

J A A R V E R S L A G 2 0 0 3



**STICHTING PENSIOENFONDS
APOTHEKERS [S.P.A.]**

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Apothekers heeft het genoegen u het jaarverslag over het boekjaar 2003 aan te bieden. Dit verslag is overeenkomstig het bepaalde in artikel 13 lid 3 en 4 van de statuten van het pensioenfonds, vastgesteld op 11 juni 2004.

S.P.A.
Alexanderstraat 11
2514 JL 's-Gravenhage
Postbus 30460
2500 GL 's-Gravenhage



2003

PARTNER IN PENSIOENEN



De Stichting Pensioenfonds Apothekers is opgericht 30 december 1971 om te voorzien in de pensioenvoorziening van de in de openbare farmacie werkzame apothekers. De regeling is volledig herzien met ingang van 1 januari 2000. Pensioenaanspraken worden opgebouwd volgens het systeem van het beschikbaar premiestelsel. De opgebouwde aanspraken worden jaarlijks aangepast met het uit het resultaat beschikbare winstdelingspercentage. De premiestelling is gebaseerd op de opbouw van een pensioen onder aftrek van een franchise ongehuwden-AOW.

P A R T N E R I N P E N S I O E N E N



2003

PARTNER IN PENSIONEN

[Inhoudsopgave]

Bestuur en directie	8
Interview A. van Zijl	9
Kerncijfers	11
Bestuursverslag	12
Interview M.A. Hagenzieker	13
Interview M. Tammes	17
Interview A.J.M. Bakker	21
Interview B. Ruizeveld de Winter	25
Interview A.M.J.L. de Koning - van Steenkiste	27
Balans	28
Staat van baten en lasten	30
Waarderings- en berekeningsgrondslagen	31
Toelichting op de balans	32
Toelichting op de rekening van baten en lasten	34
Overzicht verzekerden	35
Verklaring van de actuaris	36
Accountantsverklaring	37

[Bestuur en directie]

Bestuur

Voorzitter

M.A. Hagenzieker, apotheker, Santpoort-Zuid

Secretaris

B. Ruizeveld de Winter, apotheker, 's-Hertogenbosch

Penningmeester

Mevrouw A. M. J. L. de Koning- van Steenkiste, apotheker, Den Haag

Leden

Mevrouw M. Tammes, apotheker, Hengelo

A.J.M. Bakker, apotheker, Winterswijk

Adviseurs

Actuarieel Adviseur

R. H. Sprenkels AAG, Mercer Human Resource Consulting, Amstelveen

Accountant

Ernst & Young Accountants, Rotterdam

Beleggingsadviseurs

Dr. F. J. Ballendux, Drs. M. W. Thomassen, Mercer Investment Consulting, Amstelveen.

Directie

Directeur

A. van Zijl, apotheker, Berkel Enschot

A. van Zijl [directeur]



Het pensioen en alles daaromheen vind ik buitengewoon boeiend. Het is een totaal andere wereld dan die waarmee je normaal in aanraking komt. Ik vind het een grote uitdaging ervoor te zorgen dat het pensioen optimaal is toegesneden op de Nederlandse situatie. Zowel qua regeling, als beleggingsresultaten.

Tegengeluid

Eén van de zaken waarvoor ik mij sterk heb gemaakt is de aanpak van de ANW-hiaat. Zo zijn er meer dingen, die wij als pensioenorgaan op moeten pakken.

Neem de wet Beroepspensioenregeling, deze wet willen we graag in stand houden. Ik ben bij de oprichting van de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB) betrokken geweest. In dit orgaan zijn in principe alle directeurs vertegenwoordigd. Het doel is tegenwicht te bieden aan het Ministerie, de Autoriteit Financiële Markten en andere instanties die zich gevormd hebben om op hun eigen wijze belangen te behartigen. We móeten ons wel verenigen. Via de UvB zijn we gesprekspartner bij het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Vanuit de UvB is voor ons allemaal een beroepslobbyist actief in Den Haag. Iedere twee maanden krijgen wij een overzicht van de stand van zaken met betrekking tot de wetgeving, zowel in Nederland als in Europa. Daaruit blijkt of we te velde moeten trekken.

Zorg

Een bron van zorg is de houding van de PVK. Ze eisen bijvoorbeeld een dekkingsgraad van 123%. Dat is erg veel. De paniek die gezaaid werd is mijns inziens niet helemaal terecht. Je moet als bestuur toch een beetje flexibel kunnen zijn. Alleen dan kunnen we het pensioen zo goed en efficiënt mogelijk regelen.

Optimale regeling

Als directeur heb ik twee stokpaardjes. De eerste is de regeling: ik vergelijk die regelmatig met andere regelingen. Als blijkt dat onze regeling ergens tekort schiet, pakken we dat aan. Mijn tweede stokpaardje is het beleggingsbeleid. We krijgen vanuit de PVK richtlijnen en de risico/rendementsverhouding moet optimaal zijn. Daarvoor gebruiken we de core-satellite strategie: er is een solide kern met daaromheen wat specifiekere aanvullingen. Eigenlijk zijn we voortdurend - met die twee zaken in het achterhoofd - aan het kijken hoe het anders, beter kan.

[We
móeten
ons wel
verenigen]



10 2003

PARTNER IN PENSIONEN

[Kerncijfers]

	(x euro 1 miljoen) 2003	(x euro 1 miljoen) 2002
Premies		
PREMIE APOTHEKERS	19,2	16,7
Belegd vermogen		
VASTGOED	17,1	10,7
OBLIGATIES	501,3	511,1
ONDERHANDSE LENINGEN	41,9	71,3
AANDELEN	234,4	165,4
TOTAAL	794,7	758,5
Verplichtingen		
VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN	745,4	720,2
OVERIGE VOORZIENINGEN	19,4	16,7
TOTAAL	764,8	736,9
Eigen vermogen	57,0	40,9
Rendement beleggingen (total return basis) in %		
VASTRENTENDE WAARDEN	4,0	8,6
AANDELEN	13,1	-31,4
DIRECT ONROEREND GOED	3,2	NVT
TOTAAL OVER GEHELE PORTEFEUILLE	6,2	-2,5

Deelnemers (Per 01/01)	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998
PREMIEBETALEND	2632	2499	2440	2441	2388	2341	2258
PREMIEVRIJ	716	697	686	641	602	564	532
PENSIOENTREKKEND	732	717	703	662	643	642	639
Totaal (Per 01/01)	4080	3913	3829	3744	3633	3547	3429

[Bestuursverslag]

Het bestuur van het pensioenfonds [S.P.A.] wordt benoemd met instemming van het Hoofdbestuur van de KNMP.

Bestuur

Het bestuur kwam in het verslagjaar 10 maal bijeen.

De vergaderingen zijn daarbij te splitsen in 6 vergaderingen, waarbij de aandacht uitging naar de lopende bestuurszaken en 4 bijeenkomsten van de beleggingscommissie (in ons geval is dat het gehele bestuur).

Tijdens de vergaderingen kwamen de volgende onderwerpen aan de orde:

- Pensioenregeling
- Voorlichting
- Pensioen- en Verzekeringskamer
- Autoriteit Financiële Markten
- Europa
- Wet op de Verplichte BeroepsPensioenRegeling (BPR) / Unie van Beroepspensioenfondsen (UVB)
- International Financial Reporting Standards
- Beleggingsbeleid

Mutaties in het bestuur in 2003.

In het jaar 2003 vonden geen bestuursmutaties plaats.

M.A. Hagenzieker

[voorzitter]



Vanuit een bestuursfunctie bij de KNMP ben ik bij S.P.A. terecht gekomen. Ik ben een echt verenigingsmens. Ik vind dat je, als je lid bent van een vereniging, niet alleen contributie moet betalen, maar ook mee moet doen. Als voorzitter coördineer je, net als bij andere organisaties, alle zaken. Daarnaast ben je een toezicht-houder. Bovendien ben je het aanspreekpunt en het gezicht van de organisatie.

Meer profileren

In het verleden opereerde het bestuur alleen op de achtergrond. Momenteel probeert S.P.A. zich beter te profileren. Het is een grote uitdaging om het bestuur dichtbij de deelnemers te brengen. We willen graag meer transparantie creëren over hoe het pensioen is opgebouwd. Ook willen we de betrokkenheid van de deelnemers vergroten en inzage verschaffen in het beheer van de ingelegde gelden. Het onderwerp pensioenen moet op de kaart worden gezet bij de apothekers.

Vroeger en nu

Wat betreft communicatie zijn er zijn grote verschillen tussen vroeger en nu. Vroeger kregen de deelnemers 1 of 2 keer per jaar bericht van S.P.A. Dat ging dan òf over het betalen van de premie òf over wat de apotheker ervoor kreeg. We hadden een heel standaard beleid met zeer defensieve beleggingen. Nu zijn we een stuk dynamischer, ook omdat de overheid dit van ons verlangt. Deelnemers moeten hun eigen keuzes kunnen maken. Ook moeten we inspelen op maatschappelijke ontwikkelingen, zoals gelijke behandeling van de man en de vrouw op het gebied van pensioen. Dit alles maakt het een stuk interessanter.

Dichtbij de deelnemer

De S.P.A. gebruikt sinds kort de pay-off: 'Partner in pensioenen'. Dit houdt in dat wij dichtbij de deelnemers willen staan. Wij adviseren en helpen de deelnemers gedurende de gehele levensloop. Niemand denkt aan het begin van z'n carrière al aan zijn pensioen. Wij proberen mensen toch direct al te adviseren in de keuzes die ze moeten maken en we kijken naar de individuele aanpassingen en aandachtspunten.

[Deelnemers
moeten hun
eigen keuzes
kunnen
maken]

Pensioenregeling en algemene ontwikkelingen

Het bestuur heeft naar aanleiding van de vele vragen rondom het partnerpensioen nogmaals naar de regeling gekeken en deze aangepast. De regeling is in die zin aangepast, dat een deelnemer, die volgens het reglement 'ex-deelnemer' wordt, in het vervolg een jaar na dato de gelegenheid heeft een deel ouderdomspensioen (OP) om te laten zetten in een partnerpensioen (PP) of nabestaandenpensioen (NP). In de oude regeling gold een termijn van 3 maanden; het bleek in de praktijk, dat deze al om waren, voordat de deelnemer zelf bericht had gekregen, wat zijn rechten en plichten waren geworden na de wijziging.

De discussie laat momenteel hoog op betreffende VUT, prepensioen en levensloop. Ten aanzien van VUT-regelingen geldt als harde voorwaarde door het kabinet, dat de 'opting-out' mogelijkheid aanwezig moet zijn ten einde de fiscale facilitering in stand te houden. Aanvankelijk wilde het kabinet helemaal af van de fiscale faciliteit. Er is nu geen overeenstemming tussen alle partijen over de pensioenleeftijd van 63,5 jaar. Of één en ander in zijn uiteindelijke vorm gevolgen heeft voor de pensioenregeling van S.P.A. zal te zijner tijd moeten worden bekeken.

Een commissie onder leiding van de Heer Staatsen heeft een rapport het licht doen zien, waarvan de inhoud kortweg omschreven kan worden als: 'Schoenmaker, blij bij je leest'. De commissie bepleit daarin strikte criteria aan te leggen voor de nevenactiviteiten van pensioenfondsen en staatssecretaris Rutte van SoZaWe was van plan deze over te nemen, met name waar het gaat om beleggingsactiviteiten. Zo werd genoemd, dat de

Pensioen- en Verzekeringskamer tevoren toestemming moet geven voor deelnemingen van meer dan 20% in vastgoed en investeringen in durfkapitaal. Tijdens een hoorzitting van de vaste Tweede Kamercommissie kwam een ander geluid naar voren. Zo werd genoemd, dat de pensioenpremies zullen stijgen; het rendement terug zal vallen; ernstige gevolgen voor de vastgoedmarkt; strijdig met een Europese richtlijn. De staatssecretaris is zich nu aan het beraden.

Voorlichting

Een groot aantal activiteiten hebben op dit front plaatsgevonden na het bestuursbesluit, dat de (ex)deelnemers ook gedurende het jaar op de hoogte gehouden moeten worden van de ontwikkelingen binnen het pensioenfonds. In september 2003 verscheen de eerste nieuwsbrief van de S.P.A. met daarin de aankondiging van twee nieuwe initiatieven, te weten de cd-rom en de informatiestand

op het KNMP-congres.

Inmiddels is een tweede nieuwsbrief verzonden met daarin de onderwerpen: introductie nieuwe website en ontwikkelingen rondom het deelnemerschap. Dit naast de vaste rubrieken: beleggingsmix en beleggingsresultaten. Het programma op de cd-rom, waarbij iedere deelnemer zelf kan 'spelen' met de gegevens van het pensioen en berekeningen kan maken, werd op het

congres gedemonstreerd. De cd-rom is eind november aan alle deelnemers en aan een groot aantal bekende adviseurs toegezonden. De reacties waren in het algemeen positief, al bleef er wat te wensen over. Zo komt er binnenkort een update beschikbaar, waarbij meer dan één lijfrente ingebracht kan worden, naast de aanspraken uit een mogelijk pensioen in eigen beheer. Een en ander zal beschikbaar komen middels de vernieuwde website. De informatiestand zelf was een groot succes. Bemensing

In
september
2003
verscheen
de eerste
nieuws-
brief van
de S.P.A.

vond plaats door de bestuursleden en op praktisch alle vragen kon een direct antwoord volgen.

De website is te vinden onder het oude adres, maar in een nieuw fris, jasje: www.spapensioen.nl.

Op de website zijn nu diverse mogelijkheden aanwezig rond het pensioenfonds, te weten:

- wijzigingen van allerhande aard kunnen doorgegeven worden: adres/premie/wijziging betrekking enz.
- informatie over de pensioenregeling inhoudelijk.
- antwoorden op veel gestelde vragen.
- beleggingsmix en -resultaten.
- actuele zaken vanuit het bestuur.

Pensioen- en Verzekeringskamer (PVK)

De PVK meldt in haar jaarverslag het volgende:

"Volgens de Pensioen- en Verzekeringskamer (PVK) loopt het pensioenstelsel gevaar omdat toekomstige generaties niet bereid zijn om de hoge kosten voor een volwaardig pensioen op zich te nemen. De PVK becijfert dat een pensioen dat drie jaar eerder ingaat 40% tot 100% duurder is dan eenzelfde pensioen dat bij 65 jaar ingaat. Een inflatietoeslag (indexatie) van 2% op het pensioen kost 20% tot 60% meer dan een nominaal pensioen met 65 jaar.

'Geconstateerd moet worden dat het ambitieniveau van de Nederlandse pensioenen een deuk dreigt op te lopen', aldus de PVK. Voorzitter Dirk Witteveen spreekt van een 'zorgelijke situatie'." Einde aanhaling.

Dank zij de redelijk veilige beleggingsmix van S.P.A. (27,5% aandelen) is de dekkingsgraad van S.P.A. gestegen tot 107% op 31 december 2003. De PVK verlangde in haar brief van 30 september 2001 de minimale dekkingsgraad van 105% en daarbovenop, afhankelijk van de beleggingsmix, een extra buffer. Voor S.P.A. zou deze extra buffer nu uitkomen op een dekkingsgraad van 128%. Moet de minimale dekkingsgraad binnen een jaar zijn bereikt; voor de aanvulling van de beleggingsreserve

(voor ons 128%) mag maximaal 8 jaar worden uitgetrokken. Het bestuur heeft een herstelplan naar de PVK gestuurd, ten einde te

kunnen voldoen aan de gestelde kaders. Reden, waarom over het jaar 2003 gekozen is voor geen extra winstuitdeling. In het herstelplan heeft het bestuur aangegeven, ten einde aan de PVK-eis met betrekking tot de beleggingsreserve te kunnen voldoen, de indexatie uit overrente pas te laten plaatsvinden, nadat gemiddeld de eerste 1,5% indexatie (uit overrente) is gereserveerd. Dit percentage zal jaarlijks worden bekeken aan de hand van het uiteindelijk gerealiseerde resultaat, de verplichte beleggingsreserve en het voortschrijdende inzicht en is derhalve per 1 januari 2003 en 1 januari 2004 op nihil gesteld.

Bovenstaande valt onder het zogeheten 'solvabiliteits-toezicht' en is vervolgens gevolgd door een akkoord tussen kabinet en sociale partners inzake het financiële toezicht op pensioenfondsen. Dit toezicht is bekend geworden onder de naam: Financieel ToetsingsKader (FTK); het zal worden geïncorporeerd in de nieuwe pensioenwet, waaraan alle pensioenregelingen zullen moeten voldoen. Binnen dit FTK worden eisen gesteld aan zaken zoals; kostendekkende premie, het minimaal vereiste vermogen (minimale dekkingsgraad), omvang en aard technische voorzieningen en de beleggingsstructuur. Dit alles hangt nauw samen met het aanwezig zijn van een al dan niet voorwaardelijke indexatie. S.P.A. kent in deze een onvoorwaardelijke indexatie van 2% gedurende de periode van deelnemerschap.

In het nieuwe FTK staat vermeld, dat de technische voorzieningen (lees: dekkingsgraad) van pensioenfondsen zodanig moet zijn, dat met een zekerheid van 97,5% de reeds opgebouwde onvoorwaardelijke aanspraken op een termijn van één jaar kunnen worden gegarandeerd. Kan dit niet, dan is er een hersteltermijn van 15 jaar om dit evenwicht te bereiken. Het herstelplan dient dan aangepast te worden. S.P.A. voert in de tweede helft van dit jaar een hernieuwde Asset Liability Studie (ALM) uit,

waarbij er met behulp van allerlei scenario's gekeken wordt naar de toekomstige ontwikkelingen van verplichtingen en bezittingen (passiva en activa).

Hierbij zal onder meer gekeken worden naar de gewenste zekerheidsgraad. Het FTK stelt hierbij onder meer de eis, dat de beleggingsstructuur/ -opzet moet stroken met de aard en de duur van de verwachte uitkeringen.

De PVK heeft eveneens een schrijven doen uitgaan betreffende regels rondom het uitbesteden van bedrijfsprocessen. S.P.A. heeft van oudsher zowel de administratie als de beleggingen uitbesteed, maar bevindt zich hierbij momenteel midden in een veranderingsproces. Eind 2004 loopt het administratiecontract met NN af; het bestuur heeft het contract opgezegd en is besprekingen met meerdere partijen begonnen. In de loop van het jaar volgen nadere inlichtingen.

In het contract met NN was in de aanvang in 2000 bepaald, dat S.P.A. 'vrijelijk' over de belegde middelen kon beschikken tot 50% oplopend percentage (in 2004). Dit hield in, dat, daar waar de wens van het bestuur aanwezig was, deze gelden buiten het beheer van NN (beter gezegd: ING Asset Management) belegd kunnen worden. Zoals uit het financieel verslag blijkt, heeft het bestuur daar optimaal gebruik van gemaakt, door de beheerders Bär, Rogge, Schröders en Lloyd George aan te stellen. Het bestuur volgt kritisch de ontwikkelingen rondom de beleidsregels voor uitbesteding.

S.P.A. kent een onvoorwaardelijke indexatie van 2% gedurende de periode van deelnemerschap

M. Tammes

[bestuurslid]



'Pensioenen' is echt een moeilijke materie. Ik ben nu vrij lang bestuurslid en heb nog steeds niet het idee dat ik alles weet. Voor een deel ben je afhankelijk van adviseurs, maar het is maar de vraag in hoeverre alle voorspellingen uitkomen. Als bestuurslid moet je in ieder geval een gezond boerenverstand hebben.

Kritische houding

Andere kwaliteiten die van pas komen als bestuurslid is een goed communicatievermogen en overtuigingskracht. Je moet anderen snel duidelijk kunnen maken wat je van ze wil weten. Als iemand een verhaal vertelt en iedereen accepteert dat klakkeloos, dan haal je niet het optimale eruit. Dat is natuurlijk zonde. Je móet wel een kritische houding hebben. Ik zie mijzelf vooral als de kritische vragensteller: "Dit zeg je nou wel zo leuk, maar...". Het is trouwens in dit bestuur wel zo dat alle we allemaal gelijkwaardig zijn. Er is niet één persoon die de gang van zaken min of meer bepaalt. Een bestuursbeslissing is ook echt een bestuursbeslissing.

Uitdagingen

Ik ben net moeder geworden van een zoontje; daar ligt voor mij in ieder geval een grote uitdaging. Wat betreft de S.P.A. heb ik mijzelf als doel gesteld de materie steeds beter te begrijpen. We willen als bestuur de zaken goed voor elkaar hebben en ervoor zorgen dat er zoveel mogelijk rendement is. Binnenkort loopt het contract met één van de vermogensbeheerders af. Het nieuwe contract vergt de nodige aandacht. Al met al is de markt heel spannend op dit moment.

Verschillen onderling

De groep apothekers is diverser dan je zou denken. Jong en oud, man of vrouw en parttime of fulltime apotheker. Iedereen heeft zijn eigen belangen en we willen allemaal graag dat ons pensioen goed geregeld is. Je moet daarbij op de S.P.A. kunnen vertrouwen.

[Ik zie
mijzelf vooral
als de
kritische
vragensteller]

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

Door een wetswijziging vallen nu ook de pensioenfondsen onder het toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De wetswijziging vond plaats in de Wet Toezicht Effectenverkeer. Ook hier is een set van eisen van toepassing, die een nadere gedragscode bevatten, waaraan de beslissingen en kennis rondom het effectenverkeer moeten voldoen, ten einde voorkennis en of het zogeheten 'frontrunning' te voorkomen. S.P.A. volgt de gedragslijn en verwacht in aanmerking te komen voor een vrijstelling ervan, doordat geen directe beslissingen van belang genomen worden ter zake. Het uitvoerende deel zit bij onze beheerders; zelfs een over- en onderweging in een assetklasse behoort tot het mandaat van de beheerder.

Wel maakt S.P.A. zich ongerust over de kostenontwikkelingen; er komt steeds meer toezicht, dat ieder zijn eigen over- en inzicht vergt en de rekening hiervan gaat richting pensioenfondsen.

Europa

De Europese Commissie wil een richtlijn invoeren, die beoogt de concurrentie in de nog sterk langs nationale lijnen verdeelde markt van afwikkeling van effectentransacties te vergroten en zodoende de prijzen voor deze grensoverschrijdende transacties te verlagen.

Een en ander moet bereikt worden langs:

- toegang tot alle markten voor alle afwikkelingsinstellingen in de Unie.
- voornoemde wederzijdse erkenning door lidstaten van elkaars regels.
- transparantie ten aanzien van kwaliteit en kosten.

Beslissingen in deze zijn nog niet gevallen.

Europese beleidsmakers waren begin april bijzonder optimistisch over het tijdig afronden van de besprekingen over de nieuwe standaard voor accounting. Het gaat daarbij om de invoering van de International Accounting

Standards (IAS) voor beursgenoteerde ondernemingen. Er is een akkoord over vrijwel alle punten; een geschilpunt is nog een voorstel alle financiële instrumenten van een bedrijf op te nemen tegen de actuele waarde. Bij banken en verzekeraars zit dan de pijn bij de opties en futures, die sterk wisselen in aantal en waardering en derhalve grote fluctuaties kunnen geven bij de diverse doorlopende rapportages.

Wet op de BeroepsPensioenRegelingen (Bpr)

In maart 2000 kwam het voortbestaan van de wet Bpr in het geding, doordat het kabinet, mede op grond van de resultaten van het onderzoek met betrekking tot de MDW-operatie, had besloten de wet in te trekken. De MDW-operatie stond voor een onderzoek op diverse terreinen naar Mededinging, Deregulering en Wetgevingskwaliteit. Fors verzet van de beroepsorganisaties en beroepspensioenfondsen leidde ertoe, dat de wet behouden diende te blijven. In het kader van de maatschappelijke ontwikkelingen en gelijktijdige herziening van de Pensioen- en Spaarfondsenwet (PSW) diende de herziene wet Bpr aan een aantal 'extra' eisen te voldoen, zoals doorsneepremie ongeacht leeftijd en gelijke behandeling mannen en vrouwen. Een ander item was de representativiteitstoets en daarmee samenhangende draagvlakmeting. Vanuit de UvB is er zeer regelmatig contact geweest en uiteindelijk lag er medio 2003 een ontwerpwet. De UvB heeft in gezamenlijkheid een lang, fundamenteel commentaar geleverd op de wet. Met name op het punt van de representativiteitstoets was een regeling ontworpen, die niet alleen zijn doel voorbijschiet, maar ook veel kosten met zich mee zou brengen. Zo is in de laatste versie sprake van de oprichting van een pensioenvereniging, die uitsluitend de pensioenbelangen behartigt. De UvB stelt zich op het standpunt, dat de beroepsverenigingen met hun organisatiegraad van > 90% representatief geacht moeten wor-

den en alle financieel-economische belangen behartigen. Ondanks alle kritiek is de Ministerraad 31 oktober 2003 akkoord gegaan met het wetsontwerp en heeft het voor advies naar de Raad van State gestuurd. Inmiddels is het ongewijzigd terug en ligt het voor ter beoordeling in eerste instantie in de Tweede Kamer.

Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB)

De UvB is op veel meer terreinen, dan alleen de wet Bpr actief.

Zo is er periodiek overleg met het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SoZaWe), waar de volgende onderwerpen de revue passeren naast de wet Bpr, hervorming van het toezicht, gebruik BIG-register, dekkingsgraden, medezeggenschap gepensioneerden. De UvB wordt erkend als de derde koepel in pensioenland, naast de VB (vereniging voor bedrijfstakpensioenfondsen) en de OPF (OndernemingsPensioenfonds Federatie) en is daarbij regulier gesprekspartner voor de PVK. Onderwerpen aan de orde waren: PVK- exploitatiebegroting, fusie DNB en PVK en onderzoek compliance kosten.

International Financial Reporting Standards (IFRS)

Nederlandse beursfondsen moeten vanaf 2005 aan de nieuwe accountantsrichtlijnen voldoen door invoering van de IFRS. Dit betekent, dat de pensioenverplichtingen van de (ex) werknemers van het bedrijf opgenomen moeten worden op de balans van het bedrijf. Nederland ging uit van een eigen interpretatie van de regels, waarbij zij voor dit punt een uitzondering claimden. Zo zou niet

de regel 'IAS-19', maar 'RJ 271' van kracht worden (RJ = Raad voor de Jaarverslaglegging). Alles draait om de mogelijke tenuitvoerlegging van de verplichting van een bedrijf (sponsor) de eventuele tekorten bij het pensioenfonds aan te zuiveren. Onderscheid wordt daarbij gemaakt tussen DB (Defined Benefit) en DC (Defined Contribution) regelingen. Bedrijven met een DC-regeling zouden gevrijwaard zijn. Definitieve standpunten van (de vier grote) accountantskantoren zijn tot op heden niet bekend.

Corporate Governance

Corporate Governance is een uitvloeisel van de code

Tabaksblat en houdt verband met de invloed, die grote aandeelhouders, zoals verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen, alleen dan wel gezamenlijk kunnen uitoefenen op het handelen van het bestuur van beursgenoteerde ondernemingen. Het vereist, dat bekend wordt - in ons geval aan de deelnemers van de regeling - hoe

wij omgegaan zijn met ons stemrecht. S.P.A. belegt niet rechtstreeks, maar doet dat via haar beheerders. Op de website wordt vermeld, hoe onze beheerders omgaan met het uit te oefenen stemrecht op vergaderingen. Het bestuur heeft hiervan kennis genomen en zal zich in de komende periode in deze materie verder verdiepen.

Beleggingsbeleid

Dekkingsgraad

Hierover is veel geschreven het afgelopen jaar in de twee nieuwsbrieven.

Nogmaals de definitie van het begrip: Onder dekkingsgraad ($\geq 100\%$) verstaat de Pensioen- en Spaarfondsenwet (PSW), dat pensioenfondsen continu voldoende

**De UvB
is op
veel meer
terreinen,
dan alleen
de wet
Bpr actief**

vermogen moeten hebben om alle toekomstige pensioen-aanspraken te kunnen nakomen, zogeheten affinanciering. Hiervoor is reeds gemeld, dat de dekkingsgraad van S.P.A. gestegen is tot 107% en daarmee liggen wij in de lijn van het ingediende herstelplan.

Structuur

Ten aanzien van de aandelen is besloten in december 2003 de Amerikaanse aandelenportefeuille in beheer bij Barclays Global Investors om te zetten van 'passief beleggen', het zogeheten 'index beleggen' naar 'enhanced beleggen'. 'Enhanced beleggen' ofwel 'index plus' betekent, dat voor het grootste deel de portefeuille de index volgt, maar dat kleine afwijkingen (actief beleggen) mogelijk zijn. Hiermee wordt het rendement verhoogd, zonder het risico noemenswaardig te vergroten.

Vanwege de kosten geldt er ook een andere beleggingsfee en deze heeft het bestuur afgesproken met BGI op het in rekening brengen van een lage vaste beloning, met daarnaast een bepaald percentage van de 'outperformance'. De tweede wijziging, te weten de uitbreiding met direct vastgoed, heeft geresulteerd in ultimo maart 2004 de volgende deelnemingen:

8.154 miljoen euro in het ING Dutch Retail Fund, dat belegt in winkelcentra in Nederland.

8.190 miljoen euro in het ING Logistics Property Fund, dat belegt in logistieke centra in Europa.

1.853 miljoen euro in het ING Retail Property Fund France Belgium, dat belegt in winkelcentra, gelegen in België en Frankrijk.

De beleggingen in de vastgoedsector zijn nog niet afgerond; er zijn nog toezeggingen tot uitbreiding van de deelneming in het ING Logistics Property Fund (plm. 4 miljoen) en het ING Retail Property Fund France Belgium (ruim 3 miljoen). Daarnaast staan nog andere fondsen op de lijst van beleggingscommissie om te beoordelen.

In september 2003 werd afscheid genomen van de beheerder Julius Bär. Deze beheerde voor ons een

vastrentende portefeuille van plm. 50 miljoen euro, met het 'global' mandaat. De obligaties konden dus overal gekocht worden. De beleggingsresultaten vielen tegen en ook na herhaaldelijk overleg, had de beleggingscommissie geen zicht op verbetering en adviseerde het bestuur de portfolio daar weg te halen. De vrijgekomen gelden werden, conform de assetmix-verdeling toebedeeld aan de diverse beheerders.

A.J.M. Bakker

[bestuurslid]



Beleggen heeft mijn speciale aandacht. Hoe werkt het en welke overwegingen moeten gemaakt worden om tot een bepaalde verdeling te komen? Ik zit ook in het bestuur van een bank, mede daardoor heb ik interesse gekregen in dit onderwerp

Regels en uitzonderingen

Verder heeft vooral de bestuurlijke kant van het werk mijn interesse. Neem de interne controles: zijn we naar buiten toe duidelijk genoeg? Voldoe je aan de regels van de Pensioen- en Verzekeringskamer? Het bestuur moet ervoor zorgen dat de pensioenvoorziening van de apothekers goed geregeld is. Het rendement moet in orde zijn. Je bent als bestuurder bezig met een belangrijk onderdeel van iemands toekomst. Aan de andere kant zitten aan het pensioen ook heel wat regels verbonden. Dat brengt met zich mee dat er altijd uitzonderingen zijn. De vraag is dan wat je daarmee als bestuur moet. Regelmatig zijn we dan ook heel huishoudelijk bezig. Wanneer je met de hand over het hart strijkt, moet je heel helder zijn op wat voor gronden je zo'n beslissing neemt.

De toekomst

We voeren vaak discussie over hoe we verder met het pensioenfonds. Op dit moment speelt de vraag of de overheid beroepspensioenfondsen eigenlijk wel in de lucht wil houden. Het is dan zaak dat je als bestuur goed in de gaten houdt wat de belangrijke punten voor een beroepspensioenfonds zijn.

Zijn er andere beroepspensioenfondsen waar je je bij aan kunt sluiten om een vuist te maken om te laten zien wat je belangrijk vindt? Wij denken dat het zinnig is dat beroepspensioenfondsen en de S.P.A. in het bijzonder bestaan. De S.P.A. kan er voor zorgen dat de pensioenvoorziening helemaal afgestemd is op het eigen beroep.

Eigen identiteit

Het is belangrijk een eigen identiteit te hebben, omdat we moeten laten zien wat onze toegevoegde waarde is. Dat lijkt betuttelend, maar je moet op een of andere manier vertellen dat een aantrekkelijke pensioenregeling heel goed af te stemmen is op het beroep apotheker en dat dat juist heel goed in een beroepspensioenfonds gaat. Dit geldt des meer nu de overheid meer dan vroeger wil dat de consument vrij kan kiezen wat een aantrekkelijke pensioenregeling voor hem is.

[Je bent als bestuurder toch bezig met een belangrijk onderdeel van iemands toekomst]

Economische Ontwikkelingen

Al aan het begin van de verslagperiode was duidelijk dat 2003 voor de Amerikaanse economie wederom een zeer turbulent jaar zou worden. In de eerste maanden van 2003 bleek het risico van een oorlog in Irak steeds groter te worden. De onzekerheid die hieruit volgde had verdere dalingen van aandelenbeurzen, oplopende olieprijsen en toenemende voorzichtigheid bij het bedrijfsleven tot gevolg. Hetgeen resulteerde in een zeer zwakke economische groei.

Nadat de oorlogshandelingen in Irak waren begonnen en tevens duidelijk werd dat het militaire conflict relatief snel en succesvol zou worden afgerond, slaakten de wereldwijde financiële markten een zucht van verlichting. In samenhang met extreem lage renteniveaus en een nieuwe ronde van belastingverlagingen stimuleerde een en ander de binnenlandse bestedingen aanzienlijk. De sterkere groei zorgde ook bij de centrale bank voor meer optimisme over de economische vooruitzichten, maar kon bij de monetaire autoriteiten nog niet geheel de angst voor een daling van de consumentenprijzen (deflatie) wegnemen.

Na de dertiende opeenvolgende verlaging in juni, bleef het officiële Amerikaanse rentetarief in de tweede helft van het jaar onveranderd op 1%.

In de eerste helft van 2003 kreeg de economie van de eurozone te kampen met zowel het inzakken van de wereldhandel als met een sterke appreciatie van de wisselkoers. Een en ander zorgde ervoor dat de economie in de eerste helft van het jaar licht kromp. Op de hierdoor veroorzaakte vermindering van de inflatiedruk reageerde de Europese Centrale Bank (ECB) met een verlaging van haar belangrijkste rentetarief met 0,75% tot 2%. Sneller dan algemeen verwacht, werden in de zomer

Sneller dan verwacht, werden in de zomer de eerste tekenen van herstel zichtbaar

de eerste tekenen van herstel zichtbaar. De opgaande trend in de economische activiteit vertaalde zich in het derde kwartaal in een aantrekkende groei.

Ook de Japanse economie had in het begin van het jaar te lijden onder de zwakte van de wereldhandel. Verder creëerde het terugvallen van de economische activiteit in de regio als gevolg van het uitbreken van de longziekte SARS een extra zorg.

Vanaf het tweede kwartaal liet de tweede economie van de wereld echter een opvallend positief beeld zien. Het herstel werd niet alleen ondersteund door een toegenomen exportvraag, maar ook door gunstige binnenlandse ontwikkelingen. Desalniettemin hield de centrale bank de rente op 0%.

Ontwikkeling Obligatiemarkten

Relatief korte periodes uitgezonderd, heeft de Amerikaanse tienjaarsrente gedurende het grootste deel van het jaar dicht bij de 4% bewogen. Het conflict omtrent Irak had relatief weinig impact op de obligatiemarkten. Dat was bepaald niet het geval met de focus van beleggers op het risico van deflatie in het voorjaar. Nadat de Amerikaanse centrale bank duidelijk had gemaakt dat zij - ter bestrijding van dit risico - de rentes voor langere tijd laag zou houden en zelfs eventueel bereid zou zijn om onconventionele maatregelen te nemen, kon de tienjaarsrente dalen tot 3,1%. Omdat er steeds meer bevestiging kwam van een voortgaand herstel van de Amerikaanse economie, lieten de rentemarkten vanaf dit dieptepunt relatief snel een opwaartse beweging zien. In de tweede helft van het jaar heeft de rente zich binnen een relatief smalle bandbreedte bewogen. Dat de rente ondanks de zeer sterke economische groei in het tweede halfjaar niet verder opliep,

kan worden verklaard uit de algemene verwachting dat de inflatie ook in 2004 laag zal blijven. Verder werkte het aanhoudend accommoderende beleid van de Amerikaanse centrale bank sterk mee. De Bank wees meermalen op het gevaar van deflatie en liet in dat verband herhaaldelijk blijken zeer terughoudend te zullen zijn met het gaan voeren van een verkrappend monetair beleid.

De kapitaalmarktrentes in de eurozone volgden de Amerikaanse rentes op de voet. Per saldo daalde het renteverschil licht, maar de Amerikaanse rente bleef - met uitzondering van een korte periode - onder de rente in de eurozone. De aanvankelijke neerwaartse beweging van de rentes in de eurozone hield verband met een aanhoudend zwakke economie, een dalende inflatie en een voortdurende appreciatie van de euro versus de Amerikaanse dollar. Met het aantrekken van de economie van de eurozone in de tweede helft van het jaar en onder invloed van het oplopen van de Amerikaanse rente, steeg de tienjaarsrente van de eurozone vanaf het aanvankelijke dieptepunt van 3,5% naar een niveau tussen 4% en 4,5%.

Ook in Japan daalde de rente in eerste instantie. Hier bereikte de tienjaarsrente in het eerste halfjaar zelfs niveaus beneden de 0,5%. Min of meer gelijktijdig met de rentestijgingen in de Verenigde Staten en Europa veerde de Japanse rente flink op. Behalve door de wereldwijde rentestijging, lijkt die opwaartse rentedruk mede door de verrassend sterke economische groei in Japan te zijn veroorzaakt. In de tweede helft van 2003 bewoog de rente zich in een smalle band tussen 1,2% en 1,6%. Opkomende Landen beleefden een uitermate goed jaar. Zowel in lokale als in buitenlandse valuta (dollar of euro) verkraptten rentespreads ten opzichte van de kapitaalmarktrentes in ontwikkelde markten. Vooral de verbeterde condities in Latijns Amerika en Azië droegen daartoe bij. Ook de valuta's van de Opkomende Landen deden het in

het algemeen goed. Bedrijfsleningen presteerden eveneens bovengemiddeld. Kredietsspreads van zowel bedrijven met een lage rating als bedrijven met relatief hogere ratings verkraptten.

Ontwikkeling Aandelenmarkten

De aandelenmarkten begonnen het jaar met verdere koersdalingen. Deze werden voornamelijk veroorzaakt door aanhoudende geopolitieke onzekerheid en de daaruitvolgende terughoudendheid bij zowel bedrijven als consumenten. De daadwerkelijke inval in Irak en het voorspoedige verloop hiervan (voor de Amerikanen) vormde een belangrijk keerpunt voor de wereldwijde aandelenmarkten. Aan de langdurige geopolitieke onzekerheden kwam namelijk een einde. Na een sterke 'opluchtingsrally' werd de opmars van de wereldwijde aandelenmarkten vanaf de zomer gestaag voortgezet. Positieve macro-indicatoren en meevallende kwartaalcijfers van ondernemingen wakkerden het vertrouwen in een economisch herstel duidelijk aan.

Na drie jaren van negatieve rendementen kon de breed samengestelde FT World index over 2003 - in euro's gemeten - een plus van ruim 11% optekenen. Vanaf het dieptepunt op 12 maart 2003 bedroeg het koersherstel bijna 30%.

Qua regio's presteerden de Opkomende Landen (+30% in euro's), Europa (+16%) en Japan (+14%) bovengemiddeld.

Bij de Opkomende Landen wisten de beurzen in Latijns Amerika en Oost-Europa het sterkst te profiteren van de verwachte opleving van de wereldeconomie, van oplopende grondstoffenprijzen en van een grotere risicobereidheid bij beleggers. Ook in Japan kwam de exportmotor weer op gang, terwijl de binnenlandse economie eveneens uit haar jarenlange lethargie bleek te komen. Binnen Europa viel het

Het conflict omtrent Irak had relatief weinig impact op de obligatiemarkten

forse herstel van de Duitse beurs (+37%) op. Gesteund door sterke macro-economische cijfers en door boven verwachting gunstige ondernemingsresultaten vervulde de Amerikaanse aandelenmarkt een duidelijke voortrekkersrol. Als gevolg van de aanzienlijke depreciatie van de Amerikaanse dollar tegenover de euro kon een 'euro-belegger' hiervan echter slechts beperkt profiteren (+30% in dollars, +8% in euro's). De Nederlandse beurs liep duidelijk uit de pas in 2003. Hiervoor waren twee concrete oorzaken aan te wijzen. De eerste is de bovengemiddelde dollargevoeligheid van grote Nederlandse bedrijven zoals Aegon, ING en Koninklijke Olie. De tweede oorzaak is het uitvoerig belichte boekhoudschandaal bij Ahold. Uiteindelijk behaalde de Nederlandse beurs een rendement van slechts 4%.

Sectoren die in 2003 het sterkst profiteerden van de positieve omslag in het geopolitieke en economische klimaat waren IT, basismaterialen, financiële waarden en industriële goederen. Duidelijke achterblijvers vormden economisch minder gevoelige sectoren als voeding/drank/tabak, gezondheidszorg, telecom, energie en nutsbedrijven.

Gerangschikt naar marktkapitalisatie, was wereldwijd een duidelijk betere performance van kleine en middelgrote beursfondsen ten opzichte van de grote beursfondsen waar te nemen. Daarnaast was de 'crap rally' een opvallend fenomeen: de zwakste bedrijven (met slechte balans-verhoudingen en/of operationele problemen) veerden in het algemeen veel sterker op dan de 'blue chips'. Hiervan profiteerden met name de aandelen die in voorgaande jaren zwaar waren afgestraft, zoals bijvoorbeeld Getronics of Numico.

Ontwikkeling Vastgoedmarkten

Vastgoedaandelen realiseerden in 2003 voor het vierde achtereenvolgende jaar een outperformance ten opzichte van algemene aandelen door wederom de koersontwikkeling van beleggingen in algemene aandelen te overtreffen. De ontwikkelingen in met name het derde kwartaal van 2003 leken enige tijd nog in een andere richting te wijzen. Het herstel van de algemene aandelenmarkten in de periode juni-augustus 2003 was krachtig en leidde over deze periode tot een hoger resultaat voor algemene aandelen, doch winstnemingen en toenemende onzekerheid na opnieuw oplaaiende onrusten in Irak gaven de doorslag in het voordeel van defensieve vastgoedaandelen. Over het gehele jaar 2003 konden landen als Nederland en de Verenigde Staten hierdoor een goede performance boeken. Ondanks de terugval in het vierde kwartaal was de performance van meer-offensieve markten als Japan en Hongkong nog zeker aantrekkelijk te noemen.

De belangrijkste ontwikkeling op de wereldwijde vastgoedaandelenmarkten in het jaar 2003 was de verschuiving naar offensieve markten in met name Asia-Pacific en naar vastgoed(sub)sectoren zoals hotels. Deze als offensief te kennen vastgoedbeleggingsalternatieven behaalden daardoor een aantrekkelijk resultaat.

Bijzonder was dat dit niet ten koste ging van de defensieve beleggingen. Hierdoor was er nauwelijks sprake van een daling van koersen. Soms was er bij deze defensieve vastgoedbeleggingen zelfs sprake van een dusdanige stijging van koersen dat all-time-highs werden bereikt. De toegenomen belangstelling van particuliere beleggers voor stabiele en hoogdividendgenererende beleggingen was ongetwijfeld de achterliggende reden hiervoor.

Vanaf het dieptepunt op 12 maart 2003 bedroeg het koersherstel bijna 30%

B. Ruizeveld de Winter [secretaris]



Ik ben bij de S.P.A. terecht gekomen via een collega die ik kende uit de tijd dat ik bestuurslid was van VNA, een stichting die zich primair bezighoudt met de oudedagsvoorziening voor apothekers. Mijn uitdaging als bestuurslid is ervoor te zorgen dat de tent goed draait; dat alle gepensioneerden hun geld krijgen. Daarbij komt heel wat kijken.

Zelf geen expert

Ik ben geen pensioendeskundige. Wel heb ik cursussen gevolgd en mij actief verdiept in het onderwerp. Ik ben nu enigszins thuis in pensioenland, maar dat heeft zo'n drie jaar geduurd. Om die reden is het ook zonde als je na twee keer een bestuurstermijn opstapt. Het is bij de S.P.A. daarom gebruikelijk dat je tenminste drie maal drie jaar bestuurslid bent. In het bestuurswerk zelf gaat niet zoveel tijd zitten. Voor mij geldt dat ik in totaal zo'n zes dagen per jaar besteed aan vergaderen en voorbereiding van de vergaderingen.

Spanningsveld

Voor de toekomst voorzie ik wel spanningen. De overheid zet druk op de aftrekbaarheid van de premie. Stoppen op je 62e wordt moeilijker gemaakt. Aan de andere kant wordt door de voortdurende oorlog met zorgverzekeraars en overheid het werk voor veel collega's minder leuk. In mijn eigen apotheek heb ik regelmatig last van de negatieve publiciteit over apothekers. Ik kan mij voorstellen dat anderen dan zeggen: ik ben het gedoe zat. De afnemende belangstelling neemt echter nog geen dramatische vormen aan. Veel mensen kiezen gelukkig nog voor het vak.

Informatiebron

Weinig collega's weten dat ik bestuurslid bij de S.P.A. ben. Ze weten sowieso niet wie er in het bestuur zitten. Degenen die het wel weten komen wel eens naar mij toe met vragen. Een vriend van mij kreeg te maken kreeg met een WAO afkeuring. Hij wist niet dat dan de premie kan worden doorbetaald door het pensioenfonds. Het is toch prettig als je zo iemand dan kunt helpen. Je doet het tenslotte voor elkaar.

[Ik ben
nu enigszins
thuis in
pensioenland,
maar dat
heeft zo'n
drie jaar
geduurd]

Portefeuille Stichting Pensioenfonds Apothekers.

ING Investment Management.

Het belegd vermogen nam bij ING Investment Management toe tot euro 568 miljoen. Eind 2003 was daarbij 22,2% belegd in aandelen, 74,2% in vastrentende waarden en 3,1% in vastgoed en 0,6% liquiditeit.

Het rendement over 2003 voor de gehele portefeuille bedroeg 6,5%, waarbij de benchmark ook 6,5% haalde. Dit resultaat kwam tot stand door een goed selectie-effect binnen de aandelenportefeuille. De vastrentende waarden presteerden zelfs beter dan de benchmark over 2003, 4,2% tegen 4,1%.

Barclays Global Investors

Barclays Global Investors beheert voor ons fonds de Amerikaanse aandelen volgens het systeem van het index-beleggen. In december is overgegaan tot het index-plus beleggen. Hiervan is over het jaar 2003 nog geen resultaat te verwachten. De portfolio presteerde dan ook conform de benchmark, te weten 8,3%.

Julius Bär

Julius Bär beheerde voor ons fonds sinds 2001 voor rond 45 miljoen euro aan obligaties, die belegd worden conform een 'Global Mandate'. De performance bleef ook dit jaar achter bij de verwachtingen. Er is overleg geweest betreffende de oorzaken en zoals hierboven vermeld is afscheid genomen van deze beheerder.

Rogge

Rogge is tegelijkertijd met Bär begonnen met hetzelfde kapitaal en mandaat. De resultaten tonen een goed beeld en wel 4,4% tegen de benchmark van 3,2%; een 'outperformance' van 1,2%.

Lloyd George Management

Lloyd George Management is een actieve beheerder voor de regio 'Pacific ex Japan'. De beleggingsresultaten voor 2003 waren goed, te weten: 26,3% tegen een benchmark van 20,6%.

Schröders

Schröders beheert een portefeuille voor beleggingen in Japan van groot 12,1 miljoen euro (eind 2003). In de tweede helft van 2003 is in absolute zin geprofiteerd van verbeterde vooruitzichten op het gebied van economische groei. Schröders behaalde door een tegenvallend selectieresultaat een rendement van 15,0% tegen een benchmark van 20,4%.

Vastgoed

Ten aanzien van vastgoed is nog geen conclusie te trekken, aangezien de effectuering hiervan eerst in 2003 goed op gang is gekomen en een aantal fondsen nog in de startfase verkeert.

Gehele portefeuille.

Het resultaat van de gehele portefeuille kwam tot stand door een positieve ontwikkeling van voornamelijk de aandelenportefeuille (13,1%, benchmark aandelen 12,9%). Vastrentende waarden behaalden een performance van 4% (benchmark 3,6%). De performance voor de gehele portefeuille kwam als zodanig uit op 6,2%. Als exact de benchmark gevolgd was op alle fronten was het resultaat +0,9% geweest. Doordat S.P.A. de eerste drie kwartalen met het oog op de solvabiliteit meer risicomijdend gepositieerd was (minder dan de benchmark belegd in aandelen), profiteerde het minder van de opleving van de aandelen. Dit verslagjaar zijn de resultaten zodanig geweest, dat S.P.A. door het herstelplan van de PVK zich gehouden zag af te zien van een indexatie uit winsten en de aanspraken met uitsluitend de gegarandeerde indexatie van 2% heeft kunnen verhogen.

A.M.J.L. de Koning - van Steenkiste

[penningmeester]



Ik ben voor het bestuur gevraagd door een voormalig bestuurslid. Hij vertelde dat het bestuurswerk niet alleen interessant is vanwege het feit dat je bezig bent met beleggen, maar ook door het intermenselijke aspect. Inmiddels ben ik bezig met mijn derde bestuurstermijn.

Dubbelfunctie

Er zijn vrij weinig vrouwelijke vertegenwoordigers in besturen, omdat vrouwelijke apothekers vaak een dubbelfunctie hebben. Ze zijn én beherend apotheker én ze moeten een gezin runnen. Ik probeer de belangen van vrouwelijke deelnemers te behartigen, daar ben ik extra alert op. Een voorbeeld is een nieuwe wet waarbij er sprake is van gelijke behandeling voor vrouwen en mannen. Momenteel wordt er met verschillende sterftetabellen voor dames en heren gewerkt. Straks wordt dat gelijk getrokken. Dat betekent meer solidariteit van mannen ten opzichte van vrouwen. Ik probeer in zo'n situatie de kant van de vrouwen te belichten.

Omdat zo'n omslag extra tijd en energie kost, hebben we afgesproken dat twee tot drie personen zich daar intensief mee bezig houden. We krijgen dan meer specialisaties binnen het bestuur.

Toekomst

De verplichtstelling van deelname zal meer en meer een discussie worden. Het is daarom heel belangrijk hoe we ons profileren naar buiten. Als mensen er niet van overtuigd zijn dat je het als organisatie goed doet, verlaten ze misschien de S.P.A. Dat zou jammer zijn, omdat dit orgaan toch uitstekend werk doet voor de beroepsgroep.

Mentaliteitsverandering

Op beleggingsgebied zijn veel ontwikkelingen gaande die samenhangen met een mentaliteitsverandering. We hadden vroeger één vermogensbeheerder. Nu onderzoeken we als bestuur of we daar wat actiever mee om kunnen gaan. Dat kan inhouden dat we afstappen van die ene beheerder. Hij kan namelijk niet op alle fronten even sterk zijn. We willen niet conservatief, maar wel solide beleggen. Als bestuur onderzoeken we wat vermogensbeheerders kunnen doen die zich richten op wat specifiekere markten of werelddelen. Ook de typen beleggingen zijn veranderd. Het percentage aandelen is vergroot, ten koste van de vastrentende waarden.

[We willen
niet
conservatief,
maar wel
solide
beleggen]

[Balans per 31 december 2003]

(na bestemming van het saldo van baten en lasten)

Activa

(x euro 1 miljoen) 2003

(x euro 1 miljoen) 2002

Beleggingen

FINANCIËLE BELEGGINGEN:

VASTGOED BELEGGINGSFONDSEN	17,1	10,7
AANDELEN	127,7	101,1
AANDELEN EXT. BELEGGER	106,7	64,3
OBLIGATIES	381,4	301,2
OBLIGATIES EXT. BELEGGER	119,9	209,9
LENINGEN OP SCHULDBEKENTENIS	41,9	71,3

SUBTOTAAL (1)	794,7	758,5
---------------	-------	-------

Herverzekeringen (2)	1,7	1,9
-----------------------------	-----	-----

Vorderingen en overlopende activa

OP DEELNEMERS	0,3	0,4
OVERIGE VORDERINGEN	4,0	3,4
OVERLOPENDE ACTIVA	14,2	12,4

SUBTOTAAL (3)	18,5	16,2
---------------	------	------

Liquide middelen (4)	17,3	3,8
-----------------------------	------	-----

Totaal Activa (1-4)	832,2	780,4
----------------------------	-------	-------

Passiva

(x euro 1 miljoen) **2003**

(x euro 1 miljoen) **2002**

Eigen vermogen (Fondsvermogen)

STICHTINGSKAPITAAL

P.M.

P.M.

RESERVES:

RESERVES

57,0

40,9

SUBTOTAAL (1)

57,0

40,9

Technische voorzieningen

VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

745,4

720,2

OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

19,4

16,7

SUBTOTAAL (2)

764,8

736,9

Overige schulden en overlopende passiva (ten hoogste 1 jaar)

BELASTINGEN EN PREMIES SOC. VERZ.

0,9

0,9

OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

9,5

1,7

SUBTOTAAL (3)

10,4

2,6

Totaal Passiva (1-3)

832,2

780,4

[Staat van baten en lasten over]

	(x euro 1 miljoen) 2003	(x euro 1 miljoen) 2002
Beleggingsopbrengsten		
DIRECT	26,8	26,9
INDIRECT	21,9	(52,9)
BELEGGINGSONKOSTEN	(1,2)	(1,2)
	47,5	(27,2)
Bijdragen		
VAN DEELNEMERS	19,2	16,7
Saldo overdrachten van rechten	0,4	(0,4)
Pensioenuitkeringen	(20,3)	(19,0)
Mutatie balanspost voorziening Pensioenverplichtingen	(25,2)	(30,1)
Herverzekeringen		
PREMIES HERVERZEKERINGEN	(2,3)	(1,5)
ULTIMO VOORGAAND JAAR GERESERVEERDE WINSTKOOPSOM	0,0	6,8
	(2,3)	5,3
Dotatie overige technische voorzieningen	(2,7)	(1,2)
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	(0,5)	(0,3)
Saldo van baten en lasten	16,1	(56,2)

[Waarderings- en berekeningsgrondslagen]

Beleggingen algemeen

De uitvoerder van het herverzekeringscontract, Nationale Nederlanden Levensverzekeringsmaatschappij NV, is mede belast met het beheer van de beleggingsportefeuille. Op grond van de contractuele bepalingen zijn alle baten, lasten en risico's van de portefeuille geheel voor rekening van de S.P.A.

De bij de herverzekeraar beheerde beleggingen zijn juridisch eigendom van NN. De beleggingen beheerd door de externe vermogensbeheerders zijn in het volle eigendom van S.P.A.

Aandelen, obligaties en leningen op schuldbekentenis

Aandelen (zakelijke waarden), obligaties en leningen op schuldbekentenis worden gewaardeerd tegen marktwaarde per balansdatum.

Liquide middelen en vreemde valuta

Liquide middelen en vreemde valuta worden gewaardeerd in euro's respectievelijk naar euro's omgerekend tegen de valutakoersen aan het einde van het jaar.

Voorziening pensioenverplichtingen

In de S.P.A. pensioenregeling is sprake van financiering volgens het beschikbaar premiesysteem.

De voorziening pensioenverplichtingen is de op actuariële grondslagen van het fonds berekende contante waarde van de pensioenaanspraken, die ultimo van het verslagjaar verzekerd zijn, waarbij als rekenrente 4% is gehanteerd, terwijl rekening is gehouden met een ingebouwde stijging van 2%.

De toegepaste sterftetafel is GB M/V 1990-95, met één

jaar leeftijdterugstelling voor mannen en twee jaar leeftijdterugstelling voor vrouwen.

De netto premies en koopsommen en de netto voorziening zijn verhoogd met 0,5% ter dekking van toekomstige administratiekosten. Als gevolg hiervan komt jaarlijks van de uitgekeerde pensioenen 0,5% beschikbaar voor de gemaakte kosten.

Overige technische voorzieningen

De overige technische voorzieningen worden gevormd ten behoeve van de dekking van:

- Arbeidsongeschiktheidsrisico: Er geldt een minimum en een maximum, welke verband houdt met de affinanciering van de verplichtingen voor het aantal arbeidsongeschikten enerzijds en de jaarlijkse premiebijdrage anderzijds.
- Wezenpensioen: Voor de voorziening wezenpensioen geldt, dat deze minimaal 0 en maximaal 5% van de jaarlijkse premiebijdrage is.
- Sterftetafels: regelmatig dienen de berekeningen aangepast te worden aan de vigerende sterftetafels. Het bestuur heeft besloten om jaarlijks een dotatie te verrichten, zodat in 2005 een voorziening is opgebouwd van totaal 2% van de voorziening verzekeringsverplichtingen inzake winstdelende pensioenen (VVP).
- Voorziening aanpassing pensioen: De voorlopige koopsom voor de verhoging van de pensioenen per 1 januari, gevormd uit het overschot per 31 december daaraanvoorafgaand, wordt opgenomen in deze voorziening.

[Toelichting op de balans]

Tenzij hierna anders aangegeven zijn alle bedragen vermeld in duizenden euro's.

Beleggingen

Aandelen

HET VERLOOP VAN DE PORTEFEUILLE IN HET JAAR IS ALS VOLGT GEWEEST:

Boekwaarde per 1 januari	165.355
AANKOPEN	147.484
VERKOPEN	-102.754
HERWAARDERING	24.274

Waarde per 31 december

WAARVAN:	234.359
VIA HERVERZEKERAAR NN	127.685
BARCLAYS GLOBAL INVESTORS	83.783
SCHRÖDERS	12.113
LLOYD GEORGE	10.778

Obligaties

HET VERLOOP VAN DEZE VASTRENTENDE PORTEFEUILLE IN HET JAAR IS ALS VOLGT GEWEEST:

Waarde per 1 januari	511.036
AANKOPEN	724.595
VERKOPEN	-734.730
WAARDERINGSVERSCHILLEN	444

Waarde per 31 december

WAARVAN:	501.345
VIA HERVERZEKERAAR NN	381.472
VIA ROGGE	119.873

Leningen op schuldbekentenissen

HET VERLOOP VAN DE PORTEFEUILLE LENINGEN IN HET JAAR IS ALS VOLGT GEWEEST:

Waarde per 1 januari	71.259
AANKOPEN	0
VERKOPEN EN AFLOSSINGEN	- 27.688
GEREALISEERD RESULTAAT BIJ VERKOOP	-1.714

Waarde per 31 december

41.857

Reserves

HET VERLOOP VAN DE ALGEMENE RESERVE IN HET JAAR IS ALS VOLGT:

Stand per 1 januari

AANWENDING SALDO BATEN EN LASTEN

40.905

16.096

Stand per 31 december

57.001

Voorziening pensioenverplichtingen

DE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN WORDT JAARLIJKS ACTUARIEEL BEREKEND EN GEEFT DE HOOGTE VAN DE VERPLICHTINGEN WEER JEGENS DE (OUD)DEELNEMERS.

DE VOORZIENING BESTAAT UIT:

VOORZIENING WINSTDELENDE PENSIOENEN

743.689

VOORZIENING NIET-WINSTDELENDE PENSIOENEN

1.750

TOTAAL

745.439

HET VERLOOP VAN DE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN WINSTDELENDE PENSIOENEN IN HET BOEKJAAR IS ALS VOLGT:

Stand per 1 januari

718.257

Bij: TECHNISCHE INTEREST (4%)

28.730

746.987

MUTATIES IN HET JAAR WEGENS:

PREMIES/ KOOPSOMMEN

18.104

INKOMENDE WAARDEOVERDRACHTEN

730

UITGAANDE WAARDEOVERDRACHTEN

-320

UITKERINGEN (INCL. 0,5% EXCASSO)

-20.181

TECHNISCHE INTEREST

80

Verwachte stand einde jaar

745.400

Werkelijke stand einde jaar

743.689

Technisch resultaat (positief)

1.711

Overige technische voorzieningen

2003

2002

IN DE OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN ZIJN INBEGREPEN DE POSTEN VOOR:

ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSRISICO

5.038

4.348

WEZENPENSIOEN

955

829

STERFTETAFELS

13.386

11.492

19.379

16.669

[Toelichting rekening van baten en lasten]

Tenzij hierna anders aangegeven zijn alle bedragen vermeld in duizenden euro's.

	2003	2002
Directe Beleggingsopbrengsten:		
VASTRENTENDE WAARDEN	26.548	26.738
DIVERSE RENTEPOSTEN	226	141
Totaal directe beleggingsopbrengsten	26.774	26.879
Indirecte Beleggingsopbrengsten:		
WAARDERINGSVERSCHIL BELEGGINGEN	21.896	-52.861
Beleggingskosten	-1.249	-1.187
Netto Beleggingsopbrengsten	47.421	-27.169
Premie apothekers		
PREMIEBIJDRAGE VAN APOTHEKERS	19.102	16.591
RESTITUTIE BIJ OVERLIJDEN	-3	-18
PREMIES ANW	146	130
TOTAAL	19.245	16.703

[Overzicht verzekerden]

Omschrijving | Niet-pensioentrekkenden | Pensioentrekkenden |

Omschrijving	DEELNEMERS		EX-DEELNEMERS		OUDERDOMSPENSIOEN		(HUWELIJS) PARTNERPENSIOEN		WEZENPENSIOEN		TOTAAL
	MANNEN	VROUWEN	MANNEN	VROUWEN	MANNEN	VROUWEN	MANNEN	VROUWEN	MANNEN	VROUWEN	
STAND PER 31 DECEMBER 2002	1427	1072	385	312	266	161	27	233	15	15	3913
MUTATIES DOOR:											
NIEUWE TOETREDINGEN	77	137									214
HERINTREDING	34	32	-34	-32							0
ONTSLAG MET PREMIEVRIJE											
AANSPRAAK	-60	-64	60	64							0
WAARDE-OVERDRACHT			-5	-11							-16
INGANG PENSIOEN	-12	-2	-21	-7	33	9	3	7	2	8	20
OVERLIJDEN		-2	-1	-1	-16	-8	-1	-15			-44
AFLOOP									-1	-3	-4
DISPENSATIE	-7		7								0
OVERIGE											0
AFKOOP					-1			-2			-3
MUTATIES, PER SALDO	32	101	6	13	16	1	2	-10	1	5	167
STAND PER 31 DECEMBER 2003	1459	1173	391	325	282	162	29	223	16	20	4080
WAARVAN DEELNEMERS MET VRIJSTELLING VAN PREMIEBETALING 2003	9	16									
WAARVAN DEELNEMERS MET DISPENSATIE			15	9							
INKOMENDE WAARDEOVERDRACHTEN	20	18									

[Actuariële verklaring]

Opdracht

Wij hebben de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2003 van de Stichting Pensioenfonds Apothekers gecontroleerd. De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld op € 745.438.771,-. De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld overeenkomstig de in het jaarverslag vermelde methoden en grondslagen.

Toets volgens Actuariële Principes Pensioenfondsen

De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2003 is als geheel op voldoende voorzichtige grondslagen berekend. Wij zijn van oordeel dat deze voorziening op basis van de 4% norm een juist beeld geeft van de omvang van de per 31 december 2003 op het fonds rustende pensioenverplichtingen.

Naar ons oordeel zijn de aanwezige middelen tenminste gelijk aan de norm voor de ondergrens als bedoeld in de Actuariële Principes Pensioenfondsen, zoals die bij brief van 30 september 2002 door de Pensioen- & Verzekeringskamer is vastgesteld.

Daarnaast dient het fonds te beschikken over een reserve beleggingsrisico's. De reserves bij het fonds voldoen per 31 december 2003 niet aan de norm als bedoeld in de Actuariële Principes Pensioenfondsen conform de hiervoor aangehaalde brief, met in achtneming van de aangepaste norm voor zakelijke waarden, die de Pensioen- & Verzekeringskamer heeft vastgesteld bij brief van medio maart 2004 voor de evaluatie van een plan van aanpak reservetekort. Het fonds heeft derhalve reservetekort. Door het fonds is bij de Pensioen- & Verzekeringskamer een plan van aanpak ingediend, teneinde de situatie van reservetekort zo veel als mogelijk op te heffen. Het resultaat in 2003 was zodanig dat de in het plan van aanpak voorziene verbetering voor dat jaar tot stand is gebracht.

Toets op basis van Marktwaaarde benadering

De voorziening pensioenverplichtingen van het fonds is per 31 december 2003 tevens vastgesteld op basis van marktwaaarde. Met behulp van een scenario-analyse over een periode van 30 jaar is onderzocht in welke mate de middelen van het fonds naar verwachting toereikend zijn om, uitgaande van de voor afwikkeling optimale beleggingsmix, de pensioenverplichtingen af te kunnen wikkelen.

De middelen zijn voldoende om met 99% zekerheid de pensioenverplichtingen zonder indexering af te wikkelen.

De middelen zijn onvoldoende om de op basis van prijsontwikkeling geïndexeerde pensioenverplichtingen met 95% zekerheid te kunnen afwikkelen.

Op basis van de Marktwaaarde benadering kan de financiële positie van het fonds als voldoende worden aangemerkt.

De gegevens voor onze berekeningen zijn ontleend aan de administratie van het fonds en als juist aangenomen.

Deze gegevens zijn door de accountant gecontroleerd.

Amstelveen, 8 juni 2004

R.H. Sprenkels AAG

[Accountantsverklaring]

Opdracht

Wij hebben de jaarrekening 2003 van Stichting Pensioenfonds Apothekers te 's-Gravenhage gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controle-opdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die het bestuur van het pensioenfonds daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2003 en van het saldo van baten en lasten over 2003 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

Den Haag, 11 juni 2004

Ernst & Young Accountants



2003

38

PARTNER IN PENSIONEN



P A R T N E R I N P E N S I O E N E N