). Deze uitvoering bestaat uit het beleggen van het beschikbare vermogen, het doen van uitkeringen en het informeren van belanghebbenden. In de uitvoeringsovereenkomst zijn afspraken gemaakt over de beleidsruimte van het bestuur. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als 'goed huisvader' de regie over de werkzaamheden van het fonds. Daartoe hanteert het fonds de volgende beleids- en verantwoordingscyclus:

- Beleid vastlegging: vastgelegd in het reglement en de uitvoeringsovereenkomst
- Analyse en verankering: doormiddel van een Asset and Liability Management Study (ALM) en vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) en het risicomanagement document
- Implementatie: vastgelegd in uitbestedingsdocumenten, Vermogensbeheermandaten, Service Level Agreements
- Monitoren: door middel van SLA rapportages, performance rapportages en ISAE rapporten
- Verantwoording: UPO (uniform pensioenoverzicht), jaarrekening, verslag Verantwoordingsorgaan en Intern Toezicht, communicatie naar deelnemers

In de Actuariële Beleidstechnische Nota (ABTN) zijn de opzet van het fonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering gedocumenteerd. Onderdeel van het beleid is een noodprocedure (crisisplan) waarin is beschreven hoe het fonds omgaat met de besluitvorming in spoedeisende situaties. Dit crisisplan is als bijlage bij de ABTN opgenomen.

De uitvoeringsovereenkomst, het pensioenreglement en de ABTN zijn op aanvraag beschikbaar voor de deelnemers. Het pensioenreglement staat ook op de website.

Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is dat hij/zij handelt in het belang van alle belanghebbenden van het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. De overwegingen die het bestuur maakt worden in de notulen van de bestuursvergaderingen vastgelegd. Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de aanbevelingen van het toezichtorgaan mee en gaat een dialoog aan met het verantwoordingsorgaan bij het afleggen van verantwoording.

## Kenmerken van de regeling

De beroepspensioenvereniging BPOA heeft per 1 januari 2015 de regeling gewijzigd. In de oude regeling was sprake van een vaste premie, in de nieuwe regeling is sprake van een inkomensafhankelijke premie en pensioenopbouw.

De regeling wordt per 1 januari 2015 aangemerkt als een DB (defined benefit) regeling ofwel een uitkeringsregeling.

De kenmerken van de regeling zijn opgenomen in de bijlage achterin dit verslag

## Organisatie

### Rooster van in functie en aftreden bestuursleden SPOA

<i>Naam</i>	<i>in functie</i>	<i>aftredend</i>
Dhr. Hagenzieker, M.A. (1948)	3-1-1995	31-12-2016
Dhr. Bakker, A.J.M. (1958)	28-11-2002	31-12-2017
Mw. Menheere, M.M.J.J.(1975)	1-1-2007	31-12-2016
Dhr. Boelstra, J.P.(1950)	1-1-2010	31-12-2018
Mw. van de Lustgraaf-Wielens, M.J.G. (1959)	1-1-2012	31-12-2016
Dhr. Heijn, R.A.L. (1965)	13-4-2016	31-12-2020

De bestuursleden van het pensioenfonds worden door de beroepspensioenvereniging BPOA voorgedragen. Het bestuur van SPOA stelt hiervoor een functieprofiel op. In het functieprofiel zijn naast de deskundigheidseisen ook de competentie-eisen opgenomen. Dit profiel is afgeleid van het geschiktheidsplan voor bestuurders dat het bestuur heeft opgesteld.

De bevoegdheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten.

Het bestuur laat zich bijstaan door externe adviseurs op actuair, juridisch, fiscaal en beleggingsterrein. Het bestuur blijft evenwel altijd eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds en houdt dan ook toezicht op zijn adviseurs.

### Beloningsbeleid

Voor de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan is een vacatieregeling van toepassing. Het bestuur verklaart zelf geen enkele vorm van beloning te ontvangen voor de werkzaamheden uitgevoerd door derden die verband houden met het bestuur van SPOA.

### Nevenactiviteiten

Het pensioenfonds verricht slechts activiteiten in verband met pensioen en werkzaamheden die daarmee verband houden. Er worden geen andere activiteiten door het pensioenfonds uitgevoerd.

### Commissies

Het fonds kent vier commissies, die verantwoordelijk zijn voor de uitwerking van diverse onderwerpen ten behoeve van het bestuur. Commissies bereiden bestuursbesluiten voor, het bestuur beslist.

- De commissie Governance (PFG commissie) richt zich op de organisatie en besturing van het pensioenfonds, intern en extern toezicht en (zelf)evaluatie van het bestuur, alsmede de inhoud van de contracten met en de rapportages van de verschillende uitvoerders. De contracten met vermogensbeheerder vallen onder de beleggingscommissie. Zitting hebben mevrouw Menheere, de heer Hagenzieker, de heer Bakker en mevrouw Van de Lustgraaf-Wielens.
- De pensioencommissie is belast met beleidsvoorbereiding op het gebied van:
  - De pensioenregeling;
  - De pensioenreglementen;
  - Het financiering- en premiebeleid;
  - Het toeslagbeleid;
  - De actuariële en bedrijfstechnische nota;
  - Het uitvoeringsreglement.

De pensioencommissie is tevens verantwoordelijk voor het opstellen en coördineren van de totstandkoming van jaarverslag en jaarrekening. Per ultimo 2015 hebben de heren Boelstra en Hagenzieker en mevrouw Van de Lustgraaf-Wielens zitting in de pensioencommissie. Tijdens de vergaderingen is een adviserend actuaire aanwezig.

- De commissie Beleggingen voert het door het bestuur vastgestelde beleggingsbeleid uit en monitort de beleggingen. Zitting per ultimo 2015 hebben de heren Bakker, Boelstra (aspirant beleggingscommissielid) en Hagenzieker. Daarnaast heeft de heer Van Asselt (Sprenkels & Verschuren) zitting in de beleggingscommissie als extern beleggingsdeskundige. De adviseur van de beleggingscommissie is dhr. Thomassen van AON/Hewitt.
- De commissie Communicatie houdt zich bezig met de communicatie naar de deelnemers en andere stakeholders. Zitting hebben per ultimo 2015 de dames Menheere en Van de Lustgraaf-Wielens

### Verantwoordingsorgaan (VO)

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit de volgende leden:

De heren J.F.G. Trooster (1958), C.B.M. Heerkens (1956) en J.C. Kortekaas (1952) en mevrouw J.M.H. Bezemer-Biermans (1966).

Het VO bewaakt of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement juist uitvoert. Het VO bewaakt eveneens de evenwichtige belangenbehartiging van de verschillende belanghebbenden door het bestuur.

Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een algemeen oordeel over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder indien van toepassing de bevindingen van de visitatiecommissie. Eveneens geeft het een algemeen oordeel over het beleid in het afgelopen kalenderjaar en de gemaakte beleidskeuzes van het bestuur die op de toekomst betrekking hebben.

De verantwoording die het bestuur aflegt is onderdeel van de jaarverslagcyclus.

Het bestuur heeft afgelopen jaar 4 maal overleg gehad met het verantwoordingsorgaan. Daarnaast is er regelmatig tussentijds contact indien dit wenselijk werd geacht. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in dit jaarverslag.

### **Intern toezicht**

Voor het intern toezicht is gekozen voor het visitatiemodel. Het intern toezicht is in 2015 uitgevoerd door Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen.

De visitatiecommissie beoordeelt de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de checks and balances, het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De visitatiecommissie legt over de uitvoering van haar taken verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag van het pensioenfonds.

In het verslagjaar 2015 heeft deze beoordeling door de visitatiecommissie plaatsgevonden en is daarover gerapporteerd. Het verslag van de visitatiecommissie is opgenomen in dit jaarverslag. De reacties van het verantwoordingsorgaan en de reactie van het bestuur op dit verslag zijn ook verwerkt in het jaarverslag 2015.

### **Compliance officer**

Dhr E. Klijn is benoemd tot compliance officer. De compliance officer is onafhankelijk en rapporteert jaarlijks zijn bevindingen aan het bestuur. De compliance officer beoordeelt of het bestuur voldoet aan de wet- en regelgeving en aan haar eigen vastgestelde statuten en pensioenreglement. In het bijzonder vallen hieronder toezicht op de juiste uitvoering van de principes van goed pensioenfonds bestuur. Deze principes zijn het geheel van maatregelen dat zich richt op de implementatie, handhaving en naleving van externe wet- en regelgeving, alsmede op interne procedures en gedragsregels om te voorkomen dat de reputatie en integriteit van het pensioenfonds wordt aangetast. In het kader van deze principes tekent het bestuur jaarlijks een gedragscode. Het bestuur verklaart in deze gedragscode geen enkele vorm van beloning te ontvangen voor werkzaamheden uitgevoerd door derden die verband houden met het besturen van het pensioenfonds.

Uit de bevindingen in de rapportage zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen.

### **Uitbesteding**

Het actuariële werk is uitbesteed aan Sprenkels & Verschuren. Er is altijd een vertegenwoordiger van dit bedrijf aanwezig tijdens de bestuursvergaderingen.

Het bestuur van SPOA heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een aantal uitvoeringsorganisaties. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie en herverzekering van risico's. Uitgangspunt is dat het bestuur verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

### **Administratie**

De administratie en uitvoering van de regeling van SPOA is uitbesteed aan AZL N.V. in Heerlen. De afspraken met betrekking tot de uitbesteding van taken en bevoegdheden zijn vastgelegd in een Service Level Agreement (SLA) tussen het fonds en AZL. Dit contract is vernieuwd in het voorjaar van 2015.

## Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer is ultimo 2015 ondergebracht bij de volgende partijen:

Aandelen	Acadian (Discretionair mandaat, Europa) Actiam (Drie beleggingsfondsen: Eu, US/Can en Pacific incl Japan) Blackrock (Twee fondsen: Emerging Markets)
Vastrentende waarden	Pimco Blackrock
Market Neutral	Blackrock Alternative Advisors
Vastgoed	CBRE LaSalle Inv. Management

De custodian is Kasbank

Er zijn vaste vergoedingen afgesproken met de vermogensbeheerder Blackrock, Pimco en Actiam. Deze partijen ontvangen geen performance gerelateerde fee's.

In de overeenkomst met CBRE is nog wel een performance gerelateerde component opgenomen.

Met Acadian is overeengekomen dat bij een hoge outperformance de performance gerelateerde vergoeding hoger is. Daarnaast is overeengekomen dat de totale vermogensbeheervergoeding en performance gerelateerde vergoeding in enig jaar is gemaximeerd op 65 basispunten (bp).

## Herverzekering

Bij Zwitserleven zijn de risico's op overlijden en arbeidsongeschiktheid grotendeels herverzekerd op basis van een stop loss verzekering.



# Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Aantallen</b>					
Actieve deelnemers	2.850	2.814	2.763	2.743	2.721
Gewezen deelnemers	1.096	1.036	1.019	960	907
Pensioengerechtigden	1.203	1.164	1.158	1.137	1.114
<b>Totaal</b>	<b>5.149</b>	<b>5.014</b>	<b>4.940</b>	<b>4.840</b>	<b>4.742</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Toeslagen (voorwaardelijk)</b>					
Indexatie actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Indexatie inactieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Kortingen<sup>1)</sup></b>					
Korting per 1 april 2012	0,0%	0,0%	0,0%	7,0%	0,0%
Korting per 1 april 2013	0,0%	0,0%	0,0%	6,8%	0,0%
Korting per 1 april 2014	0,0%	0,0%	4,6%	0,0%	0,0%
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>					
Belegd vermogen	1.441.779	1.455.820	1.174.949	1.248.383	1.146.237
Beleggingsopbrengsten	-5.364	280.802	-12.526	126.438	98.732
Rendement op basis van total return	-0,1%	23,9%	-0,7%	11,6%	9,9%
<b>Reserves</b>					
Algemene reserve	-56.117	70.547	49.715	-23.105	-213.015
<b>Totaal reserves</b>	<b>-56.117</b>	<b>70.547</b>	<b>49.715</b>	<b>-23.105</b>	<b>-213.015</b>

1) De korting van 5% per 1 januari 2011 is meegenomen in het resultaat van 2010 en derhalve in dit meerjarenoverzicht niet meer zichtbaar.

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds <sup>1)</sup>	1.524.500	1.409.048	1.165.304	1.262.879	1.339.290
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	889	1.014	1.049	1.213	1.252
Overige technische voorzieningen	658	640	1.411	1.542	1.754
<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>1.526.047</b>	<b>1.410.702</b>	<b>1.167.764</b>	<b>1.265.634</b>	<b>1.342.296</b>
<b>Premiebijdragen van deelnemers</b>	<b>28.614</b>	<b>21.334</b>	<b>21.424</b>	<b>21.821</b>	<b>22.390</b>
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>31.466</b>	<b>30.755</b>	<b>31.882</b>	<b>33.488</b>	<b>34.334</b>
<b>Dekkingsgraad</b>					
Actuele dekkingsgraad <sup>2)</sup>	96,3%	105,0%	104,3%	98,2%	84,1%
Vereiste dekkingsgraad	118,3%	113,7%	115,3%	112,6%	116,2%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3%	104,3%	104,3%	104,3%	104,3%
Beleidsdekkingsgraad	99,1%	106,2%			

1) De technische voorzieningen ultimo 2015 zijn gebaseerd op de Prognosetafel AG2014, startjaar 2016, met fonds specifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftetekansen. Ultimo 2014 gebaseerd op de prognosetafel AG2014, startjaar 2015, met fonds specifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de overlevingskansen. Voor 2012 en 2013 gebaseerd op de AG-prognosetafel (2012-2062) met de fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren. Voor 2011 gebaseerd op de AG-prognosetafel (2010-2060).

2) De dekkingsgraad is als volgt berekend:  $(- 56.117 + 1.524.500 + 889 + 658) / (1.524.500 + 889 + 658) \times 100\% = 96,3\%$ .



**Vereist eigen vermogen**

De vereiste dekkingsgraad is in 2015 als gevolg van invoering van het nFTK verzaard. De aan te houden buffers zijn groter geworden. Als gevolg van de wijziging van de methodiek stijgt het vereist eigen vermogen van 13,7% naar 18,3%. In de onderstaande tabel is een vergelijking van het vereist eigen vermogen onder beide toetsingskaders gemaakt.

	VEV FTK	VEV nFTK
S1	3,7%	3,0%
S2	9,6%	12,4%
S3	3,9%	4,7%
S4	0,0%	0,0%
S5	4,5%	5,8%
S6	3,5%	2,9%
S8	0,0%	0,0%
S10	0,3%	0,1%
Diversificatie	-11,8%	-10,4%
Afname voor toerekening totale TV		-0,2%
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>13,7%</b>	<b>18,3%</b>

Het vereist eigen vermogen stijgt door de nieuwe regelgeving met ruim 4,6%-punt. De stijging wordt hoofdzakelijk verklaard door strengere eisen voor het aandelenrisico (S2) en het kredietrisico (S5), beiden veroorzaakt door strengere eisen in de regelgeving.

Het dekkingsgraad verloop van het afgelopen jaar is als volgt (in percentage):

- De eerste rij is de dekkingsgraad op maand einde
- De tweede rij is de beleidsdekkingsgraad: het 12-maands voortschrijdend gemiddelde. Deze beleidsdekkingsgraad is de dekkingsgraad waarop beleidsbeslissingen worden genomen.

	jan	feb	mrt	apr	mei	juni	Juli	aug	sept	okt	nov	dec
DG mnd	100,5	101,6	100,5	100,4	101,8	102,0	98,7	96,7	95,5	97,0	97,6	96,3
DG beleid	106,1	105,6	105,0	104,5	104,1	103,6	102,9	101,9	101,1	100,5	99,8	99,1



# Bestuursverslag

## Ontwikkelingen en doelstellingen van het pensioenfonds in 2015

De beleidsdekkingsgraad is gedaald van 106,2% per ultimo 2014 naar 99,1% per ultimo 2015. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. Op basis van de beleidsdekkingsgraad worden beleidsbeslissingen genomen. Ultimo mei 2016 is de beleidsdekkingsgraad 95,8%.

De afschaffing van de driemaands rentemiddeling per begin 2015 had een daling van circa 4,6% van de actuele dekkingsgraad tot gevolg.

De invoering van de nieuwe UFR rentecurve in juli 2015 heeft geresulteerd in een daling van de actuele dekkingsgraad met ruim 2,5%. De gedaalde rente heeft de verplichtingen doen stijgen en heeft de actuele dekkingsgraad negatief beïnvloed. De daling van de rente is niet voldoende gecompenseerd door de opbrengsten van de beleggingen in obligaties en de afdekkingen in renteswaps.

Met de invoering van het nieuw financieel toetsing kader (nFTK) per 2015 is ook het begrip reële dekkingsgraad geïntroduceerd. Dit is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de indexatiedekking (de dekkingsgraad waarbij toeslagverlening op basis van volledige prijsinflatie mogelijk is). Deze indexatiedekking bedraagt 119,4%.

Conform artikel 7 van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling bedraagt de reële dekkingsgraad van het fonds per 31 december 2015 circa 83,0%.

### Toeslag doelstelling en realisatie

Het pensioenfonds voorziet in het verstrekken van nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten en heeft de ambitie de opgebouwde pensioenen, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden. In 2015 heeft het pensioenfonds geen voorwaardelijke toeslag kunnen toekennen. Het pensioenfonds is derhalve in 2015 niet geslaagd in deze ambitie.

### Reglementswijziging als gevolg van inperking wettelijk fiscale ruimte en het Financieel Toetsing Kader (nFTK)

Met ingang van 1 januari 2015 zijn de volgende wettelijke wijzigingen van kracht geworden en verwerkt in de regeling.

- Het maximaal toegestane opbouw percentage is verlaagd van 2,15% naar 1,875%;
- Het pensioeninkomen is wettelijk gemaximeerd op € 100.000 (stand 2015). Dit maximum is in 2016 met de verhoging van de AOW met 1,59% verhoogd naar € 101.590).

De beroepsvereniging BPOA heeft opdracht gegeven het maximum pensioengevend salaris voor SPOA vast te stellen op € 75.000,- (stand 2015) op fulltimebasis.

Het bestuur heeft bovenstaande wijzigingen doorgevoerd in haar reglement. Het reglement is door het ministerie op 8 mei 2015 aangewezen als pensioenregeling.

In 2016 is het maximum pensioengevend salaris conform pensioenreglement verhoogd met het zelfde percentage als de franchise naar € 76.845. De premie in 2015 en 2016 bedraagt 22,7% over de pensioengrondslag.

In de bijlage achter dit verslag zijn de kenmerken van de pensioenregeling vermeld.

### **Aanpassing Actuarieel Bedrijfstechnische Nota (ABTN)**

Als gevolg van de reglementswijziging en van de invoering van het nFTK is de ABTN aangepast.

### **Conversie**

In 2015 heeft het bestuur het besluit genomen om alle pensioenaanspraken te converteren naar 67 jaar per 1 januari 2015.

### **Risicobereidheidsonderzoek**

De invoering van het nieuw Financieel Toetsingskader is voor het bestuur aanleiding geweest om in 2015 een risicobereidheidsonderzoek onder de deelnemer te laten uitvoeren. De uitkomst van dit onderzoek is dat er draagvlak is voor een pensioenregeling met wat meer dan gemiddeld beleggingsrisico. Teruggevoerd op de eigen financiële situatie en los van emotie kiest men niet voor de meest veilige scenario's, maar voor de varianten, waar de bandbreedte tussen de verwachte pensioenuitkering en de uitkering als het tegengit groter is. Deelnemers van SPOA willen graag indexatie en hebben daar een neerwaarts risico voor over. Bij deze ambitie van de deelnemers past een beleggingsmix met een wat hoger risicoprofiel dan het huidige. Op basis van het risicobereidheidsonderzoek en de analyse van het beleggingsbeleid heeft het bestuur besloten om het aandeel zakelijke waarden te verhogen, ten koste van het aandeel vastrentende waarden. De rente afdekking blijft ongewijzigd. Deze wijziging kan echter pas geïmplementeerd worden als het pensioenfonds een beleidsdekkingsgraad heeft hoger dan het minimaal vereiste vermogen.

Een tweede belangrijke conclusie uit het rapport is dat de deelnemers, gezien de kortingen in het verleden, kritisch zijn ten aanzien van het bestuur. Het bestuur zal in haar communicatie de regeling, de dekkingsgraad ontwikkeling en de toekomstige verwachting toelichten.

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen**

SPOA heeft in 2015 in het kader van maatschappelijk verantwoord beleggen besloten een belangrijk deel van haar beleggingen in aandelen onder te brengen bij een nieuwe vermogensbeheerder, Actiam.

## **Pension Fund Governance**

In deze paragraaf geeft het pensioenfondsbestuur inzicht in de wijze waarop het invulling geeft aan zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid, verantwoording en intern toezicht.

### **Deskundigheidsbevordering**

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. De geschiktheid van een bestuurder wordt beoordeeld op basis van deskundigheid en van competenties. Dit is uitgewerkt en vastgelegd in het geschiktheidsplan. Op basis van de criteria in het geschiktheidsplan heeft het bestuur een functieprofiel opgesteld dat van toepassing is op vacatures. Het geschiktheidsplan is erop gericht om op gestructureerde wijze het niveau van geschiktheid van het bestuur te laten aansluiten op wat nodig is aan deskundigheid en competentie voor het goed besturen van het pensioenfonds. Geschiktheid wordt georganiseerd rondom de kerntaak van het bestuur. De kerntaak van het bestuur is het realiseren van het statutaire doel van het pensioenfonds. Dit komt neer op het maken van het fondsbeleid, het organiseren van de uitvoering van het beleid en het houden van toezicht op die uitvoering en het afleggen van verantwoording daarover.

Er worden twee geschiktheidsniveau's onderscheiden: A en B. Alle bestuurders moeten minimaal geschiktheidsniveau A hebben. Hieronder wordt verstaan dat elk bestuurslid kennis en inzicht heeft van alle aandachtsgebieden. Ieder bestuurslid is in staat tot oordeelsvorming ten behoeve van een juiste besluitvorming. Hieronder wordt onder meer verstaan dat de bestuurder overzicht houdt

over de probleemstelling, in staat is om relevante criteria vast te stellen om tot een afgewogen oordeel te komen en daarbij zo nodig de juiste specialisten weet in te schakelen om de eigen mening te onderbouwen en te toetsen. Het bestuurslid kan meepraten en kritische vragen stellen over alle aandachtsgebieden. Geschiktheidsniveau A omvat ook de eisen ten aanzien van competenties en professioneel gedrag.

Het bestuur voert periodiek een zelfevaluatie uit onder leiding van een externe begeleider. In deze evaluatie wordt het functioneren van het bestuur onderzocht. De volgende evaluatie is gepland in maart 2016.

### **Code Pensioenfonds**

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

Het bestuur heeft de code in 2015 geïnventariseerd en de aanbevelingen om een incidentenregeling en klokkenluidersregeling vast te stellen verwerkt.

Norm 68. Het bestuur bestaat uit twee vrouwen en drie mannen. Een van de bestuursleden valt in de leeftijdscategorie 40 jaar of jonger. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit drie mannen en 1 vrouw. Het bestuur voldoet hiermee niet geheel aan norm 68 van de Code Pensioenfonds. Het bestuur streeft er naar te voldoen aan de diversiteitsdoelstellingen en complementaire samenstelling, zodat bestuur en het Verantwoordingsorgaan (VO) een redelijke afspiegeling vormen van de belanghebbenden.

Bij benoeming zal de geschiktheid van een aspirant bestuurder of lid van het VO doorslaggevend zijn. Belangrijk is dat de bestuurders, ongeacht eigen leeftijd of geslacht of andere kenmerken, de belangen van alle deelnemers behartigen.

### **De besturing van het fonds**

Het bestuur heeft in 2015 tien maal vergaderd en éénmaal een tweedaagse opleidings-/evaluatiebijeenkomst gehad. De beleggingscommissie heeft acht maal vergaderd, de pensioencommissie en de communicatiecommissie hebben respectievelijk acht maal en zes maal vergaderd, de governancecommissie éénmaal. Van elke vergadering worden naast de notulen ook de besluiten en actiepunten afzonderlijk vastgelegd. Op deze wijze zijn de genomen besluiten enerzijds en nog uit te voeren werkzaamheden anderzijds goed traceerbaar.

Het bestuur heeft vijf keer een gezamenlijke vergadering gehad met de beroepsvereniging BPOA.

Het bestuur streeft ernaar om op transparante wijze bestuursbesluiten vast te leggen, waarbij de risico-afweging toegelicht wordt.

### **Naleving wet- en regelgeving**

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

### **Melding op grond van de Wet verplichte pensioenregeling**

Indien een pensioenfonds dwangsommen en/of boetes opgelegd heeft gekregen of aanwijzingen van de toezichthouder heeft gekregen dient dit in het jaarverslag te worden vermeld.

Het afgelopen jaar zijn aan SPOA geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

## Klachtenprocedure

Het fonds heeft een klachten- en geschillenregeling. Onregelmatigheden die binnen het fonds, zijn organen of bij de partijen aan wie taken zijn uitbesteed worden gesignaleerd kunnen worden gerapporteerd via de klokkenluidersregeling. Het fonds erkent de ombudsman pensioenen.

Er is een melding binnengekomen via de ombudsman. Deze melding is in 2016 door de ombudsman terug verwezen naar het fonds. In het kader van de klachtenprocedure heeft het bestuur in 2015 geen klachten ontvangen ter behandeling van de klachtencommissie.

## Toezichthouder

Het fonds heeft in 2015 alleen schriftelijk contact gehad met DNB.

## Risicomanagement

De risico's van het fonds zijn in kaart gebracht en vastgelegd in het risicomanagementdocument. Dit document wordt periodiek beoordeeld.

Begin 2016 is dit document uitgebreid en geactualiseerd, waarbij vastgelegd is hoe en waar risicomonitoring plaatsvindt.

In de risicoparagraaf van dit verslag wordt nader op risicomanagement ingegaan.

## Communicatie

Het bestuur van SPOA volgt de wettelijke veranderingen in de pensioencommunicatie en werkt daarin nauw samen met haar vaste adviseur, de heer Simon van Bureau voor Strategische Pensioencommunicatie.

Het bestuur heeft als doel zo compleet en zorgvuldig mogelijk met haar deelnemers te communiceren. Dit beleid is er op gericht de deelnemers, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden in staat te stellen om optimaal gebruik te maken van de pensioenregeling. Daarnaast geeft het bestuur informatie over de pensioenresultaten, de financiële situatie van het fonds en over relevante veranderingen.

Het bestuur streeft na om via haar nieuwsbrieven, website en deelnemersvergaderingen ook het pensioenbewustzijn van haar deelnemers te vergroten.

Een overzicht van de belangrijkste activiteiten in 2015:

- a) Het fonds heeft in 2015 vijf nieuwsbrieven verzonden, inclusief een special "Toekomst van het apothekerspensioen", voorafgaand aan de deelnemersbijeenkomst in november
- b) Tijdens de deelnemersbijeenkomst van BPOA in juni 2015 en van SPOA in november 2015 heeft het bestuur toelichting gegeven op het beleid en is ingegaan op vragen over de financiële situatie en de kosten per deelnemer van het fonds. Tevens zijn de vele vragen van deelnemers over de toekomst van SPOA beantwoord;
- c) De UPO's per 31-12-2014 zijn aan het eind van het derde kwartaal verzonden aan de actieve deelnemers.
- d) In 2015 is actief gezocht naar deelnemers voor een klankbordgroep voor de communicatiecommissie van SPOA. In januari heeft de eerste bijeenkomst van deze klankbordgroep plaatsgevonden. De resultaten van deze bijeenkomst zijn verwerkt in het communicatieplan 2016.
- e) Het fonds heeft een vernieuwde website geïntroduceerd met als doel om algemene (niet deelnemer specifieke) informatie makkelijker toegankelijk te maken. Vele fondsdocumenten, waaronder jaarverslag, statuten en reglement, zijn te vinden op deze website.
- f) Vragen van deelnemers via de website of via [spoa@azl.eu](mailto:spoa@azl.eu) worden individueel beantwoord en waar zinvol opgenomen in een Q&A op de website. Deze is te vinden op de website [www.spoa.nl](http://www.spoa.nl).

## Risicohouding

In de Wet Verplichte Beroepspensioenregeling (artikel 109a) en in het Financieel Toetsingskader (artikel 1a) is vastgelegd dat het bestuur van het fonds zorg draagt voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het fonds. De organen van het fonds gebruiken deze doelstellingen en uitgangspunten bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding van de door de beroepspensioenvereniging overeengekomen pensioenregelingen en bij de besluitvorming, de verantwoording, de advisering en het toezicht binnen het fonds. Het bestuur dient er hierbij naar te streven om van de beroepspensioenvereniging zo veel mogelijk duidelijkheid te verkrijgen over de doelstellingen, het ambitieniveau van de toeslagverlening en de risicohouding, die ten grondslag liggen aan de pensioenregeling.

De risicohouding vormt de basis voor:

- De aanvaarding van de opdracht van de beroepspensioenvereniging door het fonds.
- Het vaststellen van het beleid door het fondsbestuur.
- De verantwoording achteraf van het fondsbestuur over het gevoerde beleid.

In het eerste kwartaal van 2015 heeft het bestuur overleg gevoerd met het verantwoordingsorgaan en BPOA over de gewenste risicohouding. Het resultaat van dit overleg vormt tezamen met de resultaten van het in 2015 onder de deelnemers gehouden risicobereidheidsonderzoek het uitgangspunt voor de risicohouding van SPOA. De risicohouding zal minimaal elke 5 jaar worden herijkt.

### Kwalitatieve risicohouding

Het bestuur van SPOA heeft een risicobewuste houding. SPOA streeft ernaar nominale aanspraken waardevast na te komen. Inflatie holt de waarde van de nominale uitkeringen uit en gezien het lange termijn karakter van pensioenen is het belangrijk dat de koopkracht van het pensioen via indexatie behouden blijft. Beleggingsrisico kan acceptabel zijn in het streven naar koopkrachtbehoud, zelfs indien dit betekent dat de nominale aanspraken tijdelijk niet na kunnen worden gekomen.

De mate van risicoacceptatie van het bestuur is o.a. gebaseerd op de volgende kwalitatieve overwegingen:

Het fonds streeft naar een waardevast pensioen

- Het fonds hanteert daarom een dekkingsgraadafhankelijke indexatiestafel als leidraad voor de toeslagverlening. De toeslagverlening die volgt uit deze staffel komt overeen met de wettelijk maximale toegestane toeslagverlening, gegeven de dekkingsgraad.
- Een afgewogen balans tussen te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren beleggingsrendement is noodzakelijk om op langere termijn invulling te kunnen geven aan de pensioenambitie. Voor het nastreven van de pensioenambitie dient het bestuur bereid te zijn om beleggingsrisico te nemen en een beleggingsrendement na te streven dat hoger is dan de risicovrije marktrente.
- Bij slechte economische omstandigheden acht het bestuur het uitlegbaar dat indexatie wordt gekort. Kortingen op de pensioenaanspraken en -uitkeringen dienen zoveel mogelijk voorkomen te worden. Partijen zien een cumulatieve korting op pensioenaanspraken en -uitkeringen van 25% (gerekend vanaf 1-1-2015) over 15 jaar als het absolute maximum.

Het huidige premieniveau wordt gezien als maximum

- De uit de uitvoeringsovereenkomst voortvloeiende premieomvang is klein in relatie tot de pensioenverplichtingen, waardoor de sturingskracht van premie-aanpassingen beperkt is.
- Er bestaan geen bijstortverplichtingen bij lage dekkingsgraden.

De risicobereidheid is gerelateerd aan de volgende uitgangspunten

- De duration van SPOA en het percentage gepensioneerden is vergelijkbaar met een gemiddeld fonds in Nederland.
- Uit het risicobereidheidsonderzoek blijkt dat acht van de tien deelnemers, slapers en gepensioneerden voor enige vorm van risico gaan, met of zonder bodem. Twee van de tien wil geen enkele vorm van risico lopen. Daarmee heeft de achterban van SPOA een wat hoger dan gemiddeld risicoprofiel.

De mate van risicobereidheid waar het bestuur voor kiest kan worden beïnvloed door de actuele financiële positie van SPOA. Periodiek wordt beoordeeld of de ambitie van SPOA nog haalbaar is. Het vasthouden aan een onmogelijke ambitie is immers niet zinvol. Bij de keuze voor een bepaald beleid wordt niet alleen een verwachte ontwikkeling beoordeeld maar ook scenario's die gunstiger of minder gunstig zijn dan de verwachte ontwikkeling. De ambitie dient in de meeste scenario's te kunnen worden behaald.

Als de financiële situatie van SPOA verbetert, wordt bij voorkeur minder risico genomen omdat de ambitie ook met dit mindere risico in evenveel of meer gevallen haalbaar is.

### **Kwantitatieve risicohouding**

De risicohouding wordt geconcretiseerd door de vaststelling van risicogrenzen (het Vereist Eigen Vermogen en de grenzen van de haalbaarheidstoets). Risicogrenzen maken het mogelijk om op een vooraf vastgelegde en objectieve manier te beoordelen of het risico hoger of lager is dan vooraf is toegestaan. Echter, bij overschrijding van risicogrenzen zal geen automatische aanpassing van beleid plaatsvinden, maar een kwalitatieve discussie, rekening houdend met de situatie en inzichten van dat moment.

Het bestuur heeft de volgende risicohouding (lange termijn) vastgesteld met betrekking tot het pensioenresultaat:

- Ondergrens 1: Vanuit de situatie waarbij beleidsdekkingsgraad gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 90%.
- Ondergrens 2: Vanuit de feitelijke beleidsdekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat ten minste gelijk te zijn aan 90%.
- Ondergrens 3: Vanuit de feitelijke beleidsdekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een "slechtweers scenario" (lees: 5e percentiel) 35% te bedragen.

De kortingen die in de periode 2008 tot en met ultimo 2014 zijn doorgevoerd kunnen hersteld worden indien de financiële positie het toestaat. In deze periode is 23,4% aan kortingen doorgevoerd. De toeslagachterstand bedraagt per 1 januari 2015 derhalve 23,4%. Bij de vaststelling van de ondergrenzen is rekening gehouden met deze toeslagachterstand van 23,4% voor alle deelnemers. Tevens is rekening gehouden met de voorgeschreven scenarioset zoals door DNB gepubliceerd is voor Q1-2015. Indien er op enig moment in de tijd sprake is van een lagere toeslagachterstand of een significante veranderde voorgeschreven scenarioset kan dit reden zijn om de ondergrenzen te herijken.

Het bestuur heeft de volgende risicohouding (korte termijn) vastgesteld met betrekking tot het Vereist Eigen Vermogen:

- het Vereist Eigen Vermogen van SPOA mag niet lager zijn dan 18% en niet hoger dan 23%. Bij de vaststelling van deze risicohouding (korte termijn) is uitgegaan van het nieuwe strategische beleggingsbeleid, welke in werking zal treden zodra SPOA een beleidsdekkingsgraad heeft welke minimaal gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad.



Daarnaast heeft het Bestuur de volgende risicorestricties gedefinieerd, uitgaande van een 15-jaars horizon en de in de ALM-studie per eind 2013 gehanteerde veronderstellingen:

- Onder extreem slechte marktomstandigheden wil het fonds bij voorkeur niet onder een nominale dekkingsgraad van 80% terechtkomen.
- Het fonds wil niet sturen op 'buitengewoon' hoge dekkingsgraden. Alle dekkingsgraden binnen 5 jaar boven 120% worden als gelijk beoordeeld.
- Een cumulatieve korting van 25% over 15 jaar geldt als absoluut maximum.
- De "lange termijn" korting zou maximaal 0,5% - 1% per jaar mogen bedragen.

Uit het risicobereidheidsonderzoek blijkt dat een verwachte uitkering van 60% van het laatst genoten inkomen toen men nog actief was en een uitkering van 45% als het tegenzit nog net acceptabel is voor de deelnemers. Uitgaande van een basisuitkering van 70% betekent dit een koopkrachtverlies van 10%, respectievelijk 25%. Door de huidige financiële positie van SPOA is de mate van voorwaardelijke toeslagverlening in de komende 15 jaar naar verwachting beperkt.

Het beleggingsbeleid is op basis van de investment beliefs, risicohouding en de ALM studie vastgesteld. Zie voor verdere toelichting de paragraaf 'Ontwikkelingen in de portefeuille en rendementen SPOA'.

## Risicobeheer

Risicomanagement wordt uitgevoerd door het identificeren en kwantificeren van risico's en het vaststellen van beheersmaatregelen. Met beheersmaatregelen worden activiteiten bedoeld waarmee de kans van optreden van de risico's of de gevolgen daarvan worden beheerst. Het risicomanagement document staat minimaal 1 maal per jaar op de agenda van het bestuur, in de praktijk wordt het document regelmatig besproken en bijgewerkt. Begin 2016 is het document geheel bijgewerkt en geactualiseerd. De beleggingscommissie bespreekt elke vergadering het actuele rente risico en de verwante curve- en spread risico's.

In dit jaarverslag geven we een kort overzicht van de in het risicomanagement geïdentificeerde risico's.

### Het vereiste eigen vermogen

De belangrijkste doelstelling van het fonds 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.

Volgens een gestandaardiseerde methode wordt de reservetekortgrens (ook solvabiliteitsgrens) bepaald. Hierbij is het vereiste eigen vermogen zodanig bepaald dat met 97,5% zekerheid wordt voorkomen dat het fonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de pensioenvoorziening. Het vereiste eigen vermogen wordt bepaald aan de hand van onderstaande risico's.

### Financiële risico's

#### *Rente risico (S1)*

Aangezien beleggingen op marktwaarde worden gewaardeerd en verplichtingen op basis van UFR is de invloed van de rente verschillend voor de beleggingen en verplichtingen. Het risico dat de rente veroorzaakt wordt door SPOA afgedekt.

De renteafdekking wordt gestuurd op basis van marktrente en niet op basis van de UFR. Bij een 100% dekkingsgraad op marktwaarde bedraagt de renteafdekking versus de verplichtingen op marktwaarde 64% (PV01 methodiek). Het fonds stuurt niet op een vast percentage renteafdekking versus de verplichtingen maar monitort de afdekking wel. SPOA laat Kasbank dagelijks monitoren of de renteafdekking boven de ondergrens van 50% blijft.

Aangezien de vastrentende benchmark en de verplichtingen qua duratie (looptijd) op elkaar zijn afgestemd, kan de mate van renteafdekking afgeleid worden door het percentage van vastrentende waarden in de portefeuille te vermenigvuldigen met de actuele

dekkingsgraad op marktwaarde. Oftewel: bij een marktwaarde dekkingsgraad van 100% en een belang aan vastrentende waarden van 64% bedraagt de rente-afdekking 64% (100%\* 64%).

In onderstaande tabel is te zien dat utlimo 2015 de renteafdekking zich binnen de afgesproken bandbreedte bevindt.

Risico	Risicogrens	31 december 2015	31 december 2014
	Norm% (min%-max%)		
S1 rente risico	Rente afdekking van 64% bij een marktwaarde dekkingsgraad van 100% (minimaal 50%). Er is daarmee sprake van een dynamisch rente afdeckingsbeleid, met een minimum van 50%	58,4% op marktwaarde basis. Dit is binnen het mandaat	52,5% op nominale rente

#### Zakelijke waarden risico (S2)

Koersrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde komen waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten naar voren en zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat.

Het koersrisico is voor de lange termijn goed te beheersen door diversificatie over de beleggingscategorieën aandelen, vastrentende waarden, (indirect) vastgoed en market neutral. Vervolgens vindt binnen de beleggingscategorieën diversificatie plaats naar bijvoorbeeld regio's, sectoren en instrumenten.

23% van de portefeuille bestaat uit aandelen.

In onderstaande tabel is weergegeven dat de aandelen en market neutral portefeuille zich binnen de bandbreedten bevinden.

Risico	Risicogrens	31 december 2015	31 december 2014
	Norm% (min%-max%)		
S2 risico zakelijke waarden (aandelen)	aandelen 23% (18-28%)	24,6%	24,1%
	Market Neutral 6% (3%-7%)	5,9%	5,2%

#### Valuta risico (S3)

SPOA heeft in 2015 Kasbank aangesteld als valuta overlay manager om het overgrote deel van het valutarisico gerelateerd aan de aandelenbeleggingen op passieve wijze af te dekken.

Het vreemde valutarisico van de aandelenregio's Europa, Pacific en Noord-Amerika wordt voor de valuta's USD, GBP, AUD, JPY en CAD 100% afgedekt op basis van de weging van deze valuta in de aandelenbenchmark. Het vreemde valutarisico van Opkomende Markten wordt voor 50% afgedekt middels USD-termijncontracten vanwege de praktische onmogelijkheid (beschikbaarheid en kosten) om de valuta van alle Opkomende landen af te dekken. Het valutarisico van deze regio wordt voor de doeleinden van de valuta-afdekking

geacht een 50% correlatie te hebben met de USD. Binnen vastrentende waarden wordt het valutarisico voor de BarCap Global Aggregate Credit 10+ yrs voor 50% afgedekt.

Risico	31 december 2015	31 december 2014
S3 valuta	Over 16,7% van het vermogen wordt valuta risico gelopen.	Over 17.19% van het vermogen wordt valuta risico gelopen.

#### Grondstoffen risico (S4)

Het fonds belegt niet in grondstoffen.

#### Krediet risico (S5)

De onderstaande tabel geeft inzicht in de krediet waardigheid van de vastrentende waarden in de portefeuille per rating categorie, exclusief derivaten.

#### Kredietwaardigheid

##### Vastrentende Waarden

	December 2015			December 2014	
	Staatsobl. (mln €)	Overig (mln €)	Totaal (in mln. €)	Totaal (%)	(mln €)
AAA	297,5	63,2	360,7	36,8%	374,3
AA	62,1	49,5	111,6	11,4%	123,5
A	18,2	148,7	166,9	17,0%	122,6
BBB	61,3	158,5	219,8	22,4%	224,8
Lager dan BBB	9,8	51,6	61,4	6,3%	87
Geen rating	0,7	59,3	60	6,1%	22,1
Totaal	449,6	530,8	980,4	100,0%	954,3

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het tegenpartijrisico. Dit heeft betrekking op het risico, dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten, waardoor het fonds financiële verliezen lijdt. Dit risico wordt gemitigeerd door contracten aan te gaan met tegenpartijen met een minimale kredietkwaliteit van BBB, waarbij dagelijks onderpand wordt uitgewisseld (relatief hoge kwaliteit staatsobligaties en cash) ter grootte van de uitstaande vorderingen. Door de zekerheid van het onderpand leidt deconfiture van de tegenpartij niet tot significante verliezen.

Risico	Risicogrens	31 december 2015	31 december 2014
S5 Krediet risico derivaten	Er is beleid opgesteld met betrekking tot de keuze van tegenpartijen in derivatencontracten. De kredietwaardigheid dient minimaal BBB te zijn.	Er wordt voldaan aan deze eis	Er wordt voldaan aan deze eis

### **Verzekeringstechnisch risico (S6)**

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico).

Het pensioenfonds hanteert bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen de meest recente overlevingstafels (Prognosetafel AG2014), met fonds specifieke ervaringssterfte. Dit neemt niet weg dat toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot verbetering of verslechtering van de levensduur en dat dientengevolge in de toekomst verhoging of verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen aan de orde kan komen.

<b>Risico</b>		<b>31 december 2015</b>	<b>31 december 2014</b>
S6 verzekeringstechnisch risico	Het pensioenfonds hanteert bij de vaststelling van de voorziening de meest recente overlevingstafel	Prognosetafel AG2014	Prognosetafel AG2014

### **Liquiditeitsrisico (S7)**

De portefeuillesamenstelling is zodanig dat het liquiditeitsrisico zeer beperkt is. Grofweg 90% van de beleggingen kan namelijk op korte termijn liquide gemaakt worden. Daarnaast is het gebruik van derivaten en de mate van leverage in de portefeuille relatief beperkt, dus bij plotselinge forse rentestijgingen is de behoefte aan te storten onderpand ook relatief beperkt. De leverage bedraagt circa 10% in de vastrentende waarden portefeuille. Er zijn gezien de lage leverage en de hoge kwaliteit van vastrentende waarden geen verder maatregelen noodzakelijk.

### **Concentratie risico (S8)**

Om controle te houden over eventueel concentratierisico worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Gezien de focus op kwaliteit belegt SPOA binnen de vastrentende portefeuille veel in Duitse en Nederlandse staatsobligaties. Deze belangen komen uit boven de 2% van de portefeuille. Voor beide landen geldt dat de credit rating AAA is. Om die reden is geen buffer voor concentratierisico aangehouden. In onderstaande tabel zijn de grootste posities weergegeven.

Top 10 Vastrentend	waarde	Top 10 Zakelijke waarde	waarde
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4.75% 4/7/2040	62.0 mln.	.JBS DPAP CL SHS 2012 Serie 2	74.1 mln.
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.25% 4/7/2042	60.2 mln.	QUELLOS Co - Investment Func	6.2 mln.
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4% 4/1/2037	57.7 mln.	Apple Inc	3.2 mln.
NETHERLANDS GOVERNMENT 2.75% 15/1/2047	27.5 mln.	Royal Dutch Shell PLC	3.0 mln.
NETHERLANDS GOVERNMENT 4% 15/1/2037	26.8 mln.	Allianz SE	2.3 mln.
FRANCE (GOVT OF) 3.25% 25/5/2045	20.3 mln.	UNILEVER NV	2.3 mln.
IRS EUR R 0%-EUR006M 20121004 20400804	16.6 mln.	Nestle SA	2.3 mln.
NETHERLANDS GOVERNMENT 3.75% 15/1/2042	12.7 mln.	Microsoft Corp	2.2 mln.
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2.5% 15/8/2046	12.2 mln.	AstraZeneca PLC	2.2 mln.
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2.75% 31/10/2024	11.8 mln.	BP PLC	2.0 ln.
Totaal - Top 10 Vastrentende Waarden	307.8mln.	Totaal - Top 10 Zakelijke Waarden	99.8mln.

#### Operationeel risico (S 9)

Het operationeel risico is het risico op verlies als gevolg van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of externe gebeurtenissen. Operationele risico's hebben een negatieve impact op een goede uitvoering van de pensioenregeling. De mate van reductie van operationele risico's moet in relatie staan tot de kosten die dit met zich mee brengt.

De operationele uitvoering van de administratie van SPOA geschiedt door AZL NV. Het bestuur van het fonds is en blijft verantwoordelijk voor de uitvoering van een juiste administratie. Om verantwoording af te kunnen leggen is het ISAE3402-rapport (type II) ingesteld. AZL NV levert deze rapportage jaarlijks aan het bestuur van het fonds. Ook de beleggingsadministrateur (Kasbank) en de vermogensbeheerders hebben een ISAE3402-rapport (type II) overlegd. Door het overleggen van dit rapport tonen de partijen aan het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering 'in control' is. Het overleggen van het ISAE3402-rapport komt tegemoet aan de Beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfondsen'.

#### Actief beheer risico (S 10)

Onder actief beheer wordt verstaan de mogelijkheid van de vermogensbeheerder om af te wijken van de vastgestelde benchmark. Pensioenfondsen moeten onder het nieuwe financieel toetsing Kader de omvang van het actief beheer risico vaststellen. Op basis van de door DNB aangereikte handreiking is voor SPOA berekend dat de benodigde buffer 2,1% van de verplichtingen is.

#### Vereiste dekkingsgraad

De vereiste dekkingsgraad kan vastgesteld worden op basis van bovenstaande S1 tot en met S10. Op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille per ultimo 2015 bedraagt deze vereiste dekkingsgraad 117,2%. Op basis van de strategische portefeuille bedraagt deze 118,3%

Naast deze risico's heeft het fonds te maken met de volgende risico's.

### ***Risico's met betrekking tot derivaten***

Het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten) is toegestaan ter afdekking en beheersing van uit beleggingen voortvloeiende risico's of vanuit het kader van een meer efficiënt portefeuillebeheer. Het gebruik van financiële instrumenten (direct en/of afgeleid) mag er niet toe leiden dat de beheerde beleggingsportefeuille materieel gezien een samenstelling krijgt die ligt buiten de door het bestuur van het fonds vastgestelde richtlijnen.

### ***Uitbesteding en de risico's die hiermee samenhangen***

Het bestuur heeft (met behoud van haar verantwoordelijkheden) een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. De uitbesteding van werkzaamheden aan een derde partij heeft tot gevolg, dat het bestuur geen directe gezagsverhouding heeft tot de personen die bij de derde partij feitelijk en dagelijks zijn belast met de uitvoering van die werkzaamheden. Het bestuur heeft voorts geen rechtstreeks zicht op en voert geen directe controle uit op administratieve processen, zoals uitbetaling van pensioenen, pensioenberekningen e.d. Het bestuur erkent voorts dat aan de uitbesteding het risico is verbonden van discontinuïteit van de dienstverleners. Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het fonds beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een uitbestedingsovereenkomst, die voldoet aan hetgeen is bepaald in de Wet Verplichte Beroepspensioenregeling. In een Service Level Agreement (SLA) worden afspraken vastgelegd over in ieder geval de administratieve organisatie, de autorisatie en procuratiessystemen en de interne controle van de uitvoerende organisatie. In voorkomende gevallen met de uitvoerende organisatie zijn nadere afspraken vastgelegd omtrent procedures, processen, informatieverschaffing en te leveren diensten. Het vermogensbeheer is uitbesteed aan verschillende vermogensbeheerders, waarmee eveneens contracten zijn afgesloten. Daarin zijn onder meer de rapportageverplichtingen richting de toezichthouder vastgelegd, naast zaken als mandaat, benchmark en fees. Het vermogensbeheer wordt gemonitord door Kasbank NV, onze custodian, waarmee het bestuur een SLA heeft afgesloten met afspraken ten aanzien van de oplevering van de rapportages aan DNB, de performancerapportage en alle overzichten, die voor een goed gemonitord vermogensbeheer noodzakelijk en wenselijk zijn. Het bestuur heeft eind 2012 Kasbank opdracht gegeven maandelijks te rapporteren of de vermogensbeheerders zich houden aan de door het bestuur afgegeven mandaten (compliance monitoring).

### ***Juridische risico's***

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Eén risico is dat de publicaties van SPOA niet voldoen aan de wettelijke bepalingen. Een ander risico is dat men als fondsbestuurder in persoon kan worden aangesproken. Een derde risico betreft het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid. Een vierde risico betreft het niet of onduidelijk communiceren naar partijen. Een vijfde risico betreft aansprakelijkheid door het niet of niet goed uitvoeren door partijen, die het fonds heeft ingehuurd. Ten einde dit risico te beheersen, laat SPOA haar documenten waar mogelijk juridisch toetsen.

### ***Systeemrisico***

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor alle andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

### ***Verplichtingenrisico (actuarieel risico)***

De pensioenverplichtingen kunnen in de tijd worden weergegeven door middel van een schatting van de toekomstige uitgaande kasstromen. Afwijkingen in deze berekeningen veroorzaken een verplichtingenrisico. Bij het verplichtingenrisico kan onder meer worden gedacht aan het periodiek aanpassen van de levensverwachting van de deelnemers (het langlevensrisico). Ultimo 2014 heeft SPOA zijn pensioenverplichtingen vastgesteld op basis van de Prognosetafel AG2014, die door het Actuarieel Genootschap zijn gepubliceerd, waarbij rekening gehouden wordt met fonds specifieke ervaringssterfte.

### Scenario analyse en crisisplan

Extreme marktbevingingen of rentebevingingen kunnen een grote impact hebben op de beleggingen van het fonds en daarmee de dekkingsgraad van het fonds. Dit geldt ook voor een verdere verhoging van de levensverwachting. Indien de levensverwachting met 1 jaar stijgt zal de dekkingsgraad met circa 6% dalen.

In onderstaande tabel is te zien welk effect rendement en rente hebben op de dekkingsgraad. In het midden is vet gedrukt te zien de dekkingsgraad berekend per eind december (97,8%). Dit is de maand dekkingsgraad en niet de (12 maands gemiddelde) beleidsdekkingsgraad.

- Per ultimo 2015 was de totale vermogenspositie van het fonds 1,45 miljard. Hiervan is 359 miljoen belegd in zakelijke waarden. In onderstaande tabel is het effect te zien van een waarde daling/stijging van de zakelijke waarde met respectievelijk 12,5% en 25%.
- De rente heeft zowel invloed op de verplichtingen als op het vermogen. Bij een daling van de rente zullen de verplichtingen en beleggingen beide in waarde toenemen. Doordat de rente strategisch voor 64% is afgedekt wordt niet het gehele risico afgedekt. En gehele afdekking van het risico zou de lange termijn rendementsverwachting negatief beïnvloeden. Het resultaat is in onderstaande tabel af te lezen.

		Rendement zakelijke waarden				
		-25%	-12,5%	0%	+12,5%	+25%
Parallele rente wijziging	-0,5%	87,2%	90,8%	94,4%	98,0%	101,7%
	-0,25%	87,8%	91,6%	95,3%	99,1%	102,9%
	-0%	88,4%	92,4%	<b>96,3%</b>	100,2%	104,1%
	+0,25%	89,2%	93,3%	97,4%	101,4%	105,5%
	+0,5%	89,9%	94,2%	98,5%	102,8%	107,1%

## Financiële paragraaf

### Samenvatting van het actuariële verslag

#### Premie verslag jaar 2015

In de Wet Verplichte Beroepspensioenregeling en het Besluit FTK wordt de wijze waarop de zuivere en de gedempte kostendekkende premie moet worden vastgesteld, beschreven. Het pensioenfonds maakt gebruik van de mogelijkheid om de kostendekkende premie te dempen.

Door het dempen van de premie, kan de feitelijke premie lager zijn dan de (niet gedempte) actuariële benodigde premie, waardoor premiebetaling negatief kan bijdragen aan de dekkingsgraadontwikkeling. Het bestuur kan zich in enig jaar genoodzaakt zien om de pensioenopbouw lager vast te stellen dan de beoogde pensioenopbouw. SPOA toetst daarom jaarlijks welke invloed de premiebetaling heeft op de dekkingsgraad. Indien de premiebetaling een negatieve invloed heeft op de dekkingsgraad wordt de pensioenopbouw verlaagd, indien de dekkingsgraad in totaal –gemeten vanaf 1 januari 2015– meer dan 1% lager is geworden vanwege premiebetaling en SPOA zich in een situatie van vermogenstekort bevindt.

De zuiver kostendekkende premie voor 2015 is opgebouwd uit:

- De jaarinkoop, berekend op marktrente (gebaseerd op rentetermijnstructuur) per 31 december van het voorgaande boekjaar, benodigd voor de in het boekjaar te verkrijgen aanspraken op ouderdomspensioen, inclusief een opslag van 2% voor excassokosten;
- De risicopremie voor het partnerpensioen;
- Een opslag voor het financieren van de vaste stijging van de pensioenaanspraken met 1,5% tot de pensioenrichtleeftijd;
- Een solvabiliteitsopslag voor het in stand houden van het Vereist Eigen Vermogen. Deze opslag wordt gebaseerd op de strategische beleggingsmix;
- De opslag administratiekosten ad 5%;<sup>1)</sup>
- Een opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid ad 1% van de bruto premie;<sup>2)</sup>
- Een opslag voor wezenpensioen ad 0,1% van de bruto premie.

De gedempte kostendekkende premie is op éénzelfde wijze vastgesteld met dat verschil dat de rente waarmee de jaarinkoop berekend is, 3% bedraagt. De gedempte kostendekkende premie voor 2015 is vastgesteld op basis van het oude financieel toetsingskader (zoals van toepassing tot en met 31 december 2014). Vanaf 2016 wordt voor de premiestelling aangesloten bij het nieuwe financieel toetsingskader, de premie wordt vanaf dat boekjaar gedempt op basis van verwacht rendement.

### **Toeslagen**

In 2015 zijn geen voorwaardelijke toeslagen toegekend, vanwege de situatie van dekkingstekort.

### **Evaluatie van de herstelplannen volgens nieuw financieel toetsing kader**

Ultimo 2015 heeft het fonds een beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad. Het bestuur heeft begin 2015 een herstelplan opgesteld conform het nieuwe Financieel Toetsingskader dat van kracht is per 1-1-2015. Hieruit blijkt dat conform het door DNB voorgeschreven rekenmodel het pensioenfonds binnen 10 jaar een dekkingsgraad heeft boven het vereist eigen vermogen. Op grond hiervan is geen kortingsmaatregel noodzakelijk.

### **Wijziging overlevingsgrondslagen**

In 2015 is de toegepaste overlevingstafel de AG2014.

### **Financiering van uitvoeringskosten**

De financiering van de jaarlijkse uitvoeringskosten bestaat uit een bijdrage vanuit de uitgekeerde pensioenen (excassokosten) en een bijdrage uit de premie. Per 31-12-2015 is de opslag voor excassokosten verhoogd van 2,0% naar 2,5%. De premie opslag is 5%.

Hiermee is de verdeling van de uitvoeringskosten over enerzijds uitgekeerde pensioenen en anderzijds premie evenwichtiger verdeeld. Het bestuur streeft ernaar om directe kosten die samenhangen met pensioenopbouw in het verleden zoveel mogelijk via de pensioenvoorziening te financieren en directe kosten die samenhangen met nieuwe pensioenopbouw zoveel mogelijk te financieren uit de premie, zodat het pensioenfonds ook in eventuele tijden van krimp in staat is om de totale uitvoeringskosten te financieren. Het bestuur is van mening dat de bovenstaande verdeling van de kostenopslag naar premie en voorziening voldoet aan het beginsel van evenwichtige belangenbehartiging.

Het bestuur van het fonds heeft geconstateerd dat de kosten in 2015 hoger zijn dan in 2014.

1) Per 1-1-2016 gewijzigd in 4%.

2) Per 1-1-2016 gewijzigd in 2,5%.



Deze hogere kosten zijn veroorzaakt door:

te betalen BTW per 1-1-2015 op dienstenAZL	100 (jaarlijks terugkerend)
implementatie nieuwe pensioenregeling	131
website aanpassingen	15
BTW onderzoek	27
Overschrijding budget BPOA	54
<b>Totaal eenmalige kosten</b>	<b>227</b>

In de onderstaande tabel wordt het resultaat op kosten in de afgelopen jaren weergegeven:

	2015	2014	2013	2012	2011
Uit pensioenuitkeringen	633	465	161	169	173
Uit premie	1.431	1.049	1.054	1.073	1.101
Werkelijke kosten	-1.919	-1.803	-1.774	-1.388	-1.057
Resultaat op kosten	145	-289	-559	-146	217

## Ontwikkeling van de voorziening pensioen verplichtingen (VPV)

### Inleiding

De dekkingsgraad van het pensioenfonds is het vermogen van het fonds gedeeld door de voorziening pensioen verplichtingen (VPV). In deze paragraaf wordt toelichting gegeven op de factoren die invloed hebben op de ontwikkeling van de VPV.

De VPV van een pensioenfonds wordt beïnvloed door verschillende factoren:

1. Wijziging marktrente en/of door wijziging van door DNB voorgeschreven rentesystematiek. De marktrente heeft invloed op zowel de VPV als op het vermogen; Een dalende rente resulteert in een stijging van de VPV
2. Wijziging van de levensverwachting. Door de gestegen levensverwachting stijgt de VPV;
3. Toeslagverlening en/of korting van pensioenaanspraken (verhoging respectievelijk verlaging van de VPV);
4. Overige factoren waaronder waardeoverdrachten.

### De UFR- renteontwikkeling

De te hanteren rente voor bepaling van de verplichtingen is per 1 januari 2015 gewijzigd. De driemaands middeling is vervallen en per 15 juli 2015 is de UFR-systematiek aangepast. Hierbij wordt niet langer uitgegaan van een rente van 4,2% voor ultiem lange looptijden, maar van een gewogen gemiddelde van de rente van de afgelopen 10 jaar voor lange looptijden. Het gewogen gemiddelde van de afgelopen 10 jaar ligt lager dan 4,2%; per ultimo december 2015 op 3,3%. Door de aanpassing van de UFR-rente is de rente waarmee pensioenfondsen mogen rekenen voor lange looptijden verlaagd. Deze maatregel resulteerde voor alle pensioenfondsen in een stijging van de verplichtingen. Voor SPOA heeft deze maatregel een negatief effect gehad op de dekkingsgraad van circa 2,5%.

### Gehanteerde overlevingsgrondslagen en excasso opslag

Het pensioenfonds hanteert bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen de meest recente overlevingstafels (Prognosetafel AG2014).

De Prognosetafel AG2014 is samengesteld op basis van de sterftekansen die door het CBS zijn waargenomen onder de gehele Nederlandse bevolking en de Europese sterftcijfers uit de Human Mortality Database.

De populatie van het fonds is geen dwarsdoorsnede van de gehele bevolking. Voor SPOA zijn de leeftijds- en inkomensafhankelijke correctiefactoren vastgesteld op inkomensklasse 'Hoog'.

De opslag voor excassokosten is per eind 2015 verhoogd van 2,0% naar 2,5%. Dit houdt in dat de verplichtingen 0,5% hoger worden vastgesteld om te borgen dat toekomstige kosten kunnen worden gedragen door het pensioenfonds. Door de opslag te verhogen worden de verplichtingen meer prudent vastgesteld. Een belangrijk argument hierbij is dat de kosten evenrediger verdeeld worden over de pensioenvoorziening en de premie.

### **Toeslag**

De variabele toeslag per 1 januari 2015 is door het bestuur van SPOA vastgesteld op 0 (nul) %. In de afgelopen jaren is het pensioen met respectievelijk 0% (2014 tot en met 2009) en 1% (2008) verhoogd op basis van de voorwaardelijke toeslag. SPOA heeft de ambitie ieder jaar het pensioen te verhogen. De variabele toeslag is altijd voorwaardelijk. Er wordt geen geld gereserveerd en er is geen recht op deze toeslag. Ook op lange termijn is het niet zeker of en in hoeverre, toeslag zal worden toegekend. Jaarlijks besluit het bestuur of er voldoende middelen zijn om toeslag te verlenen. Naar verwachting van het bestuur zijn er de komende vijf jaar geen of niet voldoende middelen beschikbaar om variabele toeslag te kunnen verlenen.

Bij het toekennen van de voorwaardelijke toeslagen hanteert het bestuur de onderstaande leidraad, die richtinggevend is voor de hoogte van de toe te kennen toeslag:

<b>Dekkingsgraad</b>	<b>Toeslagverlening</b>
Beleidsdekkingsgraad < 110%	Geen toeslagverlening
110% < Beleidsdekkingsgraad < 119,4%	Pro rata toeslagverlening
Beleidsdekkingsgraad > 119,4%	Volledige toeslagverlening en eventueel inhaalindexatie dan wel goedmaken kortingen

De beleidsdekkingsgraad van ultimo december is leidend. Eind december 2015 bedroeg de dekkingsgraad waarbij volledige toekomstbestendige toeslagverlening mogelijk is 119,4%.

### ***Uitkeringen***

Het verrichten van uitkeringen heeft in 2015 vrijwel geen effect gehad op de dekkingsgraad.

### ***Premie***

De feitelijke premie heeft in 2015 een negatief effect gehad op de dekkingsgraad van 0,2%.

### ***Ontwikkeling voorziening pensioen verplichtingen (VPV)***

In onderstaande tabel is een overzicht te zien van de ontwikkeling van de rente, de sterfteontwikkeling en de kortingsmaatregelen alsmede de ontwikkeling van de VPV.

	10 jaars markt- rente	30 jaars markt- rente	30 jaars UFR	Overlevings grondslag	Korting	VPV
Ultimo 2008	3,8	3,4				1.064.163
Ultimo 2009	3,6	4		DG min 4%		1.059.619
Ultimo 2010	3,5	3,5	–	DG min 4%		1.155.593
Ultimo 2011	2,5	2,5		–	+5%	1.342.296
Ultimo 2012	1,6	2,3	2,6	DG Min2%	+7% + 6,8%	1.265.634
Ultimo 2013	2,1	2,8	3	–	+4,6%	1.167.764
Ultimo 2014	0,7	1,5	2,1	DG min 0,4%		1.410.702
Ultimo 2015	1,0	1,5	1,8			1.526.047

De VPV is in de periode 2008-2015 als gevolg van de rente ontwikkeling en stijging levensverwachting sterk toegenomen. (ca. 43% incl. kortingen).

#### *Kortingsmaatregel*

Het bestuur heeft de afgelopen jaren vier kortingsmaatregelen moeten nemen. Per 1 januari 2011 zijn de pensioenen en pensioenaanspraken met 5% gekort, per 1 april 2012 met 7%, per 1 april 2013 met 6,8% en per 1 april 2014 met 4,6%.

## Ontwikkeling belegd vermogen

In dit hoofdstuk wordt toelichting gegeven op het beleggingsbeleid van SPOA, alsmede op de monitoring van het beleid en op de factoren die invloed hebben gehad op het belegde vermogen van het pensioenfonds.

#### Beleggingsbeleid SPOA

Het strategisch beleggingsbeleid wordt vastgesteld op basis van de Investment Beliefs, de ALM studie en de risicohouding van het fonds. Een Investment Belief of beleggingsbeginsel is kortweg de visie van het pensioenfonds op de werking van de financiële markten en op welke terreinen het fonds waarde kan toevoegen voor haar deelnemers. SPOA evalueert periodiek de Investment Beliefs.

SPOA legt de focus op de lange termijn beleggingsstrategie. Dat betekent dat SPOA niet op basis van korte termijn overwegingen aanpassingen zal doorvoeren in bijvoorbeeld de Strategische Asset Allocatie of het beleid inzake de renteafdekking, in de hoop hier een additioneel rendement mee te behalen.

Vanuit de Investment beliefs van het fonds worden de ALM resultaten vertaald naar concrete mandaten voor de vermogensbeheerders en vastgelegd in het jaarlijkse beleggingsplan. Het beleggingsbeleid en het beleggingsproces sluiten aan bij de reeds door de fondsen en toezichthouder gevoerde praktijk inzake de prudent person regel.

Het bestuur monitort het beleid. Hiervoor ontvangt het een performance- en een risicorapportage. In 2016 wordt deze rapportage verder uitgebreid met een risico dashboard rapportage

In 2015 heeft het bestuur naar aanleiding van de verkenning 'nieuw Financieel Toetsingskader', het risicobereidheidsonderzoek en de analyse van het beleggingsbeleid besloten om het aandeel zakelijke waarden te verhogen, ten koste van het aandeel vastrentende waarden. De strategische renteafdekking blijft ongewijzigd. Dit betekent dat het renterisico in principe niet zal af- of toenemen.

<b>Categorie</b>	<b>Huidige</b>	<b>Wens</b>		
	<b>norm</b>	<b>norm</b>	<b>Minimaal</b>	<b>Maximaal</b>
Vastrentende waarden	64%	54%	47%	61%
Aandelen	23%	33%	28%	38%
Onroerend Goed	7%	7%	3%	9%
Market Neutral	6%	6%	3%	7%

De wijziging kan op dit moment niet doorgevoerd worden, vanwege de eisen van het financieel toetsingkader. Dit stelt dat een pensioenfonds dat op 1 januari 2015 in tekort is, eenmalig het risicoprofiel in het strategisch beleggingsbeleid mag vergroten, als het ten tijde van die aanpassing beschikt over de minimaal vereiste dekkinggraad (104,3%). SPOA wil gebruik maken van deze mogelijkheid, maar beschikt vooralsnog niet over de minimaal vereiste dekkinggraad.

De strategische asset allocatie is in 2015 niet gewijzigd.

## Beleid in hoofdlijnen

De samenstelling van de normportefeuille is hieronder weergegeven. Daarnaast is de weging ultimo 2015 en het voorgaande jaar weergegeven.

<b>Categorie</b>	<b>Norm Portefeuille</b>	<b>ultimo 2015</b>	<b>ultimo 2014</b>
Aandelen	23%	24,6%	24,1%
Vastrentende waarden	64%	65,3%	66,2%
Onroerend goed	7%	3,5%	4,0%
Market neutral	6%	5,9%	5,2%
Liquide middelen	0%	0,7%	0,4%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### *Rente afdekking*

Het rente afdekkingsbeleid is geformuleerd op basis van de ALM studie en kan worden gekarakteriseerd als een dynamisch rente afdekkingsbeleid. Op basis van deze studie is besloten dat bij een 100% dekkingsgraad (op marktwaarde) de rente afdekking versus de verplichtingen strategisch 64% bedraagt. In feite kent de benchmark van de vastrentende waarden een duratie (looptijd) die in lijn ligt met de duratie van de verplichtingen op marktwaarde. Dat betekent dat de rente afdekking hoger wordt bij stijgende dekkingsgraden en vice versa. Het minimum voor de rente afdekking is vastgesteld op 50% (gemeten versus de verplichtingen gewaardeerd op marktwaarde). Zie voor verdere toelichting de risicoparaagraaf.

### *Valuta beleid*

Kasbank rapporteert maandelijks over de valuta-afdekking in relatie tot de doelstelling. Op basis van deze rapportage kan SPOA controleren of de valuta-afdekking zich binnen de gestelde bandbreedte bevindt. In de risicoparaagraaf wordt nader ingegaan op het valuta beleid.

### *Tactische allocatie vastrentend - aandelen - vastgoed*

Er vindt geen tactische allocatie over de beleggingscategoriën plaats. Jaarlijks wordt de weging van de portefeuille zo nodig bijgesteld naar de normweging. Op 1 februari vindt de rebalancing van de benchmarkwegingen plaats naar de vaste gewichten zoals genoemd in de tabel met de normportefeuille

### *Actief beleid binnen de aandelenportefeuille*

Alleen de vermogensbeheerder Acadian (aandelenportefeuille) voert een actief beleid versus de benchmark in de aandelenportefeuille. De rest van de aandelenbeleggingen is belegd in passief beheerde fondsen. Deze fondsen worden beheerd door Actiam en BlackRock.

### *Maatschappelijk verantwoord beleggen*

In 2015 heeft het fonds het beleid op Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) geëvalueerd. Uit deze evaluatie volgde dat het fonds meer nadruk wenst te leggen op het MVB.

Na een selectie proces is Actiam gekozen als vermogensbeheerder voor de passieve mandaten voor aandelen ontwikkelde markten die voorheen door BlackRock werden beheerd. Actiam belegt voor de aandelenregio's Noord-Amerika, Europa en Pacific uitsluitend in aandelen die voldoen aan fundamentele beleggingsbeginselen (ESG-criteria) die Actiam hanteert. De gehanteerde uitsluitingscriteria in deze fondsen zijn schendingen van kernrechten van de mens, ernstige vormen van kinderarbeid, dwangarbeid, zware

milieuvervuiling, controversiële wapens, geen vrijheid van vakvereniging, dwangarbeid en betrokkenheid bij corruptie. Schendingen van de beginselen kunnen leiden tot uitsluiting.

Op 1 januari 2013 is wetgeving omtrent beleggingen in clusterunitie in werking getreden. De beleggingen van het pensioenfonds voldoen aan deze wetgeving.

### Monitoring

Het bestuur ontvangt maandelijks en per kwartaal performance rapportages respectievelijk risicorapportages van de custodian. De custodian berekent onafhankelijk van de vermogensbeheerders de performance en de benchmark van zowel het totaal van de portefeuille als van de verschillende deelportefeuilles.

Daarnaast ontvangt het bestuur op dagbasis een rapportage van de custodian indien één van de vermogensbeheerders zich buiten de door het pensioenfonds afgegeven beleggingsrichtlijnen begeven (compliance check).

De beleggingscommissie beoordeelt de behaalde performance versus de benchmark, controleert aan de hand van de beschikbare rapportages of de werkelijke weging van de beleggingen en de renteafdekking binnen de afgesproken bandbreedten ligt en beoordeelt het totale risico van het fonds ten opzichte van de benchmark en ten opzichte van de verplichtingen. De beleggingscommissie rapporteert eventuele geconstateerde afwijkingen aan het bestuur.

## Ontwikkelingen in de portefeuille en rendementen SPOA

De aandelenportefeuille, de vastrentende portefeuille en de market neutral portefeuille hebben een out-performance behaald ten opzichte van de benchmark. In totaal is in 2015 een rendement behaald van -0,1% versus -0,4% voor de SPOA benchmark. Begin 2015 is de portefeuille weer in lijn gebracht met de normweging.

In onderstaand overzicht zijn de beleggingsrendementen en de benchmarks van het fonds in de afgelopen jaren weergegeven.

Categorie in %	Rende- ment	BM	Rende- ment	BM	Rende- ment	BM	Rende- ment	BM	Rende- ment	BM
	2015	2015	2014	2014	2013	2013	2012	2012	2011	2011
Aandelen	1,4	-1,8	8,6	7,2	16,5	15,4	16,8	15,2	-11,0	-10,3
Vastrentende waarden	-1,4	-1,6	34,3	32,5	-8,0	-9,3	12,2	10,2	19,0	22,6
Market neutral (DPAP) <sup>1)</sup>	4,5	0,1	5,4	0,1	10,3	0,1	3,7	2,9	0,0	0,0
Vastgoed <sup>2)</sup>	10,5	10,5	5,3	5,3	-2,6	-2,6	-6,4	-6,4	5,6	5,6
<b>Totaal</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>23,9</b>	<b>22,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>11,6</b>	<b>9,4</b>	<b>9,9</b>	<b>12,5</b>

Toelichting: BM is de benchmark. De in de tabel getoonde benchmark performance is een gewogen gemiddelde van de gehanteerde benchmark indices per beleggingscategorie c.q. mandaat.

1) De DPAP portefeuille is gestart in februari 2012 dus geeft over 2012 een rendement weer over een gedeelte van het jaar.

2) Voor de vastgoed portefeuille is geen benchmark beschikbaar vanwege het specifieke karakter van de beleggingen in de fondsen van CBRE en in het fonds van LaSalle (voorheen JER). Voor deze categorie wordt de benchmark gelijkgesteld aan het feitelijk rendement.

### **Vergelijking met de benchmark**

Alle categorieën behaalden over 2015 een gelijk (vastgoed) of hoger (alle andere categorieën) rendement dan dat van de specifieke SPOA benchmark. Een benchmark geeft een representatief beeld van het behaalde rendement in een bepaalde markt en dient als vergelijkingsmaatstaf voor het behaalde rendement. Vaak wordt een marktindex gebruikt als benchmark.

De SPOA benchmark is samengesteld op basis van de specifieke beleggingen en gewichten van de SPOA beleggingsportefeuille.

### **Aandelen markten en valuta**

Met uitzondering van aandelen in opkomende economieën zijn voor euro-beleggers over 2015 per saldo nog mooie rendementen op aandelenbeleggingen behaald. Deze rendementen worden echter voor het belangrijkste gedeelte verklaard door de koersdaling van de euro ten opzichte van de meeste valuta uit ontwikkelde landen. Genoteerd in lokale valuta waren de rendementen van de meeste aandelenregio's min of meer gelijk aan 0%.

### **Vastrentende waarden en rente**

De sterke daling van de rentes in de eurozone gedurende 2014 werd in het eerste kwartaal van 2015 doorgezet. Het initiatief van de ECB om meer liquiditeit te verschaffen door staatsobligaties op te kopen heeft hier zeker aan meegeholpen. Uiteindelijk eindigden de rentes net boven het niveau van het begin van het jaar.

De korte rente is na een aanvankelijke stijging uiteindelijk per saldo iets lager geëindigd. De rente voor lange looptijden heeft met circa 0,1% hoger het jaar afgesloten. De verplichtingen zijn door deze rente wijziging praktisch gelijk gebleven.

De beleggingen in vastrentende waarden voor kortere looptijden lieten een positieve performance zien, terwijl door de kleine stijging van de lange rente de vastrentende waarden, in combinatie met de iets gestegen spread ontwikkeling, in deze categorie een negatieve performance lieten zien.

De beleggingen worden echter naast de rente beweging (in 2015 gelijk gebleven) ook beïnvloed door de risico opslag (spread). De risico opslag is het verschil tussen de rentevergoeding van een obligatie ten opzichte van een obligatie met een hele hoge rating (AAA, bijvoorbeeld Duitse staatsobligaties).

Deze spread is voor staatsobligaties niet wezenlijk veranderd, voor bedrijfsobligaties is deze licht gestegen. De rente beweging en de spread verandering verklaren het klein negatief resultaat vastrentende waarden.

### **Vastgoed**

Het rendement op de vastgoed portefeuille bedroeg dit jaar 10,5% door de aantrekkelijke vastgoedmarkt, met name buiten Nederland.

### **Market Neutral portefeuille**

De market neutral portefeuille heeft conform haar doelstelling een rendement behaald van 4,5%. De market neutral portefeuille bestaat uit beleggingen in diverse hedgefonds. BlackRock Alternative Advisors (BAA) is aangesteld om deze portefeuille te runnen vanuit een "fiduciair" concept, dat wil zeggen dat in beginsel externe fondsen worden geselecteerd die voldoen aan het vereiste risico/rendementsprofiel. Deze portefeuille is breed gespreid over 39 fondsen met uiteenlopende strategieën en kent door deze spreiding een relatief beperkt risicoprofiel. Voor deze portefeuille is een maatwerk fonds opgezet, de Dutch Pharmacists Alternative Portfolio ("DPAP").

## Lange termijn rendementen SPOA

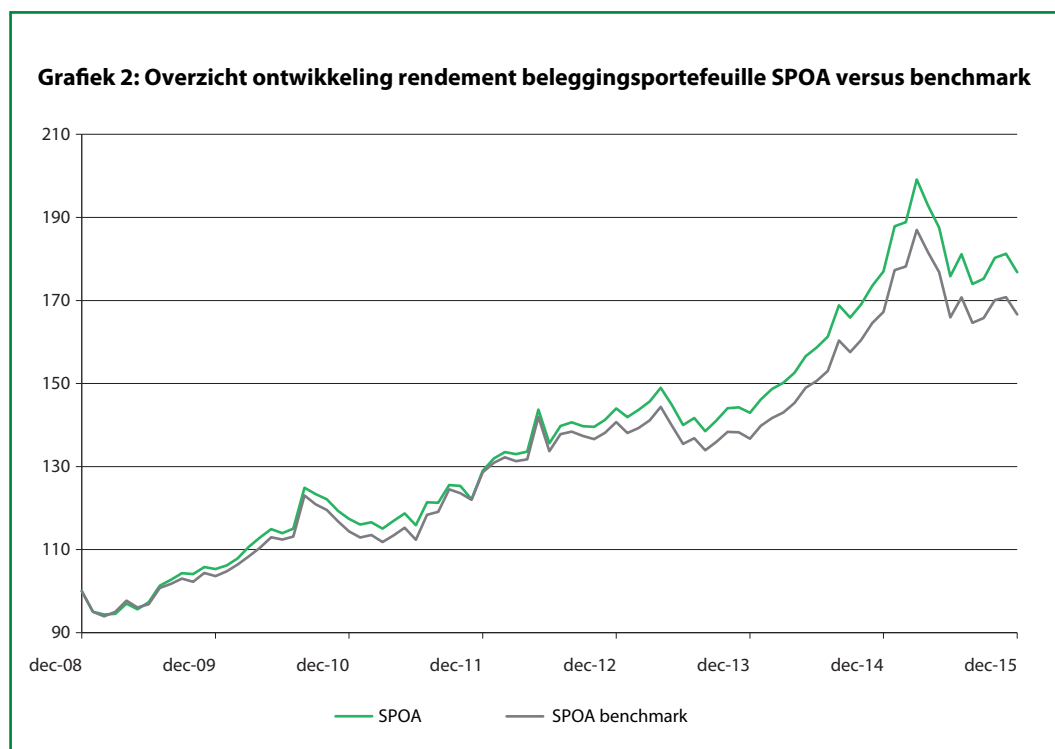
Onderstaande tabel toont de lange termijn performance van SPOA versus de SPOA benchmark.

Tabel 1: Performance overzicht SPOA Beleggingsportefeuille 2009 - 2015

	Per jaar	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	Cumu- latief
SPOA	8,5%	-0,1%	23,9%	-0,7%	11,6%	9,9%	11,5%	5,2%	76,9%
SPOA benchmark	7,6%	-0,4%	22,3%	-2,9%	9,4%	12,5%	10,4%	3,6%	66,6%

Per saldo is het geannualiseerde rendement 8,5% over deze periode, bijna 1%-punt beter dan de SPOA benchmark. Over zes van de zeven jaren is een outperformance (betere performance dan de benchmark) behaald.

Grafiek 2 toont het cumulatieve verloop van het rendement van SPOA en de SPOA benchmark over deze periode.



Startend met een belegging van 100 euro in 2009 in de SPOA beleggingsportefeuille levert dat eind 2015 een bedrag op van 177 euro. In het geval van de SPOA benchmark levert dat een eindbedrag op van 167 euro.

Het hogere rendement van de SPOA beleggingsportefeuille is niet bereikt door een hoger risico van de beleggingsportefeuille dan van de benchmark.



De getoonde performance cijfers van de portefeuille zijn gedeeltelijk netto (na aftrek beheervergoeding) en gedeeltelijk bruto (vóór aftrek van beheervergoeding). De verklaring hiervoor is dat een gedeelte van de portefeuille belegd is in fondsen waar de beheervergoeding wordt geheven binnen de fondsen en een gedeelte van de portefeuille waar de beheervergoeding via een separate nota in rekening wordt gebracht. Indien de in tabel 3 vermelde performancecijfers volledig zouden worden vertaald naar netto performance cijfers op basis van de bestaande beheervergoedingsafspraken zou het lange termijn performance cijfer circa 8,3% bedragen. De netto outperformance bedraagt dan circa 0,7% (8,3% performance +/- 7,6% voor de benchmark).

#### ***Verklaring hoger behaalde rendement***

De beleggingsportefeuille wordt beheerd door verschillende vermogensbeheerders. De vermogensbeheerders krijgen van het bestuur op basis van het beleggingsplan mandaat om een actief danwel passief beleggingsbeleid te voeren. De doelstelling van een actief beleggingsbeleid is om een hoger rendement te behalen dan de benchmark, een outperformance. Bij een passief beleggingsbeleid is de doelstelling het rendement van de benchmark (marktindex) te evenaren.

De vastrentende waarden portefeuille wordt volledig actief beheerd door BlackRock en PIMCO.

Binnen de aandelenportefeuille voert alleen Acadian een actief beleggingsbeleid. De rest van de portefeuille is belegd in passieve fondsen bij Blackrock voor de opkomende markten en Actiam voor de ontwikkelde markten. Het grootste deel van de aandelenportefeuille wordt passief beheerd.

De DPAP portefeuille wordt actief beheerd door BlackRock Alternative Advisors (BAA). Dit is een breed gespreide alternatieve portefeuille met een conservatief risicoprofiel, waarbij belegd wordt in meer dan 30 onderliggende hedgefunds. Door de grote spreiding is het resulterende risico in verhouding tot traditionele beleggingscategorieën zoals aandelen en vastrentende waarden laag.

Tenslotte wordt de vastgoedportefeuille actief beheerd door CBRE. Deze portefeuille wordt belegd in een aantal niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen. Gezien het specifieke karakter van deze beleggingen is geen goede benchmarkindex voorhanden. De benchmark wordt daarom gelijkgesteld aan het behaalde rendement. Aangezien het relatieve rendement nul is, draagt deze categorie niet bij aan de behaalde outperformance van de beleggingsportefeuille.

Van de actieve vermogensbeheerders wordt in tabel 3 de behaalde rendementen getoond over de periode 2009 - 2015. Daarnaast wordt het rendement van de bijbehorende benchmark weergegeven alsmede het strategisch gewicht van de beheerder in de beleggingsportefeuille.

Tabel 3: Performance overzicht resultaten actieve beheerders

<b>Actieve Beheerder</b>	<b>Per jaar, periode 2009 – 2015</b>	<b>Strategisch belang in portefeuille</b>
BlackRock	16,3%	32%
Benchmark BlackRock	15,5%	
Vershil	0,8%	
PIMCO	16,4%	32%
Benchmark PIMCO	15,5%	
Vershil	0,9%	
Acadian	21,0%	4,5%
Benchmark Acadian	18,0%	
Vershil	3,0%	
DPAP (2011-2015)	5,3%	6%
Benchmark DPAP	0,6%	
Vershil	4,7%	

Met de circa  $\frac{3}{4}$  van de beleggingsportefeuille die op actieve wijze beheerd wordt is een 0,9% hoger rendement behaald dan de benchmark. Van deze 0,9% is grofweg:

- 60% te danken aan de betere performance van de vastrentende beheerders;
- 10% te danken aan de outperformance van Acadian;
- 30% te danken aan de goede performance van de DPAP portefeuille.

Deze gewichten reflecteren deels de omvang van de verschillende deelmandaten in de portefeuille.

Op lange termijn heeft de keuze voor actief beheer zich uitbetaald in een hoger behaald rendement. Zoals in de vorige alinea opgemerkt is de volatiliteit van de beleggingsportefeuille niet hoger geweest over deze periode dan de volatiliteit van de benchmark (9,1 versus 9,2%).

#### Vooruitblik 2016

Het afgelopen jaar zijn de ontwikkelingen op de financiële markten met name gedreven door de acties van monetaire autoriteiten. Daarnaast was een belangrijke ontwikkeling op de financiële markten de groeivertraging in China. Het beleid van de ECB blijft in 2016 sterk gericht op kwantitatieve verruiming. Een gevolg van dit beleid is dat de rentes op korter lopende staatsobligaties erg laag zijn of zelfs negatief. De verwachte rendementen voor deze categorie liggen dan ook laag. Het stallen van geld op deposito's is voor een pensioenfonds geen geschikt alternatief voor deze obligaties vanwege de matchingdoelstelling versus de verplichtingen. Dat zou namelijk leiden tot een lagere afdekking van het renterisico versus de verplichtingen en derhalve een hoger risico. De toezichthouder staat niet toe dat het risico in een situatie van tekort wordt verhoogd.

Zoals in het begin van deze paragraaf beschreven heeft SPOA op basis van het risicobereidheidsonderzoek besloten om het risicoprofiel van het fonds te vergroten op moment dat het een dekkingsgraad heeft boven het minimaal vereist vermogen. Uiteraard zal het bestuur op dat moment het genomen besluit toetsen aan de geldende omstandigheden.

**Verzekerdenbestand**

(Aantallen)

	<b>Actieve deelnemers</b>	<b>Gewezen deelnemers</b>	<b>Pensioen- gerechtigden</b>	<b>Totaal</b>
Stand per 31 december 2014	2.814	1.036	1.164	5.014
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	258	-10	0	248
Uit dienst	-196	196	0	0
Waardeoverdracht	0	-18	0	-18
Ingang pensioen	-19	-48	86	19
Overlijden	-1	-2	-42	-45
Andere oorzaken <sup>1)</sup>	-6	-58	-5	-69
<b>Mutaties per saldo</b>	<b>36</b>	<b>60</b>	<b>39</b>	<b>135</b>
<b>Stand per 31 december 2015</b>	<b>2.850 <sup>*)</sup></b>	<b>1.096</b>	<b>1.203</b>	<b>5.149</b>

<sup>\*)</sup> Waarvan 37 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

Specificatie pensioengerechtigden	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Ouderdompensioen	883	839
Partnerpensioen	275	283
Wezenpensioen	45	42
<b>Totaal</b>	<b>1.203</b>	<b>1.164</b>

**Kosten pensioenuitvoering**
**Uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer**

Het bestuur heeft kennis genomen van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie over de mate waarin en de manier waarop pensioenfonds hun uitvoeringskosten in beeld kunnen brengen en daarover kunnen rapporteren. Er wordt onderscheid gemaakt in de kosten van het pensioenbeheer en de kosten van het vermogensbeheer.

In onderstaande tabel zijn conform deze aanbeveling de kosten opgenomen van:

Uitvoeringskosten SPOA uitgedrukt als percentage van het belegd vermogen en per deelnemer

Uitvoeringskosten SPOA en BPOA uitgedrukt als percentage van het belegd vermogen en per deelnemer;

Vermogens beheerkosten als percentage van het belegd vermogen.

<sup>1)</sup> Deze verzamelpost wordt o.a. veroorzaakt door expiratie van pensioen, conversie na echtscheiding, verschuivingen van de groep door mutaties e.d.

**Uitvoeringskosten****(x € 1000)**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Administratiekosten (AZL)</b>					<b>313</b>
Pensioenadministratie	570	492	447	397	
Compliance	0	0	1		
Implementatie	121	0	51	20	
Bestuursadviesing	30	34	42	15	
Boardroom	11	11	13		
Communicatie	62	54	63	10	
<b>Subtotaal</b>	<b>794</b>	<b>591</b>	<b>617</b>	<b>442</b>	<b>313</b>
<b>Overige kosten uitvoering</b>					
Accountant: controle van de jaarrekening	32	39	25	31	25
Accountant: werkzaamheden inzake nieuwe pensioenregeling 2015	0	11			
Actuaris					188
Actuaris certificering	18	19	20	10	
Actuaris jaarwerk	26	34	47	56	
Actuaris advies	178	152	105	120	
BTW advies	27				
Communicatie/web	8	5	14	71	71
Directeur	143	142	158	127	79
Visitatiecommissie	15	15	15	10	10
VO	6	5			
Vergader- en kantoorkosten	41	55	35	53	57
Deurwaarderkosten	3	0	1	0	-2
Compliance	4				
Notaris	0	0	0	10	2
<b>Subtotaal</b>	<b>501</b>	<b>477</b>	<b>420</b>	<b>488</b>	<b>430</b>

**Uitvoeringskosten**
**(x € 1000)**

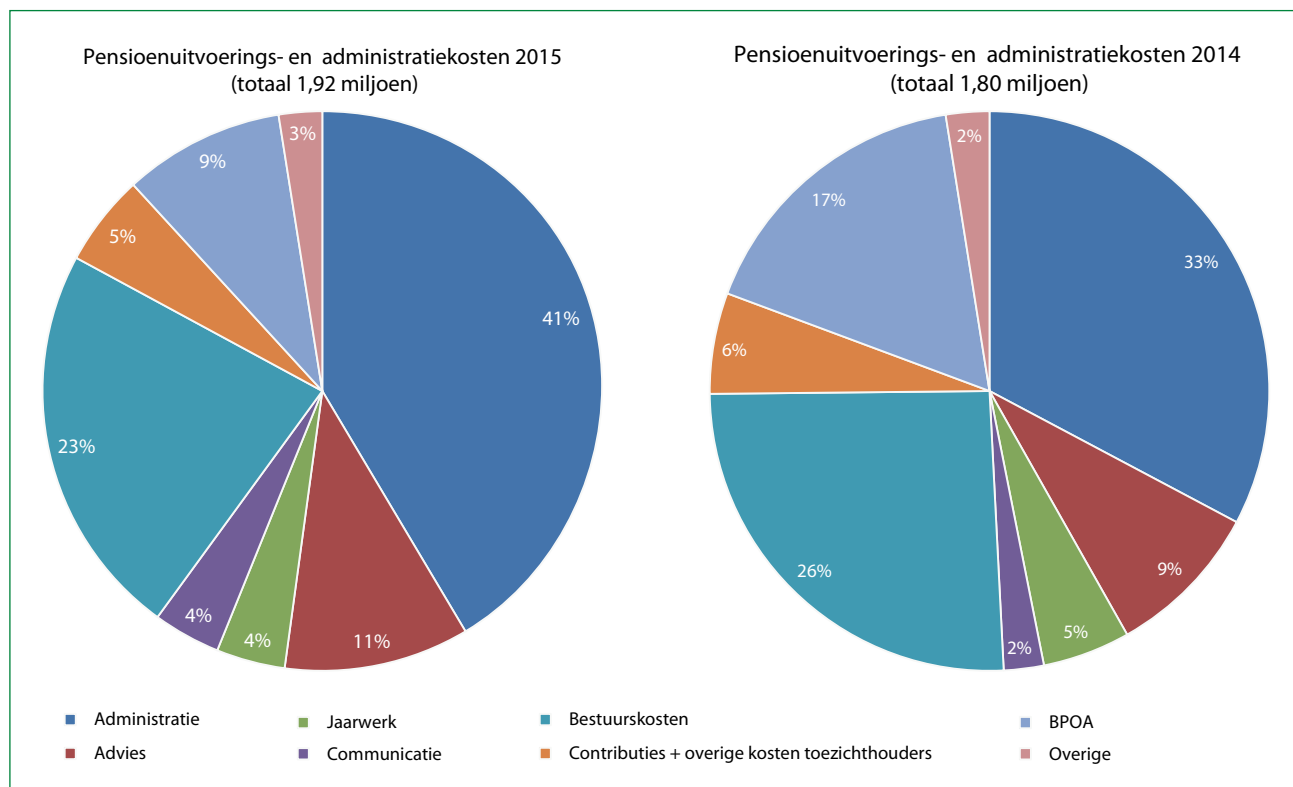
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Bestuurskosten</b>					
Vacatiegeld en bestuursvergoedingen	184	220	139	123	129
Reiskostenvergoeding	41	48	33	35	33
Opleidingen	27	23	7	11	25
<b>Subtotaal</b>	<b>252</b>	<b>291</b>	<b>179</b>	<b>169</b>	<b>187</b>
Contributies en bijdragen	102	105	161	103	97
Communicatie advies, website ontwerp en onderzoek (verbeterproject)	60	25	75	90	11
Verzekering	6	6	6	5	
Verbouwing				12	
Juridisch advies	1	0	38		
CRM advies (Zegwaard Consultancy)	21				
Overig	3	5	3	16	6
<b>Subtotaal</b>	<b>193</b>	<b>141</b>	<b>283</b>	<b>226</b>	<b>114</b>
<b>Totaal uitvoeringskosten SPOA</b>	<b>1.740</b>	<b>1.500</b>	<b>1.499</b>	<b>1.325</b>	<b>1.044</b>
<b>Kosten beroepspensioenvereniging</b>			275	63	13
Bestuurskosten	33	30			
Kosten externe adviseurs	115	178			
Bestuursondersteuning	25	88			
Communicatie	6	7			
	179 <sup>1)</sup>	303	275	63	13
<b>Totaal uitvoeringskosten SPOA en BPOA</b>	<b>1.919</b>	<b>1.803</b>	<b>1.774</b>	<b>1.388</b>	<b>1.057</b>
<b>Belegd vermogen SPOA</b>	<b>1.464.573</b>	<b>1.455.820</b>	<b>1.174.949</b>	<b>1.248.383</b>	<b>1.146.237</b>
<i>Uitvoeringskosten SPOA als % van het belegd vermogen</i>	<i>0,12%</i>	<i>0,10%</i>	<i>0,13%</i>	<i>0,11%</i>	<i>0,09%</i>
<i>Uitvoeringskosten als % van het belegd vermogen</i>	<i>0,13%</i>	<i>0,12%</i>	<i>0,15%</i>	<i>0,11%</i>	<i>0,09%</i>
<b>Aantallen</b>					
Actieve deelnemers	2.850	2.814	2.763	2.743	2.721
Pensioengerechtigden	1.203	1.164	1.151	1.131	1.114
	<b>4.053</b>	<b>3.978</b>	<b>3.914</b>	<b>3.874</b>	<b>3.835</b>

1) Budget 2015: 125.

### Uitvoeringskosten

(x € 1000)

	2015	2014	2013	2012	2011
Kosten SPOA per deelnemer (in euro's)	429	377	383	342	272
Kosten BPOA per deelnemer (in euro's)	44	76	70	16	4
<b>Kosten SPOA en BPOA per deelnemer (in euro's)</b>	<b>473</b>	<b>453</b>	<b>453</b>	<b>358</b>	<b>276</b>



### Vermogensbeheerkosten

Beheervergoeding vermogensbeheerders regulier	2.979	2.485	1.727	1.830	1.937
Beheervergoeding vermogensbeheerders voorgaande jaren	0	0	798		
Bewaarvergoeding custodian	667	572	502	492	454
Beleggingsadvieskosten	201	189	243	163	211
Beleggingsadministratie	381	339	354	289	284
Claim BTW	705				

### Directe vermogensbeheerkosten

<b>4.933</b>	<b>3.585</b>	<b>3.624</b>	<b>2.774</b>	<b>2.886</b>
--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

**Uitvoeringskosten**

<b>(x € 1000)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Beheerkosten vastgoed	660				
Beheerkosten aandelen	598				
Beheerkosten vastrentende waarden	16				
Beheerkosten overige beleggingen	437				
Transactiekosten	4.596				
<b>Indirecte vermogensbeheerkosten</b>	<b>6.307</b>				
	<b>-705</b>				
<b>Totaal vermogensbeheerkosten</b>	<b>10.535</b>				

Vermogensbeheerkosten als % van het belegd vermogen      0,41%      0,25%      0,31%      0,22%      0,25%

**Financiering van de uitvoeringskosten**

In 2015 werden de kosten enerzijds gefinancierd uit een opslag op de premie (5% van de premie) en anderzijds uit de kostenvoorziening (2,0% van de voorziening pensioenverplichtingen). In de financiële paragraaf is dit toegelicht.

**Toelichting op de uitvoeringskosten: Structurele kostenverhoging**

In 2015 zijn de administratiekosten van AZL door de BTW verplichting per 1-1-2015 circa € 100.000,- hoger dan in voorgaande jaren. Deze verhoging geldt ook voor toekomstige jaren.

**Toelichting op de uitvoeringskosten: Eenmalige kosten in 2015**

In 2014 is als gevolg van de wijziging van het fiscaal kader onderzoek gedaan naar de nieuwe pensioenregeling per 1-1-2015. In 2015 is deze nieuwe pensioenregeling geïmplementeerd. De kosten daarvoor gemaakt door de administrateur bedragen €121.000,- Tevens zijn er extra kosten gemaakt door zowel bestuur van SPOA als ook de adviserend actuaaris. Er zijn diverse juridische documenten gewijzigd. De kosten hiervan worden geschat op circa € 10.000,-.

In 2015 is als gevolg van de verplichte BTW aangifte onderzoek gedaan naar de mogelijkheden BTW te verrekenen. De kosten daarvan bedroegen € 27.000,-.

In 2015 is de website vernieuwd. De eenmalige kosten bedroegen circa € 15.000,-  
De totale eenmalige kosten bedragen derhalve: €173.000,-

**Beroepspensioenvereniging**

Het pensioenfonds neemt de kosten voor de beroepspensioenvereniging voor haar rekening. Reden hiervoor is dat het opzetten van een eigen incassoprocedure voor de beroepspensioenvereniging kostbaar is en het tot en met 2012 om relatief beperkte bedragen ging. In 2015 zijn de kosten voor de beroepspensioenvereniging ten opzichte van het vorig jaar gedaald.

**Toelichting op de vermogensbeheerkosten**

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie betreft de kosten van de beheervergoeding aan de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 5.939.000,- uitgesplitst in directe kosten van € 4.228.000 (excl. BTW claim ad € 705.000,-), terug te vinden in de jaarrekening als kosten vermogensbeheer, en € 1.711.000,- aan geschatte indirecte kosten welke ingehouden zijn binnen de beleggingsfondsen.

Indirecte beheerskosten worden berekend op basis van de Total Expense Ratio (TER) van de beleggingsfondsen. Indien deze TER niet beschikbaar is, wordt voor een aantal beleggingscategorieën gebruik gemaakt van het schattingsmodel van de Pensioenfederatie

De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de eerste categorie. De transactiekosten bestaan uit de aan- en verkoopkosten van de beleggingen in de effecten waarin het fonds rechtstreeks belegt en worden verwerkt als onderdeel van de aan- en verkoopprijzen. Transactiekosten binnen beleggingsfondsen worden overeenkomstig de aanbeveling van de Pensioenfederatie geïndiceerd door de in- en uitstapkosten. De transactiekosten voor bonds en rentederivaten en valutaderivaten worden ook berekend op basis van de spreads opgegeven door de Pensioenfederatie. Deze kosten bedroegen gedurende het boekjaar € 4.596 en maakt 0,31% (2014: 0,22%) uit van het gemiddeld belegd vermogen.

De totale kosten vermogensbeheer en transactiekosten komen daarmee uit op circa € 10.535, gespecificeerd als volgt:

Vastgoed	€ 660
Aandelen	€ 1.447
Vastrentende waarden	€ 1.983
Overige beleggingen	€ 437
Kosten overlay beleggingen	€ 164
Bewaarloon	€ 124
Advieskosten vermogensbeheer	€ 201
Overige kosten	€ 923
	-----
	€ 5.939
Transactiekosten	€ 4.596
	-----
	€ 10.535

### **Bestemming van het exploitatiesaldo**

In de bestuursvergadering van 22 juni 2016 heeft het bestuur besloten het negatieve saldo over 2015 van € 126.664 te onttrekken aan de algemene reserve.

22 juni 2016

Het Bestuur

M.A. Hagenzieker,  
Voorzitter

Mw. M.M.J.J. Menheere,  
secretaris



# Verantwoordingsorgaan

## Verslag van het Verantwoordingsorgaan

### Inleiding

Het Verantwoordingsorgaan (VO) is onderdeel van SPOA. Jaarlijks toetst het VO op welke wijze het bestuur van SPOA invulling heeft gegeven aan zijn taak.

Het VO is bevoegd zowel gevraagd als ongevraagd een oordeel te geven over de beleidskeuzes die het bestuur heeft gemaakt voor de toekomst, maar vooral ook een oordeel over het handelen in het afgelopen jaar. Bij de verantwoording die moet worden afgelegd door het bestuur van SPOA gaat het vooral om de vraag of het bestuur bij zijn beleid op een evenwichtige manier heeft rekening gehouden met de belangen van alle belanghebbenden.

De taken van het VO zijn vastgelegd in het Reglement Verantwoordingsorgaan.

### Samenstelling

Het VO bestaat uit de heren J.F.G. Trooster, J.C. Kortekaas en C.B.M. Heerkens en mevrouw J.M.H. Bezemer - Biermans.

Het VO wordt bijgestaan door de heer C.C. van der Sluis als extern adviseur.

### Vergaderingen

Het VO vergadert minimaal twee maal per jaar met (een afvaardiging van) het bestuur en de directeur van SPOA. Daarnaast vindt onderling overleg plaats op locatie, telefonisch en per mail.

### Werkwijze

Om zich een goed oordeel te kunnen vormen over het gevoerde beleid, heeft het VO gesprekken gevoerd met de directeur en het bestuur van SPOA alsmede met de Visitatie Commissie, die is belast met het intern toezicht. De visitatiecommissie rapporteert aan het bestuur en heeft verantwoording afgelegd aan het VO omtrent de wijze waarop zij haar taak heeft uitgeoefend.

Voor een goede oordeelsvorming zijn onderliggende stukken waaronder notulen van vergaderingen en correspondentie van essentieel belang. Gedurende het jaar heeft het VO deze stukken ontvangen. Vanaf 2016 is het voor het VO mogelijk om online middels intranet alle verslagen e.d. in te zien. Dit voorkomt vertraging en garandeert een compleet dossier.

### Visitatie Commissie (VC)

Het VO heeft kennisgenomen van het rapport van de VC en daarnaast ook uitgebreid gesproken met de leden van de VC.

Zaken die tijdens dit gesprek aan de orde zijn gekomen zijn:

- Heeft het bestuur de aanbevelingen uit het rapport van 2014 opgevolgd?
- Financiën
- Governance en compliance
- Deskundigheid van het bestuur

- De relatie met BPOA
- Risicomanagement met name inzake cybercrime
- Het functioneren van SPOA in algemene zin
- De toekomst van SPOA

De conclusie van de VC is dat het bestuur van SPOA aan de slag is gegaan met de aanbevelingen uit het rapport van 2014. Een aantal zaken, waaronder de continuïteit van het bestuur en het uitbesteden van diensten, is goed opgepakt. Communicatie inzake de kosten naar de deelnemers van SPOA kan beter en eenduidiger.

Het bestuur is 'in control' voor wat betreft vermogensbeheer en risicomanagement. Ook de geschiktheid van het bestuur wordt als goed ervaren.

Het VC adviseert het bestuur nadrukkelijk om zich bewust te worden van de risico's die cybercrime met zich mee brengt. Het uitsluitend vertrouwen op derden is zeker niet voldoende.

De Visitatie Commissie geeft in haar eindoordeel het bestuur van SPOA een voldoende.

Naar aanleiding van dit gesprek is door het VO een aantal kritische vragen geformuleerd. Deze zijn met het bestuur van SPOA besproken. Dit gesprek is naar tevredenheid van het VO verlopen en als constructief ervaren. De meeste vragen zijn inmiddels naar tevredenheid beantwoord.

In een vervolggelbesprek met het bestuur van SPOA is dieper in gegaan op de relatie met BPOA en de rol die BPOA speelt. De conclusie is dat de relatie de laatste tijd is verbeterd. Echter de discussie omtrent de door BPOA gemaakte kosten blijft actueel.

## **Algemeen oordeel over het gevoerde beleid**

### ***Indexatie en Pensioenambitie.***

Per 1 januari 2015 is de nieuwe pensioenregeling van kracht. De actuaaris heeft in een gezamenlijke bijeenkomst de besturen van SPOA, BPOA en VO uitgebreid voorgelicht.

BPOA heeft ervoor gekozen om de hoogte van de premie te beperken tot een bedrag horende bij een jaarsalaris van maximaal 75.000 euro. Dit betekent dat een aantal deelnemers niet gebruik kan maken van de maximale fiscale ruimte die door de overheid wordt geboden.

### ***Communicatie.***

Een van de aandachtspunten uit het vorige verslag was de communicatie naar de deelnemers. Zeker vanwege de nieuwe regeling van essentieel belang. Het bestuur van SPOA heeft haar deelnemers goed geïnformeerd. Individuele vragen naar aanleiding van de nieuwe regeling zijn ook beantwoord. Daarnaast heeft het bestuur van SPOA een klankbordgroep opgericht om meer feeling met de deelnemers te hebben. Op dit moment zitten er zowel actieve deelnemers als gepensioneerden in deze groep.

### ***Risicomanagement***

Onderdeel van integraal risicomanagement zijn de strategische risico's. Het bestuur gaat zich in 2016 nader bezinnen op de toekomstbestendigheid van het fonds. Een strategische risicoanalyse/ kwetsbaarheidsstudie dient daar onderdeel van te zijn. Voor het VO zal dit voor 2016 een van de speerpunten zijn.

### **Financiering**

Eind 2015 heeft het VO een positief advies gegeven omtrent het premiepercentage voor 2016, waar de opslag voor arbeidsongeschiktheid onderdeel van is, evenals een opslag voor kosten.

Aangezien het premieniveau met het begrote kostenniveau als kritisch kon worden bestempeld heeft het VO er bij het bestuur op aan gedrongen de ontwikkeling van kosten en premieniveau strak te monitoren, om mogelijke tekorten tijdig te signaleren.

### **Governance**

Het bestuur heeft op meerdere punten gewerkt aan haar continuïteit. Er is intern een nieuwe voorzitter gevonden die in de loop van 2016 zal worden benoemd. Tevens zijn een extern bestuurder en een aspirant bestuurder uit de beroepsgroep aangetrokken. Hierdoor is het voor een aantal zittende bestuursleden, waaronder de voorzitter, mogelijk om af te treden. Er resteert momenteel nog één vacature waarvoor meerdere kandidaten zijn. Selectie en benoeming zal plaatsvinden conform de statuten van het fonds.

### **Kostenbeheersing**

Net als vorig jaar hebben de kosten die SPOA maakt de aandacht van het VO. Bijzondere aandacht is er voor de kosten die worden gemaakt door BPOA. Deze kosten komen volledig ten laste van de begroting van SPOA. Onduidelijk is of de kosten die BPOA maakt worden aangewend voor de taak die BPOA wettelijk heeft. SPOA kan dit aan het VO niet voldoende inzichtelijk maken.

SPOA heeft afspraken gemaakt met BPOA over de door te berekenen kosten. Het door beide penningmeesters overeen gekomen budget is echter ruimschoots overschreden. Onze conclusie is dat de afspraken tussen BPOA en SPOA over de door BPOA te maken kosten in 2015 niet zijn nagekomen. Er is een budget overeengekomen van € 25 euro per deelnemer. Op basis van het aantal actieve deelnemers is het budget voor 2015 € 128.725. In 2015 waren de kosten van BPOA echter € 179.000. Uitgaande van het budget betekent dit een overschrijding van € 50.275 in 2015. Indien dit budget ook in 2014 was gehanteerd, dan was de overschrijding € 177.650 geweest.

Het VO is van mening dat SPOA nogmaals duidelijk de spelregels moet uitleggen aan het bestuur van BPOA.

Het VO heeft als taak er op toe te zien dat SPOA op een evenwichtige manier rekening houdt met de belangen van alle deelnemers. Aangezien de niet actieve deelnemers van SPOA binnen BPOA geen stemrecht hebben maar via SPOA wel meebetalen aan de bovenmatige kosten van BPOA, vindt het VO dat SPOA in deze niet voldoende aan evenwichtige belangenafweging heeft gedaan.

### **Toekomst SPOA**

Reeds geruime tijd is BPOA aan het onderzoeken welke mogelijkheden er zijn om SPOA te laten fuseren met PMA. Of dat voor alle actieve deelnemers gaat gelden en wanneer dit eventueel zal plaatsvinden blijft onduidelijk. Naar het VO begrepen heeft is de fusie met PMA thans niet aan de orde. Des te meer hecht het VO aan de hierboven genoemde strategische risicoanalyse met de verkenning van verschillende te onderkennen scenario's. Het VO heeft het bestuur gevraagd haar tijdig te betrekken bij de uitkomsten van deze strategische analyse.

### **Conclusie**

Naar de mening van het VO was het overleg met het bestuur steeds open en constructief. Het bestuur heeft in het afgelopen boekjaar veel aandacht moeten besteden aan de relatie met BPOA in het licht van de toekomst van het fonds. Naar vermogen heeft zij daarbij adequaat gehandeld. Voor 2016 staat het bestuur voor een uitdagende taak de toekomstbestendigheid en de operationele bedrijfsvoering in goede banen te leiden.

Juni 2016

## Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft de werkwijze van het VO als constructief ervaren. Naast de formele vergaderingen zijn tussentijds vragen gesteld en beantwoord waarmee het formele overleg op efficiënte wijze kon worden ingevuld.

Kostenbeheersing heeft veel aandacht van het bestuur. Onderdeel hiervan zijn de door BPOA doorbelaste kosten. Het VO geeft aan dat de niet actieve deelnemers van SPOA binnen BPOA geen stemrecht hebben maar via SPOA wel meebetalen aan de bovenmatige kosten van BPOA. Op basis hiervan heeft het VO geconcludeerd dat het bestuur van SPOA op dit punt niet voldoende aan evenwichtige belangenafweging heeft gedaan. Het bestuur van SPOA heeft er bij BPOA meerdere malen op aangedrongen dat deze situatie onevenwichtigheden met zich meebrengt en heeft het bestuur van BPOA in overweging gegeven om de pensioengerechtigden ook stemrecht te verlenen.

De zorgen over het overschrijden van het budget voor BPOA in 2015 deelt het bestuur van SPOA met het VO. Het bestuur van SPOA bewaakt nauwgezet de kosten van BPOA. Dit heeft helaas niet kunnen voorkomen dat het budget in 2015 is overschreden. Voor 2016 zijn hernieuwde afspraken gemaakt met BPOA. SPOA zal het VO nauw betrekken bij de stand van zaken in deze.

Een strategische risicoanalyse/ kwetsbaarheidsstudie van SPOA ten aanzien van de toekomstbestendigheid heeft een hoge prioriteit bij het bestuur en zal ook in het overleg met het VO geagendeerd worden. Het bestuur zal het risicomanagement inclusief IT risico's evalueren en hierbij gebruik maken van externe deskundigen.

Hierbij staan voorop de belangen van alle deelnemersgroepen om een goede pensioenregeling uit te voeren, die toekomstbestendig is en operationeel voldoet aan de eisen van goed pensioenfonds bestuur.

# Intern toezicht

## Verslag intern toezicht

Het intern toezicht heeft tot taak:

- a. Het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks and balances binnen het fonds;
- b. Het beoordelen van de wijze waarop het bestuur het fonds aanstuurt;
- c. Het beoordelen van de wijze waarop het bestuur omgaat met de risico's op de langere termijn.

De werkwijze van het intern toezicht kent als stappen:

- Onderzoek naar alle documenten van het pensioenfonds;
- Overleg van het intern toezicht met het fondsbestuur;
- Verslaglegging van het overleg;
- Evaluatie van het gesprek en oordeelsvorming door het intern toezicht;
- Rapportage door het intern toezicht aan het fondsbestuur.

Het intern toezicht heeft de volgende onderwerpen met het bestuur besproken:

- Acties naar aanleiding van de vorige PFG-ronde;
- De financiële opzet van het fonds;
- Risicomanagement en Vermogensbeheer;
- Governance, Compliance, Deskundigheidsbevordering en Communicatie;
- Actuarieel, pensioenzaken en Wet- & regelgeving;
- Actualiteit en overige zaken.

## Samenvatting oordeel intern toezicht

Het Intern Toezicht heeft in oktober 2015 het bestuurlijk functioneren bij het Pensioenfonds voor Openbare Apothekers onderzocht en vastgesteld dat het fonds op een voldoende adequate wijze wordt bestuurd. Het bestuur is bevestigd op onder meer de volgende onderwerpen: acties naar aanleiding van de vorige PFG-ronde, liquiditeitsplanning, risicohouding, kosten, cyber crime, geschiktheidsplan, evaluatie en communicatie. Het Intern Toezicht ziet als belangrijkste aandachtspunt de ontwikkelingen voor de toekomst van het SPOA en de mogelijke fusie met PMA. Het helder krijgen van de voorwaarden waaronder zo'n fusie goed is voor SPOA en die risico's die dit traject met zich meebrengt dient met voorrang te worden opgepakt. In dit kader is ook de relatie met BPOA, die op zich constructief is van belang, maar de rolverdeling dient daar goed te worden afgestemd. De opstelling van BPOA heeft het risico in zich dat zij op de stoel van het verantwoordingsorgaan en het Intern Toezicht gaat zitten. Het Intern Toezicht adviseert het bestuur te zorgen dat tijdig keuzes worden gemaakt en beide aandachtspunten goed binnen het bestuur en met BPOA geregeld worden.

30 november 2015

mr. R. Bastian  
Secretaris Intern Toezicht

---

### **Reactie van het Bestuur**

Het bestuur van SPOA kan zich vinden in het rapport dat Intern Toezicht heeft gepresenteerd.

Het bestuur heeft kennis genomen van de aanbevelingen van het intern toezicht en deze overgenomen in haar actielijst. Het bestuur neemt de aanbevelingen ter harte inzake de samenwerking met BPOA. Het bestuur zal voortgaan met het constructieve overleg met BPOA.

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Onroerende zaken	50.509	60.329
Zakelijke waarden	352.984	357.075
Vastrentende waarden	867.909	887.565
Derivaten	49.473	48.853
Overige beleggingen	127.462	116.393
	<b>1.448.337</b>	<b>1.470.215</b>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]</b>	<b>889</b>	<b>1.014</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa[3]</b>	<b>19.459</b>	<b>18.528</b>
<b>Liquide middelen [4]</b>	<b>31.012</b>	<b>26.935</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>1.499.697</b>	<b>1.516.692</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.



<b>Passiva</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves [5]</b>	<b>-56.117</b>	<b>70.547</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [6]	1.524.500	1.409.048
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [7]	889	1.014
Overige technische voorzieningen [8]	658	640
	<b>1.526.047</b>	<b>1.410.702</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [9]</b>	<b>29.797</b>	<b>35.443</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>1.499.697</b>	<b>1.516.692</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [10]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	33.298	27.188
Indirecte beleggingsopbrengsten	-33.729	257.199
Kosten van vermogensbeheer	-4.933	-3.585
	<b>-5.364</b>	<b>280.802</b>
<b>Premiebijdragen van deelnemers [11]</b>	<b>28.614</b>	<b>21.334</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [12]</b>	<b>-1.031</b>	<b>-5.677</b>
<b>Pensioenuitkeringen [13]</b>	<b>-31.466</b>	<b>-30.755</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [14]</b>		
Benodigd voor nieuwe aanspraken	-29.452	-14.754
Benodigde intresttoevoeging	-2.352	-4.396
Inkoop uit waardeoverdracht en stortingen	-81	-700
Uitkeringen	31.632	31.032
Overgedragen pensioenverplichtingen	1.551	6.377
Vrijgevallen voor kosten	633	465
Correcties en mutaties	-1.287	-541
Mutatie herverzekering	-125	-35
Resultaat op overlijden	-609	-2.608
Wijziging rentetermijnstructuur	-90.897	-242.844
Wijziging grondslagen	-497	-5.648
Wijziging excasso-opslag	-7.327	-6.837
Mutatie premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	51	-991
Mutatie opgebouwd kapitaal	237	-2.264
Conversie	-9.814	0
Wijziging reservering onvoorwaardelijke toeslagverlening	-7.115	0
	<b>-115.452</b>	<b>-243.744</b>

[.] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Mutatie overige technische voorzieningen [15]</b>	<b>-18</b>	<b>771</b>
<b>Herverzekering [16]</b>	<b>-28</b>	<b>-96</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [17]</b>	<b>-1.919</b>	<b>-1.803</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-126.664</b>	<b>20.832</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	<b>-126.664</b>	<b>20.832</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van deelnemers	25.898	21.527
Premie ANW	1	57
Overgenomen pensioenverplichtingen	66	671
Overige (inkoopsummen e.d.)	164	98
	<b>26.129</b>	<b>22.353</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen	-31.471	-30.790
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.097	-6.348
Herverzekering	12	-240
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.078	-1.970
	<b>-33.634</b>	<b>-39.348</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	35.155	27.605
Verkopen en aflossingen beleggingen	2.353.303	2.614.937
	<b>2.388.458</b>	<b>2.642.542</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-2.372.028	-2.633.247
Kosten van vermogensbeheer	-4.848	-4.071
	<b>-2.376.876</b>	<b>-2.637.318</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>4.077</b>	<b>-11.771</b>
<b>Saldo liquide middelen 1 januari</b>	<b>26.935</b>	<b>38.706</b>
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>31.012</b>	<b>26.935</b>

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

#### *Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving*

De jaarrekening is opgemaakt in overeenstemming met de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder RJ 610 'Pensioenfonds' en BW 2 Titel 9.

#### *Schattingen en veronderstellingen*

Het opstellen van de jaarrekening in overeenstemming met BW 2 Titel 9 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 daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

#### *Schattingswijzigingen*

##### Kosten

Per 31-12-2015 is de opslag voor toekomstige excassokosten verhoogd van 2,0% naar 2,5% van de voorziening. De voorziening is hierdoor toegenomen met € 7,327 miljoen.

##### Wijziging grondslagen

Ultimo 2015 is de reservering voor het latent partnerpensioen aangepast. In het verleden werd voor de pensioendatum uitgegaan van het 'bepaalde partnersysteem'. Vanaf eind 2015 wordt voor de pensioenrichtdatum uitgegaan van partnerfrequenties conform de tabel GBM/V 85-90. Deze aanpassing heeft geleid tot een toename van de voorziening met € 0,497 miljoen.

##### Gewijzigde reserveringsmethodiek onvoorwaardelijke toeslagverlening

Tot 1 januari 2015 werd bij de vaststelling van de technische voorzieningen uitgegaan van het zogenaamde continue tarief. Impliciet wordt hierbij aangenomen dat de onvoorwaardelijke toeslagverlening (gemiddeld genomen) per 1 juli valt. Per 1 januari 2015 zijn de reeds opgebouwde pensioenaanspraken in de oude pensioenregeling geconverteerd naar pensioenaanspraken in de nieuwe pensioenregeling. Bij deze conversie is rekening gehouden met daadwerkelijke toekenning van de onvoorwaardelijke toeslagverlening per 1 januari van enig jaar. De voorziening is hierdoor toegenomen met € 9,814 miljoen. Deze methodiek is ook toegepast bij het vaststellen van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2015. Per eind 2015 nemen de technische voorzieningen als gevolg van deze schattingswijziging toe met circa € 7,115 miljoen.

##### Vervallen drie-maandsmiddeling rente

Door het vervallen van de 3-maandsmiddeling per 1 januari 2015 is de actuele dekkingsgraad met circa 4,6% afgenomen. De voorziening is hierdoor toegenomen met € 64,576 miljoen.

##### Wijziging Ultimate Forward Rate

Naast de reguliere wijziging van de rente in 2015, is de rente ook gewijzigd doordat de UFR-methodiek per 15 juli 2015 is gewijzigd. Hierdoor is de dekkingsgraad met circa 2,5% gedaald. De voorziening is hierdoor toegenomen met € 36,767 miljoen.

### Algemene grondslagen

Alle activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld.

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.

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.

Een actief of verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen indien nagenoeg alle toekomstige voordelen en nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen.

Transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post vorderingen of schulden uit hoofde van effectentransacties.

#### ***Buitenlandse valuta***

Activa en passiva in buitenlandse valuta worden omgerekend tegen de ultimo jaar geldende koersen. Per balansdatum bestaande valutatermijntransacties worden gewaardeerd tegen ultimo boekjaar geldende koersen. Verschillen ten opzichte van de contractkoers worden in de staat van baten en lasten verwerkt en als overlopende post dan wel belegging in de balans gepresenteerd.

#### ***Onroerende zaken***

De ter beurse genoteerde aandelen in vastgoedbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

#### ***Zakelijke waarden***

De zakelijke waarden zijn gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. Aandelenfondsen waarvoor geen beurswaarde beschikbaar is, worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende intrinsieke waarde, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op beurswaarde.

#### ***Vastrentende waarden***

De ter beurse genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

#### ***Derivaten***

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktprijzen. Beleggingen welke onderhands zijn gekocht, waarvoor geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters.

RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven.

#### ***Overige beleggingen***

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

**Vorderingen**

Vorderingen worden tegen de nominale waarde opgenomen, met uitzondering van vorderingen inzake gecedeerde aanspraken. Deze worden op dezelfde grondslagen berekend als de pensioenverplichtingen.

**Liquide middelen**

Dit betreft direct opeisbare tegoeden bij banken die worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

**Algemene reserve**

De reserve voor algemene risico's dient ter dekking van algemene risico's van het fonds. Het saldo van de rekening van baten en lasten wordt aan de algemene reserve toegevoegd of onttrokken.

**Voorziening pensioenverplichtingen**

De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld als de contante waarde van de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Voor arbeidsongeschikte deelnemers is de voorziening pensioenverplichtingen gesteld op de contante waarde van de volledige te bereiken aanspraken. De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd tegen actuele (markt)waarde.

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

**Overlevingstafel en ervaringssterfte**

In het boekjaar is de prognosetafel AG2014, startjaar 2016, gehanteerd zoals gepubliceerd door het Actuariel Genootschap (AG). De ervaringssterfte behelst leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen, zodat rekening wordt gehouden met de hogere levensverwachting van de pensioenfondspopulatie ten opzichte van de gehele bevolking. De ervaringssterfte is gelijkgesteld aan de ervaringssterfte voor hoger opgeleiden.

**Rentetermijnstructuur**

Er is gebruik gemaakt van de rentetermijnstructuur per 31 december 2015, zoals gepubliceerd door DNB.

**Toeslagverlening**

Conform het reglement worden de opgebouwde pensioenaanspraken van zowel de actieve als de inactieve deelnemers jaarlijks voorzien van toeslagverlening ter grootte van de prijsinflatie, met een maximum van 1,5%. Deze toeslagverlening in enig jaar is voorwaardelijk en afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Met de wijziging van het financieel toetsingskader per 1 januari 2015 zijn de spelregels ten aanzien van het toekennen van toeslagen gewijzigd. Vanaf deze datum dient de toeslagverlening te worden getoetst op toekomstbestendigheid.

Vanaf 1 januari 2015 is het niet langer toegestaan om toeslag te verlenen bij een beleidsdekkingsgraad die lager ligt dan 110%. Per 31 december 2015 bedraagt de beleidsdekkingsgraad van SPOA 99,1%. Derhalve heeft het bestuur geen voorwaardelijke toeslag verleend per 1 januari 2016.

**Leeftijdsverschil man-vrouw**

Voor de reservering van het latent partnerpensioen gaat het fonds uit van het bepaalde partnersysteem. Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op drie jaar gesteld.

**Opslag Uitkeringsduur**

In de voorziening pensioenverplichtingen is een voorziening van 0,5% opgenomen ter compensatie van het feit dat er wordt uitgekeerd tot en met de maand waarin de deelnemer komt te overlijden.

### Uitkeringen

De uitkeringen zijn continu betaalbaar verondersteld. De onvoorwaardelijke toeslagverlening wordt per 1 januari vastgesteld.

### Overige technische voorzieningen

Naast de voorziening pensioenverplichtingen is er een voorziening risicodekkingen aanwezig. De voorziening risicodekkingen bestaat uit een voorziening voor toekomstige arbeidsongeschiktheid vermeerderd met een voorziening voor latent wezenpensioen. De voorziening wordt gevoed middels een opslag in de betaalde premie ter grootte van 1,1% (1,0% voor arbeidsongeschiktheid en 0,1% voor latent wezenpensioen). Daartegenover vinden onttrekkingen plaats als gevolg van invalideren en overlijden in een jaar.

### Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Voor de berekening van de gekapitaliseerde waarde van de verzekeringspolissen zijn dezelfde grondslagen aangehouden als voor de totale voorziening pensioenverplichtingen. Er is met betrekking tot de herverzekeringscontracten geen recht op resultatendeling overeengekomen.

### Herverzekering

Het pensioenfonds is op stop-loss basis herverzekerd voor het overlijdensrisico bij Zwitserleven.

### Kortlopende schulden

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

## Resultaatbepaling

### *Algemeen*

De lasten en baten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

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.

### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de rente-opbrengst verminderd met de kosten; bij de zakelijke waarden wordt hieronder verstaan het bruto-dividend, voor aftrek van dividendbelasting verminderd met de kosten.

De intresten van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde koersverschillen bij verkopen van beleggingen;
- aflossingen van leningen op schuldbetekenis;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;



- valutaverschillen;
- niet-gerealiseerde koersverschillen.

***Kosten vermogensbeheer***

Onder de kosten vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen. De kosten vermogensbeheer worden in mindering gebracht op de beleggingsopbrengsten. Op pagina 38 is een toelichting op de vermogensbeheerkosten opgenomen.

***Premiebijdragen van deelnemers***

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben.

***Saldo van overdrachten van rechten***

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van opdracht van de pensioenverplichtingen.

***Uitkeringen***

De uitkeringen bestaan uit de betalingen aan uitkeringsgerechtigden in het boekjaar.

***Pensioenuitvoerings- en administratiekosten.***

Uitvoeringskosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Interne uitvoeringskosten ten aanzien van vermogensbeheer worden in mindering gebracht bij de beleggingsopbrengsten.

***Kasstroomoverzicht***

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Het kasstroomoverzicht is een weergave van de daadwerkelijke geldstroom van 1 januari t/m 31 december. Dus zonder rekening te houden met overloopposten.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2015
<b>Onroerende zaken</b>						
Vastgoed beleggingsfondsen	60.329	4.070	-14.828	413	525	50.509
<b>Zakelijke waarden</b>						
Aandelen beleggingsfondsen	301.288	211.451	-238.489	107.397	-96.440	285.207
Aandelen direct	55.787	212.578	-212.178	5.290	6.300	67.777
	<b>357.075</b>	<b>424.029</b>	<b>-450.667</b>	<b>112.687</b>	<b>-90.140</b>	<b>352.984</b>
<b>Vastrentende waarden</b>						
Obligaties	875.620	1.706.134	-1.727.629	34.275	-46.902	841.498
Index obligaties	11.945	34.791	-23.199	-7	380	23.910
Leningen op schuldbekentenis	0	9.600	-7.100	0	1	2.501
	<b>887.565</b>	<b>1.750.525</b>	<b>-1.757.928</b>	<b>34.268</b>	<b>-46.521</b>	<b>867.909</b>
<b>Derivaten</b>						
Valutaderivaten	-8.545	0	52.270	-52.270	17.636	9.091
Rentederivaten	43.000	-1.092	8.129	-6.793	-9.420	33.824
Aandelenderivaten	3	0	-176	176	-3	0
	<b>34.458</b>	<b>-1.092</b>	<b>60.223</b>	<b>-58.887</b>	<b>8.213</b>	<b>42.915</b>
<b>Overige beleggingen</b>						
Hedgefonds	76.928	0	0	0	3.444	80.372
Money Market Fund	39.465	134.273	-126.648	0	0	47.090
	<b>116.393</b>	<b>134.273</b>	<b>-126.648</b>	<b>0</b>	<b>3.444</b>	<b>127.462</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>1.455.820</b>	<b>2.311.805</b>	<b>-2.289.848</b>	<b>88.481</b>	<b>-124.479</b>	<b>1.441.779</b>

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/ Verstrekingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2015
Derivaten (passiva zijde)						
Valutaderivaten	12.717					2.062
Rentederivaten	1.678					4.496
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passiva zijde</b>	<b>14.395</b>					<b>6.558</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde</b>	<b>1.470.215</b>					<b>1.448.337</b>
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	19.449					16.999
Schulden uit hoofde van ontvangen collateral	-13.798					-12.403
<b>Totaal beleggingen opgenomen  in de risicoparagraaf</b>	<b>1.461.471</b>					<b>1.446.375</b>

Er is een bedrag van € 12,4 miljoen aan onderpand ontvangen, dat is belegd in de portefeuille vastrentende waarden. Deze cash-collateral is opgenomen onder de kortlopende schulden. Er is geen onderpand uitgeleend. Het pensioenfonds heeft eind 2015 € 35,9 miljoen aan onderpand ontvangen in de vorm van (staats)obligaties en repo's als gevolg van positieve waardeontwikkelingen van de derivaten. Het pensioenfonds heeft eind 2015 € 4,1 miljoen aan onderpand verstrekt in de vorm van (staats)obligaties en repo's als gevolg van negatieve waardeontwikkelingen van de derivaten. Het fonds is juridisch en economisch eigenaar van deze beleggingen. Daarnaast is € 6,3 miljoen aan onderpand in een separaat depot ontvangen. Het juridisch eigendom van dit depot berust niet bij het fonds. Derhalve is dit onderpand niet verantwoord in de balans van het fonds.

## Methodiek bepaling marktwaarde

In onderstaande tabel is aangegeven op welke manier de marktwaarden zijn afgeleid.

	Directe markt- notering	Onafhanke- lijke taxaties	NCW berekening	Andere methode	Stand ultimo 2015
<b>Onroerende zaken</b>					
Vastgoed beleggingsfondsen	0	0	0	50.509	50.509
<b>Zakelijke waarden</b>					
Aandelen beleggingsfondsen	0	0	0	285.207	285.207
Aandelen direct	67.777	0	0	0	67.777
	<b>67.777</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>285.207</b>	<b>352.984</b>
<b>Vastrentende waarden</b>					
Obligaties en leningen op schuldbekentenis	864.520	0	3.389	0	867.909
<b>Derivaten</b>					
Valutaderivaten	0	0	9.091	0	9.091
Rentederivaten	0	0	33.824	0	33.824
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>42.915</b>	<b>0</b>	<b>42.915</b>
<b>Overige</b>					
Hedgefonds	0	0	0	80.372	80.372
Money Market Fund	47.090	0	0	0	47.090
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	16.999	0	0	0	16.999
Collateral	-12.403	0	0	0	-12.403
	<b>51.686</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>80.372</b>	<b>132.058</b>
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>983.983</b>	<b>0</b>	<b>46.304</b>	<b>416.088</b>	<b>1.446.375</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Vordering met betrekking tot pensioenaanspraken		
Stand per 1 januari	1.014	1.049
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-125	-35
<b>Stand per 31 december</b>	<b>889</b>	<b>1.014</b>
De herverzekeringsdelen hebben betrekking op niet-winstdelende pensioenen.		
<b>[3] Vorderingen en overlopende activa</b>		
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	2.928	378
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	4.418	4.093
Vorderingen uit hoofde van collateral	0	1.261
Lopende intrest en nog te ontvangen dividend		
– Vastrentende waarden	11.398	12.547
– Overige beleggingen	462	46
– Banken	-6	-4
<b>Subtotaal lopende intrest en nog te ontvangen dividend</b>	<b>11.854</b>	<b>12.589</b>
Terugvorderbare dividendbelasting	226	110
Vorderingen op verzekeringsmaatschappijen	33	74
Overige vorderingen	0	23
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>19.459</b>	<b>18.528</b>
<b>[4] Liquide middelen</b>		
Banken vermogensbeheerders	16.999	19.449
Kas Bank N.V.	3.349	2.506
ING Bank N.V.	10.664	4.980
	<b>31.012</b>	<b>26.935</b>
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.		

## [5] Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal

Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.

### Algemene reserve

Stand per 1 januari

Saldobestemming boekjaar

Stand per 31 december

### Totaal eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen /dekkingsgraad bedraagt

Het vereist eigen vermogen /dekkingsgraad bedraagt

De actuele dekkingsgraad is

De beleidsdekkingsgraad is

De actuele dekkingsgraad is 96,3%. Deze is vastgesteld als het Totaal Vermogen (Reserves plus de totale Voorzieningen gedeeld door de totale Voorzieningen). In 2014 werd het herverzekeringsdeel van de technische voorziening niet meegenomen in de berekening. Door gewijzigde voorschriften van DNB moet dit in 2015 wel worden meegenomen.

De berekening is als volgt:

$(-56.117 + 1.524.500 + 889 + 658) / (1.524.500 + 889 + 658) \times 100\% = 96,3\%$

Per 31 december 2015 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 99,1% en verkeert het pensioenfonds in een situatie van tekort.

In verband met de invoering van het nieuwe FTK zijn alle lopende herstelplannen per 1 januari 2015 vervallen. Het pensioenfonds heeft in juni 2015 een herstelplan bij DNB ingediend op basis van het nieuwe FTK. Uit het herstelplan blijkt dat het pensioenfonds binnen de gekozen maximale hersteltermijn (2015: 12 jaar) herstelt tot het vereist eigen vermogen. Op basis van het reguliere beleid was verwacht dat de beleidsdekkingsgraad van het fonds in 2020 is hersteld tot ten minste het vereist eigen vermogen.

Volgens de prognose van de dekkingsgraad in het herstelplan was de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2015 geschat op 101,8%. De beleidsdekkingsgraad per eind 2015 (99,1%) is derhalve lager dan de geprognostiseerde beleidsdekkingsgraad.

	2015		2014	
Stichtingskapitaal	0		0	
Algemene reserve				
Stand per 1 januari	70.547		49.715	
Saldobestemming boekjaar	-126.664		20.832	
Stand per 31 december	-56.117		70.547	
Totaal eigen vermogen	-56.117		70.547	
Het minimaal vereist eigen vermogen /dekkingsgraad bedraagt	65.536	104,3%	61.051	104,3%
Het vereist eigen vermogen /dekkingsgraad bedraagt	279.879	118,3%	193.683	113,7%
De actuele dekkingsgraad is		96,3%		105,0%
De beleidsdekkingsgraad is		99,1%		106,2%

	2015	2014
<b>Technische voorzieningen</b>		
<b>[6] Voorziening pensioenverplichtingen</b>		
Stand per 1 januari	1.409.048	1.165.304
Mutatie via staat van baten en lasten	115.452	243.744
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.524.500</b>	<b>1.409.048</b>
<b>Waarvan voor kapitaal deelnemers <sup>1)</sup></b>	<b>13.427</b>	<b>13.664</b>
<b>Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen</b>		
Stand per 1 januari	1.409.048	1.165.304
Benodigd voor nieuwe aanspraken	29.452	14.754
Benodigde inresttoevoeging	2.352	4.396
Inkoop uit waardeoverdracht en stortingen	81	700
Uitkeringen	-31.632	-31.032
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.551	-6.377
Vrijgevallen voor kosten	-633	-465
Correcties en mutaties	1.287	541
Mutatie herverzekering	125	35
Resultaat op overlijden	609	2.608
Wijziging rentetermijnstructuur	90.897	242.844
Wijziging grondslagen	497	5.648
Wijziging excasso-opslag <sup>2)</sup>	7.327	6.837
Mutatie premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	-51	991
Mutatie opgebouwd kapitaal	-237	2.264
Conversie <sup>3)</sup>	9.814	0
Wijziging reservering onvoorwaardelijke toeslagverlening <sup>4)</sup>	7.115	0
	<b>1.524.500</b>	<b>1.409.048</b>

1) Onder de voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen zijn tevens de opgebouwde spaarkapitalen uit de oude pensioenregelingen opgenomen met een totale omvang van € 13.427 (2014: € 13.664). Als gevolg van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2015 is de aanvullende kapitaalregeling komen te vervallen. Gezien voor deze spaarkapitalen geen separate beleggingen door het fonds zijn aangehouden, worden de gerelateerde verplichtingen in de jaarrekening onder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fondsen gepresenteerd. De gerelateerde beleggingen zijn opgenomen in de beleggingen voor risico pensioenfondsen.

2) In de bestuursvergadering van 20 januari 2014 heeft het bestuur besloten om de opslag voor toekomstige excassokosten per 31 december 2015 te verhogen van 2,0% naar 2,5% van de voorziening. De verhoging van deze opslag is verwerkt in de eindstand van de technische voorzieningen.

3) Per 1 januari 2015 zijn de reeds opgebouwde pensioenaanspraken in de oude pensioenregeling geconverteerd naar pensioenaanspraken in de nieuwe pensioenregeling.

4) Tot 1 januari 2015 werd bij vaststelling van de technische voorziening uitgegaan van een onvoorwaardelijke toeslagverlening welke (gemiddeld genomen) per 1 juli valt. Op 2 mei 2016 heeft het bestuur besloten om de reserveringsmethodiek voor deze onvoorwaardelijke toeslagverlening binnen de technische voorziening aan te passen. Vanaf 1 januari 2015 wordt bij de vaststelling van de technische voorziening rekening gehouden met de daadwerkelijke jaarlijkse toekenning van de onvoorwaardelijke toeslagen per 1 januari van enig jaar.

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Stand per 1 januari	1.014	1.049
Mutatie	-125	-35
<b>Stand per 31 december</b>	<b>889</b>	<b>1.014</b>
<b>Totaal voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>1.525.389</b>	<b>1.410.062</b>
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
– Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	723.403	671.394
– Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	251.744	218.903
– Pensioengerechtigden	550.242	519.765
	<b>1.525.389</b>	<b>1.410.062</b>
<b>[8] Overige technische voorzieningen</b>		
<i>Voorziening risicodekkingen</i>		
Stand per 1 januari	640	1.411
Mutatie via staat van baten en lasten	18	-771
<b>Stand per 31 december</b>	<b>658</b>	<b>640</b>
<b>Totaal technische voorzieningen<sup>1)</sup></b>	<b>1.526.047</b>	<b>1.410.702</b>
<b>[9] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Schulden uit hoofde van derivaten	6.558	14.395
Schulden uit hoofde van interest en dividend	1.532	1.400
Schulden uit hoofde van effectentransacties	6.190	2.644
Schulden uit hoofde van ontvangen collateral	12.403	15.059
Belastingen en sociale premies	715	707
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	1.007	922
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	429	316
Claim BTW	705	0
Betalingen onderweg	228	0
	<b>29.797</b>	<b>35.443</b>
Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.		

1) De voorzieningen kennen, gezien hun aard, een langlopend karakter.



## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

Bestuursvergoedingen zijn separaat weergegeven onder de kosten. Er zijn geen leningen en garanties verstrekt aan bestuursleden.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2015 had Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers geen personeel in dienst.

<b>Baten en lasten</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[10] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	4.479	1.807
Zakelijke waarden	1.841	230
Vastrentende waarden	27.062	26.384
Derivaten	-22	-1.168
Overige beleggingen	-30	18
<b>Subtotaal</b>	<b>33.330</b>	<b>27.271</b>
Banken	-47	-57
Overige	15	-26
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>33.298</b>	<b>27.188</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Onroerende zaken	413	10
Zakelijke waarden	112.687	23.795
Vastrentende waarden	34.268	40.378
Derivaten	-58.887	49.245
Overige beleggingen	0	-302
Valutare resultaten	3	-9
	<b>88.484</b>	<b>113.117</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Onroerende zaken	525	1.558
Zakelijke waarden	-90.140	28.637
Vastrentende waarden	-46.521	89.243
Derivaten	8.213	19.706
Overige beleggingen	3.444	4.138
Valutaresultaten	2.266	800
	<b>-122.213</b>	<b>144.082</b>
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>-33.729</b>	<b>257.199</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon aandelen	-849	-366
Beheerloon vastrentende waarden	-1.966	-2.155
Beheerloon overig	-164	36
Bewaarloon en overige kosten vermogensbeheer	-667	-572
Beleggingsadviseur	-201	-189
Beleggingsadministratie	-381	-339
Claim BTW	-705	0
	<b>-4.933</b>	<b>-3.585</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer<sup>1)</sup></b>	<b>-4.933</b>	<b>-3.585</b>
De directe kosten vermogensbeheer omvatten de zichtbare ('directe') kosten die het fonds op factuurbasis betaalt. De kosten zijn, indien mogelijk, toegerekend aan de verschillende beleggingscategorieën. De transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. De transactiekosten kunnen niet betrouwbaar worden vastgesteld, omdat deze verrekend zijn in de aan- en verkoopprijzen.		
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>	<b>-5.364</b>	<b>280.802</b>
<b>[11] Premiebijdragen van deelnemers</b>		
Bijdragen van apothekers	28.449	21.179
Premie ANW	1	57
Inkoopsommen (NN kapitalen)	164	71
Bijdrage FVP regeling	0	27
	<b>28.614</b>	<b>21.334</b>
Feitelijke premie	28.614	21.334
Kostendekkende premie	33.531	21.198
Gedempte kostendekkende premie	27.784	

1) Deze kosten wijken af van de kosten vermogensbeheer van het bestuursverslag, omdat daar ook kosten zijn opgenomen die zijn verwerkt in het nettorendement.

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	28.540	17.315
– Opslag in stand houden vereist vermogen	3.560	2.545
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.431	1.338
	<b>33.531</b>	<b>21.198</b>
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	23.436	
– Opslag in stand houden vereist vermogen	2.917	
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.431	
	<b>27.784</b>	
De actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw betreft de koopsom die benodigd is voor de opbouw van onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. De actuarieel benodigde koopsom is voor de zuiver kostendeekkende premie vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2014 (dit betreft de rentetermijnstructuur inclusief 3-maandsmiddeling). Voor de gedempte kostendeekkende premie is uitgegaan van een vaste rekenrente van 3%. De solvabiliteitsopslag is gelijk aan 12,6%, zijnde het vereist eigen vermogen per eind 2014 (oude FTK).		
Over het boekjaar 2015 is in totaal 28.614 aan premie ontvangen. De feitelijk ontvangen premie is derhalve lager dan de zuiver kostendeekkende premie, maar hoger dan de gedempte kostendeekkende premie.		
<b>[12] Saldo van overdrachten van rechten</b>	<b>-1.031</b>	<b>-5.677</b>
<b>[13] Pensioenuitkeringen</b>		
<b>Pensioenen</b>		
Ouderdomspensioen	-25.765	-25.164
Vergoeding OP en NP uitkeringen Nationale-Nederlanden	107	119
Partnerpensioen	-5.661	-5.579
Wezenpensioen	-147	-131
<b>Subtotaal</b>	<b>-31.466</b>	<b>-30.755</b>
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>-31.466</b>	<b>-30.755</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[14] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>-115.452</b>	<b>-243.744</b>
<b>[15] Mutatie overige technische voorzieningen</b>		
Voorziening risicodekkingen	-18	771
<b>[16] Herverzekering</b>		
Premies herverzekering		
– Overlijdensrisico	-29	-40
– ANW-hiaat	1	-56
	<b>-28</b>	<b>-96</b>
<b>[17] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-794	-591
Accountant: controle van de jaarrekening	-32	-39
BTW advies	-27	-11
Actuaris	-222	-205
Overige kosten uitvoering	-205	-222
Bestuurskosten	-267	-291
Contributies en bijdragen	-102	-105
Kosten BPOA	-179	-303
Overige kosten	-91	-36
<b>Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten <sup>1)</sup></b>	<b>-1.919</b>	<b>-1.803</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-126.664</b>	<b>20.832</b>

1) Zie uitgebreide specificatie in het bestuursverslag.

**Actuariële analyse van het saldo**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Wijziging rentetermijnstructuur	-98.480	-64.111
Beleggingsopbrengsten vs benodigde intrest	-161	95.003
Premies	-3.466	3.007
Overlijden	492	-543
Kosten	145	-289
Arbeidsongeschiktheid	130	-207
Herverzekering	-153	-131
Waardeoverdracht	439	0
Uitkeringen en diverse bestandsmutaties	-857	588
Wijziging grondslagen	-7.824	-12.485
Conversie	-9.814	0
Reservering onvoorwaardelijke toeslagverlening	-7.115	0
	<b>-126.664</b>	<b>20.832</b>

## Risicoparagraaf

(in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het Actuarieel Rapport is de risicoparagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de meest recente UFR en de aangepaste definitie van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad. Laatstgenoemde impliceert dat bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad vanaf het jaarwerk van 2015 rekening gehouden dient te worden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In de risicoparagraaf worden de afzonderlijke risico's van het vereist eigen vermogen gerelateerd aan de voorziening voor risico fonds. De impact van de aangepaste berekeningsmethodiek wordt afzonderlijk getoond. Onder het nieuwe FTK zijn de voorschriften voor de berekening van het vereist eigen vermogen aangescherpt en wordt getoetst op basis van het vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische verdeling. De impact van de afzonderlijke risico's wordt tevens getoond voor het feitelijk vereist eigen vermogen omdat de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke verdeling in het nieuwe FTK onder andere een belangrijke rol speelt bij de korte termijn risicohouding van het fonds..

### Solvabiliteitsrisico

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. De S10 betreft het actief beheer risico en is onder het nieuwe FTK in het standaardmodel van DNB geplaatst. Tevens wordt rekening gehouden met met onderling compenserende effecten (diversificatie effect). In het standaardmodel worden het liquiditeitsrisico (S7), het concentratierisico (S8) en het operationeel risico (S9) weliswaar onderkend maar nulgesteld in de berekeningen. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2015 van PM% en het maximum van de feitelijke of strategische mix ultimo 2014. Ultimo 2014 werd getoetst op het maximum van beiden en niet op het strategisch vereist eigen vermogen zoals geldt onder het nieuwe FTK. Ultimo 2014 betrof dit het vereist eigen vermogen op basis van de feitelijke mix van 113,7%. Zoals eerder vermeld worden de afzonderlijke risico's uitgedrukt ten opzichte van de voorziening voor risico fonds. Zodoende kunnen de afzonderlijke risico's van 2015 vergeleken worden met de risico's van 2014.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Op basis van feitelijke beleggingsmix</i>				
Renterisico (S1)	62.625	4,1	52.242	3,7
Zakelijke waarden risico (S2)	160.088	10,6	135.103	9,6
Valutarisico (S3)	47.989	3,2	54.835	3,9
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	90.621	6,0	62.876	4,5
Verzekeringstechnisch risico (S6)	44.492	2,9	49.893	3,5
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer (S10)	1.982	0,1	4.852	0,3
Diversificatie-effect	-144.897	-9,6	-166.118	-11,8
<b>Vereist eigen vermogen risico fonds (feitelijk)</b>	<b>262.900</b>	<b>17,4</b>	<b>193.683</b>	<b>13,7</b>
Afname voor toerekening totale TV	134	-0,2		
<b>Totaal vereist eigen vermogen (feitelijk)</b>	<b>263.034</b>	<b>17,2</b>	<b>193.683</b>	<b>13,7</b>

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Op basis van strategische beleggingsmix</i>				
Renterisico (S1)	45.459	3,0	9.638	0,7
Zakelijke waarden risico (S2)	187.160	12,4	143.633	10,2
Valutarisico (S3)	70.996	4,7	55.538	3,9
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	87.794	5,8	60.572	4,3
Verzekeringstechnisch risico (S6)	44.492	2,9	49.893	3,5
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer (S10)	1.785	0,1	4.317	0,3
Diversificatie-effect	-157.941	-10,4	-146.478	-10,3
<b>Vereist eigen vermogen risico fonds (strategisch)</b>	<b>279.745</b>	<b>18,5</b>	<b>177.113</b>	<b>12,6</b>
Afname voor toerekening totale TV	134	-0,2		
<b>Totaal vereist eigen vermogen (strategisch)</b>	<b>279.879</b>	<b>18,3</b>	<b>177.113</b>	<b>12,6</b>
Aanwezige dekkingsgraad		96,3		105,0
Beleidsdekkingsgraad		99,1		106,2
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,3		104,3
Vereiste dekkingsgraad (feitelijk)		117,2		113,7
Vereiste dekkingsgraad (strategisch)		118,3		112,6

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. In de berekening van de beleidsdekkingsgraad is rekening gehouden met de aangepaste definitie van de becijfering van de dekkingsgraad. Zoals aangegeven dient de dekkingsgraad becijferd te worden door rekening te houden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In boekjaar 2014 was de dekkingsgraad van 105,0% leidend. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2015 van 99,1%, is de (beleids) dekkingsgraad afgenomen met 5,9%-punt.

### Renterisico

Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de vastrentende waarden (20,0 versus 18,0). Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen.

De daling van de rentestanden die worden gehanteerd bij de berekeningen van de Voorziening pensioenverplichtingen (eind 2015: 1,75% ten opzichte van eind 2014: 1,94%) hebben in 2015 geleid tot een stijging van de Voorziening pensioenverplichtingen (90.897). De beleggingen, gewaardeerd tegen marktwaarde, zijn in meer of mindere mate gerelateerd aan ontwikkelingen van de rentestanden. De beleggingen zijn in 2015 door de rentewijziging gedaald met naar schatting 7.583.

Door de periodieke afstemming van beide ontwikkelingen wordt de dekkingsgraad nauwgezet gemonitord. Deze rentegevoeligheid is één van de actoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie en de duratie van de portefeuilles.

Duratie van de vastrentende waarden na afdekking 18,0 jaar (2014: 16,9).

Duratie van de pensioenverplichtingen 20,0 jaar (2014: 18,7).

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	136.329	8,9	136.329	8,9
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	73.704	4,8	90.870	6,0
<b>Renterisico</b>	<b>62.625</b>	<b>4,1</b>	<b>45.459</b>	<b>3,0</b>
Afdeckingspercentage (B/A)		54,1%		66,7%

#### Hoogte buffer

Op basis van de Vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 62.625 (4,1%) en voor het strategisch renterisico 45.459 (3,0%) ultimo 2015.

#### Derivaten

Het renterisico is gedeeltelijk afgedekt door middel van renteswaps. De afloopdata variëren van 11-02-2016 tot 04-06-2051. Het ongerealiseerd resultaat bedraagt 8.213 positief. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd van 16,9 naar 18,0 jaar (2014: van 9,8 naar 16,9 jaar).

#### Zakelijke waarden risico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	23	0,0	1.304	0,3
Niet-beursgenoteerd vastgoed	50.486	12,5	59.025	14,1
Ontwikkelde markten (Mature markets)	262.248	65,0	265.114	63,6
Opkomende markten (Emerging markets)	90.736	22,5	91.961	22,0
	<b>403.493</b>	<b>100,0</b>	<b>417.404</b>	<b>100,0</b>



**Hoogte buffer**

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. Deze standaardschokken zijn verder opgehoogd om zodoende rekening te houden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage risico en liquiditeitsrisico. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 160.088 (10,6%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 187.160 (12,4%).

**Valutarisico**

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

<b>Totaal beleggingen</b>	<b>2015</b>		<b>2014</b>	
	<b>€</b>	<b>%</b>	<b>€</b>	<b>%</b>
<i>Totaal beleggingen naar valuta exclusief derivaten</i>				
Euro	812.799	56,7	851.737	58,0
Australische dollar	7.513	0,5	22.626	1,5
Amerikaanse dollar	333.000	23,2	326.249	22,2
Braziliaanse real	407	0,0	1.871	0,1
Britse pound sterling	98.234	6,8	90.897	6,2
Canadese dollar	7.543	0,5	9.139	0,6
Deense kroon	20.273	1,4	25.177	1,7
Hongkongse dollar	26.040	1,8	33.098	2,3
Japanse yen	34.984	2,4	86	0,0
Nieuw-Zeelandse dollar	3	0,0	9	0,0
Nieuwe Turkse lira	1	0,0	205	0,0
Noorse Kroon	5.219	0,4	2.843	0,2
Poolse zloty	154	0,0	12	0,0
Singaporese dollar	1.282	0,1	4.423	0,3
Tsjechische kroon	4	0,0	4	0,0
Zuid-Afrikaanse rand	382	0,0	53	0,0
Zweedse Kroon	10.838	0,8	10.481	0,7
Zwitserse frank	15.077	1,0	14.466	1,0
Overige valuta	63.531	4,4	76.640	5,2
	<b>1.437.284</b>	<b>100,0</b>	<b>1.470.016</b>	<b>100,0</b>

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta inclusief derivaten</i>				
Euro	1.303.083	90,1	1.214.441	83,3
Australische dollar	-2.123	-0,1	-794	-0,1
Amerikaanse dollar	31.731	2,2	101.538	6,9
Braziliaanse real	-21	0,0	143	0,0
Britse pound sterling	8.202	0,6	23.191	1,6
Canadese dollar	2.688	0,2	2.106	0,1
Chinese yuan (renminbi)	0	0,0	3.288	0,2
Deense kroon	2.060	0,1	3.312	0,2
Hongaarse forint	0	0,0	-1.784	-0,1
Hongkongse dollar	26.040	1,8	33.098	2,3
Indiase roepie	828	0,1	888	0,1
Japanse yen	-167	0,0	-12.483	-0,9
Maleisische ringgit	-1.192	-0,1	0	0,0
Mexicaanse peso	1.169	0,1	-4	0,0
Nieuw-Zeelandse dollar	3	0,0	9	0,0
Nieuwe Taiwanese dollar	-1.207	-0,1	0	0,0
Nieuwe Turkse lira	1	0,0	-855	-0,1
Noorse Kroon	1.572	0,1	4.188	0,3
Poolse zloty	154	0,0	2.219	0,2
Singaporese dollar	51	0,0	4.423	0,3
Tsjechische kroon	4	0,0	4	0,0
Zuid-Afrikaanse rand	574	0,0	53	0,0
Zuid-Koreaanse won	-1.198	-0,1	0	0,0
Zweedse Kroon	11.756	0,8	10.481	0,7
Zwitserse frank	-1.164	-0,1	-2.631	-0,2
Overige valuta	63.531	4,4	76.640	5,2
	<b>1.446.375</b>	<b>100,0</b>	<b>1.461.471</b>	<b>100,0</b>
<b>Saldo waarde valutaderivaten</b>	<b>9.091</b>		<b>-8.545</b>	

**Derivaten**

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2015:

<b>in duizenden euro</b>	<b>Contract waarde</b>	<b>Actuele waarde activa</b>	<b>Actuele waarde passiva</b>	<b>Resultaat</b>	<b>Expiratie datum</b>
Euro - Australische dollar	10.441	237	5	232	maart 2016
Euro - Canadese dollar	8.297	373	83	290	maart 2016
Euro - Zwitserse frank	19.592	0	46	-46	maart 2016
Euro - Deense kroon	18.209	2	2	0	april 2016
Euro - Britse pond	96.961	3.471	34	3.437	maart 2016
Euro - Japanse yen	51.139	227	145	82	maart 2016
Euro - Noorse kroon	3.783	137	0	137	februari 2016
Euro - Poolse zloty	1.480	0	15	-15	januari 2016
Euro - Amerikaanse dollar	452.681	6.442	1.338	5.104	maart 2016
Euro - Zuid-Afrikaanse rand	736	10	0	10	februari 2016
Mexicaanse peso - Amerikaanse dollar	4	0	0	0	maart 2016
Amerikaanse dollar - Braziliaanse real	2.810	91	0	91	maart 2016
Amerikaanse dollar - Indiase roepie	836	4		4	februari 2016
Amerikaanse dollar - Japanse yen	10.367	0	214	-214	februari 2016
Amerikaanse dollar - Zuid-Koreaanse won	3.871	58	13	45	januari 2016
Amerikaanse dollar - Mexicaanse peso	1.178	0	30	-30	februari 2016
Amerikaanse dollar - Maleisische ringgit	3.463	32	22	10	januari 2016
Amerikaanse dollar - Noorse kroon	1.097	7	15	-8	februari 2016
Amerikaanse dollar - Zweedse kroon	2.754	35	0	35	februari 2016
Amerikaanse dollar - Singaporese dollar	1.242	10	0	10	februari 2016
Amerikaanse dollar - Nieuwe Taiwanese dollar	1.216	8	0	8	februari 2016
Amerikaanse dollar - Zuid-Afrikaanse rand	1.550	8	99	-91	februari 2016
overige valuta					
	<b>693.707</b>	<b>11.152</b>	<b>2.061</b>	<b>9.091</b>	

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2015 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag 9.091 lager uitvallen dan de aankoopwaarde. Dit is het verschil in de waarde van de beleggingen voor, en na afdekking van het valutarisico ad resp. 1.437.284 en 1.446.375 zoals hierboven weergegeven.

**Grondstoffenrisico**

Fondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het grondstoffenrisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in grondstoffen van 30%.

Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en hoeft daarom geen buffers hiervoor aan te houden.

## Kredietrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Notering onroerende zaken:</i>				
Beursgenoteerd	23	0,0	1.304	2,2
Niet beursgenoteerd	50.486	100,0	59.025	97,8
	<b>50.509</b>	<b>100,0</b>	<b>60.329</b>	<b>100,0</b>
<i>Notering zakelijke waarden:</i>				
Beursgenoteerd	67.737	19,2	55.787	15,6
Niet beursgenoteerd	285.247	80,8	301.288	84,4
	<b>352.984</b>	<b>100,0</b>	<b>357.075</b>	<b>100,0</b>
<i>Notering vastrentende waarden:</i>				
Beursgenoteerd	865.393	99,7	881.165	99,2
Niet beursgenoteerd	2.516	0,3	6.400	0,8
	<b>867.909</b>	<b>100,0</b>	<b>887.565</b>	<b>100,0</b>
<i>Notering derivaten:</i>				
Beursgenoteerd	0	0,0	3	0,0
Niet beursgenoteerd	42.915	100,0	34.455	100,0
	<b>42.915</b>	<b>100,0</b>	<b>34.458</b>	<b>100,0</b>
<i>Notering overige beleggingen <sup>1)</sup>:</i>				
Beursgenoteerd	47.090	36,9	39.465	33,9
Niet beursgenoteerd	80.372	63,1	76.928	66,1
	<b>127.462</b>	<b>100,0</b>	<b>116.393</b>	<b>100,0</b>

1) Hierbij zijn de liquide middelen en collateral buiten beschouwing gelaten.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	353.759	40,8	389.718	43,8
AA	96.283	11,1	97.344	11,0
A	139.024	16,0	95.649	10,8
BBB	218.546	25,2	213.706	24,1
Geen rating of lager dan BBB	60.297	6,9	91.148	10,3
	<b>867.909</b>	<b>100,0</b>	<b>887.565</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	28.762	3,3	83.413	9,4
Resterende looptijd <> 5 jaar	90.213	10,4	128.001	14,4
Resterende looptijd >= 5 jaar	748.934	86,3	676.151	76,2
	<b>867.909</b>	<b>100,0</b>	<b>887.565</b>	<b>100,0</b>

### Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 90.621 (6,0%) en voor het strategisch kredietrisico van 87.794 (5,8%).

### Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevensrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate de omvang van het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

Het pensioenfonds hanteert bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen de meest recente overlevingstafels (Prognosetafel AG2014, startjaar 2016), met fondsspecifieke ervaringssterfte. Dit neemt niet weg dat toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot nog verdere verbetering of tot verslechtering van de levensduur en dat dientengevolge in de toekomst verdere verhoging of verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen aan de orde kan komen.

Het resultaat op het langlevensrisico bedraagt -974 (2014: 177).

Het resultaat op het kortlevensrisico bedraagt 1.466 (2014: -720).

### Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook 'grote posten' zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

In het standaardmodel is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico (S8) gelijkgesteld aan 0%.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<b>Onroerende zaken</b>				
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	50.509	100,0	60.329	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	50.509	100,0	59.450	98,5
Overig	0	0,0	879	1,5
	<b>50.509</b>	<b>100,0</b>	<b>60.329</b>	<b>100,0</b>

Er zijn geen grote posten in de categorie onroerende zaken (posten van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van de totale beleggingen).

### Zakelijke waarden

*Verdeling zakelijke waarden per regio:*

Europa	129.254	36,6	114.646	32,1
Noord-Amerika	105.196	29,8	115.473	32,3
Midden- en Zuid-Amerika	5.452	1,5	6.169	1,7
Azië	61.348	17,4	68.786	19,3
Oceanië	5.373	1,5	41.166	11,5
Overig	46.361	13,1	10.835	3,0
	<b>352.984</b>	<b>100,0</b>	<b>357.075</b>	<b>99,9</b>

Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van de totale beleggingen

	2015		2015	
	€	%	€	%
Actiam responsible index fund	193.674	13,4		
Blackrock Emerging Markets ex Latin America	45.984	3,2	51.945	3,6
BlackRock MSCI Emerging Markets Free B	45.459	3,2	51.195	3,5
BlackRock MSCI Europe Index FD B			47.929	3,3
BlackRock MSCI Pasific Rim ex-Japan Fund B			35.529	2,4
BlackRock MSCI U.S. Equity Index Fund B			109.864	7,5
<b>Vastrentende waarden</b>				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	638.614	73,6	671.775	75,7
Noord-Amerika	177.387	20,4	174.902	19,7
Midden- en Zuid-Amerika	13.600	1,6	17.839	2,0
Azië	5.328	0,6	6.103	0,7
Oceanië	14.499	1,7	4.879	0,5
Overige	18.481	2,1	12.067	1,4
	<b>867.909</b>	<b>100,0</b>	<b>887.565</b>	<b>100,0</b>

Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van de totale beleggingen

Staatsobligaties Duitsland	206.581	14,3	243.931	16,8
Staatsobligaties Nederland	73.028	5,1	58.906	4,0

	2015		2015	
	€	%	€	%
<b>Overige beleggingen</b>				
<i>Verdeling overige beleggingen per regio:</i>				
Europa	126.901	96,1	111.412	95,7
Noord-Amerika	299	0,2	0	0,1
Azië	0	0,0	0	0,0
Oceanië	212	0,2	0	0,0
Midden- en Zuid-Amerika	50	0,0	0	0,0
Overig	4.596	3,5	4.981	4,3
	<b>132.058</b>	<b>100,0</b>	<b>116.393</b>	<b>100,1</b>

*Grote posten: overige beleggingen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van de totale beleggingen*

Blackrock ICS Euro Liquidity Fund	47.075	3,3		
USB DPAP CL SHS 2012 Serie 2	74.145	5,1	71.947	4,9

Er zijn geen beleggingen uitgeleend.

#### **Uitbestedingsrisico**

Zie voor een nadere beschrijving van dit risico pagina 30 van het bestuursverslag.

22 juni 2016

Het bestuur

M.A. Hagenzieker, voorzitter

Mw. M.M.J.J. Menheere, secretaris



# Overige gegevens

## Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden, die een financiële impact hebben op het verslagjaar.

## Resultaatbestemming

### Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2015 als volgt te verdelen:

	<b>2015</b>
Algemene reserve	-126.664
	<b>-126 664</b>

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers te 's Gravenhage is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling over het boekjaar 2015.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers, zoals vereist conform artikel 143 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het beroepspensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Triple A – Risk Finance Certification B.V.

### Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het beroepspensioenfonds. 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 0,5% van het balanstotaal per eind 2015. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 370.000 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 beroepspensioenfonds 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 beroepspensioenfonds verstrekte 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 ondermeer onderzocht of:

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het beroepspensioenfonds. 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 beroepspensioenfonds 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 Actuariel 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 de artikelen 126, 127 en 128 omdat de verplichtingen niet volledig door waarden gedekt worden.

De beleidsdekkingsgraad van het beroepspensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

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

Amsterdam, 22 juni 2016

drs. J.J.M. Tol AAG RBA

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Verklaring over de jaarrekening 2015

#### *Ons oordeel*

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers te 's-Gravenhage gecontroleerd. Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers op 31 december 2015 en van het resultaat over 2015, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

#### *De jaarrekening bestaat uit:*

- de balans per 31 december 2015;
- de staat van baten en lasten over 2015;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### *De basis voor ons oordeel*

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

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

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

#### *Materialiteit*

<b>Materialiteit</b>	€ 11,0 miljoen
<b>Toegepaste benchmark</b>	0,75% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en de algemene reserve.
<b>Nadere toelichting</b>	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van SPOA en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Gelet op het dekkingstekort, in combinatie met het feit dat de dekkingsgraad zich niet rondom kritische grenzen bevindt, hebben wij de materialiteit gesteld op 0,75% van het pensioenvermogen.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 551.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

#### *De kernpunten van onze controle*

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

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

Risico	Onze controleaanpak
<b>Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad</b>	
<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds.</p> <p>In 2015 is de beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Dit is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. SPOA is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of SPOA voldoende buffers heeft.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad.</li> <li>– De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2015 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerende actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van SPOA beoordeeld op basis van het actuair rapport van de certificerende actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</li> <li>– Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden.</li> <li>– Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar hebben wij het vervallen van de driemaands middeling per 1 januari 2015, de aanpassing van de Ultimate Forward Rate systematiek per 15 juli 2015 in de rentetermijnstructuur, de verhoging van de opslag voor toekomstige excassokosten en de gewijzigde reserveringsmethodiek voor onvoorwaardelijke toeslagverlening als key items geïdentificeerd.</li> <li>– Daarnaast heeft de certificerende actuaire een plausibiliteits-toets uitgevoerd op de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerende actuaire.</li> </ul>

Risico	Onze controleaanpak
<b>Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen</b>	
<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van SPOA. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen), maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waarde berekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen.</p> <p>De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties, netto-contante-waardeberekeningen alsmede intrinsieke waarde opgaven van derden en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij SPOA betreft dit de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. Deze kennen waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde aandelen beleggingsfondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt. De waardering van de vastgoed- en hedgefondsen is veelal niet gebaseerd op genoteerde marktprijzen en kent derhalve verhoogde schattingsonzekerheid.</p> <p>SPOA heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2015 € 285,2 miljoen is belegd in niet-(beurs) genoteerde aandelen beleggingsfondsen (19,7% van de totale beleggingen), € 50,5 miljoen in niet-(beurs) genoteerde vastgoed fondsen (3,5% van de totale beleggingen) en € 80,4 miljoen in een niet-(beurs) genoteerd hedgefund (5,6% van de totale beleggingen).</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.</p>	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2015.</p> <p>Voor de posities in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, zijn de waarderingen geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2015 van de betreffende fondsen.</p> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p>

Risico	Onze controleaanpak
<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van SPOA. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij SPOA, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.</p> <p>SPOA heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 'Technische voorzieningen' ([6], [7] en [8]). Hieruit blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden met betrekking tot de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur door het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 (verhoging voorziening € 64,6 miljoen), aanpassing van de UFR in juli 2015 (verhoging voorziening € 36,8 miljoen), wijzigen van de opslag voor toekomstige excassokosten (verhoging voorziening € 7,3 miljoen), wijziging reservering voor latent partnerpensioen (verhoging voorziening € 0,5 miljoen) en wijziging van de reserveringsmethodiek voor onvoorwaardelijke toeslagverlening (verhoging voorziening € 16,9 miljoen).</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van SPOA. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2015. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de effecten van de wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</li> <li>– Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2015.</li> <li>– Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaire.</li> <li>– Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire, gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.</li> </ul>

Risico	Onze controleaanpak
<b>Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie</b>	
<p>SPOA heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van SPOA. SPOA heeft dit toegelicht in de risicoparagraaf van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de uitbestede processen niet goed worden beheerst en dat de ontvangen financiële informatie van de uitbestedingspartijen niet betrouwbaar is.</p>	<p>Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie en de vermogensbeheerder beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.</p>

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing 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 SPOA in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om SPOA te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of SPOA haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

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

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

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



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 controle bestond onder andere uit:

- 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;
- 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 SPOA;
- 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;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of SPOA haar activiteiten 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 SPOA haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- 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.

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

## Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

### *Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens*

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

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

### *Benoeming*

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van SPOA. Ondergetekende treedt op als externe accountant sinds de controle van het boekjaar 2014.

Amsterdam, 27 juni 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.G. Kolsters RA

# Bijlagen

## Kenmerken van de Pensioenregelingen

SPOA voert een collectieve beschikbare premieregeling met directe omzetting in pensioenaanspraken. De pensioenregeling is gebaseerd op een vooraf vastgestelde premie (22,7%) van de pensioengrondslag, niveau 2016, die de deelnemers afdragen aan SPOA. Het pensioengevend inkomen is hierbij gemaximeerd op € 76.845 (niveau 2016) op fulltimebasis.

Indien de verschuldigde premie later wordt voldaan dan de termijnen genoemd in lid 1 van artikel 18 van het pensioenreglement dan is de deelnemer door het enkele verloop van de termijn in verzuim. Vanaf de dag volgend op de in lid 1 (van artikel 18 van het pensioenreglement) bedoelde termijnen is wettelijke rente verschuldigd. Voor de wettelijke rente wordt aangesloten bij de wettelijke rente die van toepassing is op handelstransacties en bedraagt minimaal 5%.

## Ouderdomspensioen

De beoogde opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt 1,3% van de pensioengrondslag. De pensioenrichtleeftijd bedraagt 67 jaar. Indien de premie ontoereikend is om deze pensioenopbouw te financieren wordt naar rato van het premietekort de pensioenopbouw gekort.

Voor de aanspraken op ouderdomspensioen van deelnemers en van gewezen deelnemers zonder ingegaan pensioen, geldt een vaste stijging met 1,5% per jaar tot de pensioenrichtleeftijd van 67 jaar, eventueel vermeerderd met een resultaatafhankelijke verhoging (voorwaardelijke toeslag). Jaarlijks beziet het bestuur of een resultaatafhankelijke verhoging (voorwaardelijke toeslag) wordt toegekend. Voor de overige pensioenaanspraken geldt uitsluitend de genoemde resultaatafhankelijke verhoging (voorwaardelijke toeslag). De voorwaardelijke toeslagverlening is gemaximeerd op het minimum van de prijsindex en 1,5%.

## Partnerpensioen

Voor deelnemers wordt een partnerpensioen opgebouwd ter grootte van 1,313% van de pensioengrondslag voor de dienstjaren vanaf 1 januari 2015. Voor actieve deelnemers die tevens op 31 december 2014 deelnamen aan de pensioenreglementen 1 of 2, geldt een overgangsregeling. Deze overgangsregeling houdt in dat het partnerpensioen wordt aangevuld tot het niveau van het partnerpensioen zoals verzekerd was per 31 december 2014.

## Wezenpensioen

Het wezenpensioen gaat in op de eerste van de maand volgend op het overlijden van de (gewezen) deelnemer en duurt voort tot uiterlijk de 21-jarige leeftijd van het op wezenpensioen recht hebbende kind. Het wezenpensioen bedraagt 20% van het opgebouwde partnerpensioen. Voor actieve deelnemers die tevens op 31 december 2014 deelnamen aan de pensioenreglementen 1 of 2, geldt een overgangsregeling. Deze overgangsregeling houdt in dat het wezenpensioen wordt aangevuld tot het niveau van het wezenpensioen zoals verzekerd was per 31 december 2014.

## Voortzetting pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid

Een (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemer betaalt (gedeeltelijk) geen premie meer. De pensioenaanspraken worden berekend alsof de betrokkene tot aan de pensioenrichtleeftijd de premiebetaling voortzet. Het bestuur houdt bij de vaststelling van de hoogte van de vrij te stellen premies rekening met de betaalde premies.

### **Fiscale aanwijzing/goedkeuring.**

De pensioenregeling van SPOA zoals deze geldt vanaf 1 januari 2015 is door het Ministerie van Financiën bij brief van 8 mei 2015 als pensioenregeling aangewezen zoals bedoeld in artikel 19d van de Wet op de Loonbelasting 1964.

Daarnaast is de pensioenregeling voorgelegd aan de Belastingdienst voor een fiscale goedkeuring zoals bedoeld in artikel 19c van de Wet op de Loonbelasting. De fiscale goedkeuring is per brief van 26 juni 2015 afgegeven.

### **Colofon**

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (S.P.O.A.)  
Akerstraat 92, 6411 HD Heerlen  
Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen

### **Redactie**

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers, Heerlen