

# [S.P.A.]

J A A R V E R S L A G  
2 0 0 5



Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Apothekers heeft het genoegen u het jaarverslag over het boekjaar 2005 aan te bieden. Dit verslag is overeenkomstig het bepaalde in artikel 13 lid 3 en 4 van de statuten van het pensioenfonds, vastgesteld op 31 mei 2006.

De Stichting Pensioenfonds Apothekers is opgericht op 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. De regeling is op 1 januari 2006 aangepast aan de wettelijke eisen ten aanzien van VUT, prepensioen en levensloop en daarbij gesplitst in twee regelingen. Een regeling voor degenen die geboren zijn voor 1 januari 1950 (ongewijzigd) en een voor degenen die geboren zijn op of na 1 januari 1950 (aangepast). Pensioenaanspraken worden opgebouwd volgens het systeem van het beschikbare- premiestelsel. De premiestelling is gebaseerd op de opbouw van een pensioen onder aftrek van een franchise op basis van de ongehuwden-AOW. Er is geen recht op toekomstige indexaties. De indexatie van uw pensioenrecht/pensioenaanspraak is voorwaardelijk. Het pensioenfonds probeert uw pensioenrecht/pensioenaanspraak jaarlijks aan te passen. De indexatie in een jaar wordt vastgesteld door het bestuur van het fonds. Uw pensioenrecht/pensioenaanspraak is dit jaar met 1,45% geïndexeerd. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Er is geen geld gereserveerd voor toekomstige indexaties. Deze worden gefinancierd uit beleggingsopbrengsten na het op peil brengen van de vereiste reserveringen.

Stichting Pensioenfonds Apothekers (S.P.A.)

Alexanderstraat 11, 2514 JL 's-Gravenhage

Postbus 30460, 2500 GL 's-Gravenhage

Telefoon: 06 - 53 69 18 43

Telefax: 013 - 533 12 72

Ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel en Fabrieken onder nummer 41150815.



# [Inhoud]

|                                                        |           |
|--------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Bestuur en organisatie</b> .....                    | <b>7</b>  |
| <b>Meerjarenoverzicht</b> .....                        | <b>8</b>  |
| <b>Bestuursverslag</b> .....                           | <b>10</b> |
| Algemeen .....                                         | <b>10</b> |
| Pensioenen en algemene ontwikkelingen .....            | <b>14</b> |
| Beleggingen .....                                      | <b>16</b> |
| Bestemming van het saldo .....                         | <b>23</b> |
| <b>Jaarrekening</b> .....                              | <b>25</b> |
| Balans per 31 december .....                           | <b>26</b> |
| Staat van baten en lasten .....                        | <b>28</b> |
| Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling ..... | <b>29</b> |
| Financiële risico's .....                              | <b>31</b> |
| Toelichting op de balans per 31 december .....         | <b>33</b> |
| Toelichting op de staat van baten en lasten .....      | <b>40</b> |
| <b>Overige gegevens</b> .....                          | <b>47</b> |
| Gebeurtenissen na balansdatum .....                    | <b>47</b> |
| Resultaatbestemming .....                              | <b>47</b> |
| Uitvoering .....                                       | <b>47</b> |
| Actuariële verklaring .....                            | <b>48</b> |
| Accountantsverklaring .....                            | <b>50</b> |
| <b>Bijlagen</b> .....                                  | <b>51</b> |
| Beleggingsoverzicht .....                              | <b>51</b> |



### ***Duidelijk beleid***

DNA is de drager van erfelijke informatie. Op het DNA liggen de afzonderlijke genen. Eén gen bevat over het algemeen de instructies voor het aanmaken van één bepaald soort eiwit. De eiwitten zijn uiteindelijk bepalend voor de biochemische activiteiten van de cel. Het beleid van het pensioenfonds functioneert ook als een DNA voor de uitvoering. Het biedt een duidelijke structuur en is richtinggevend voor de toekomst.

# [Bestuur en organisatie]

## Bestuur per 31 december

### *Voorzitter*

M.A. Hagenzieker, apotheker

### *Secretaris*

B. Ruizeveld De Winter, apotheker

### *Penningmeester*

Mw. A.M.J.L. de Koning-van Steenkiste, apotheker

Mw. M. Tammes, apotheker

A.J.M. Bakker, apotheker

Het bestuur van het pensioenfonds (S.P.A.) wordt benoemd met instemming van het hoofdbestuur van de KNMP.

## Organisatie

### *Directeur*

A. van Zijl, apotheker

### *Beleggingsadviseurs*

Drs. M.W. Thomassen, Mercer Investment Consulting, Amstelveen

### *Administrateur*

AZL N.V., Heerlen

### *Accountant*

Ernst & Young Accountants, Maastricht

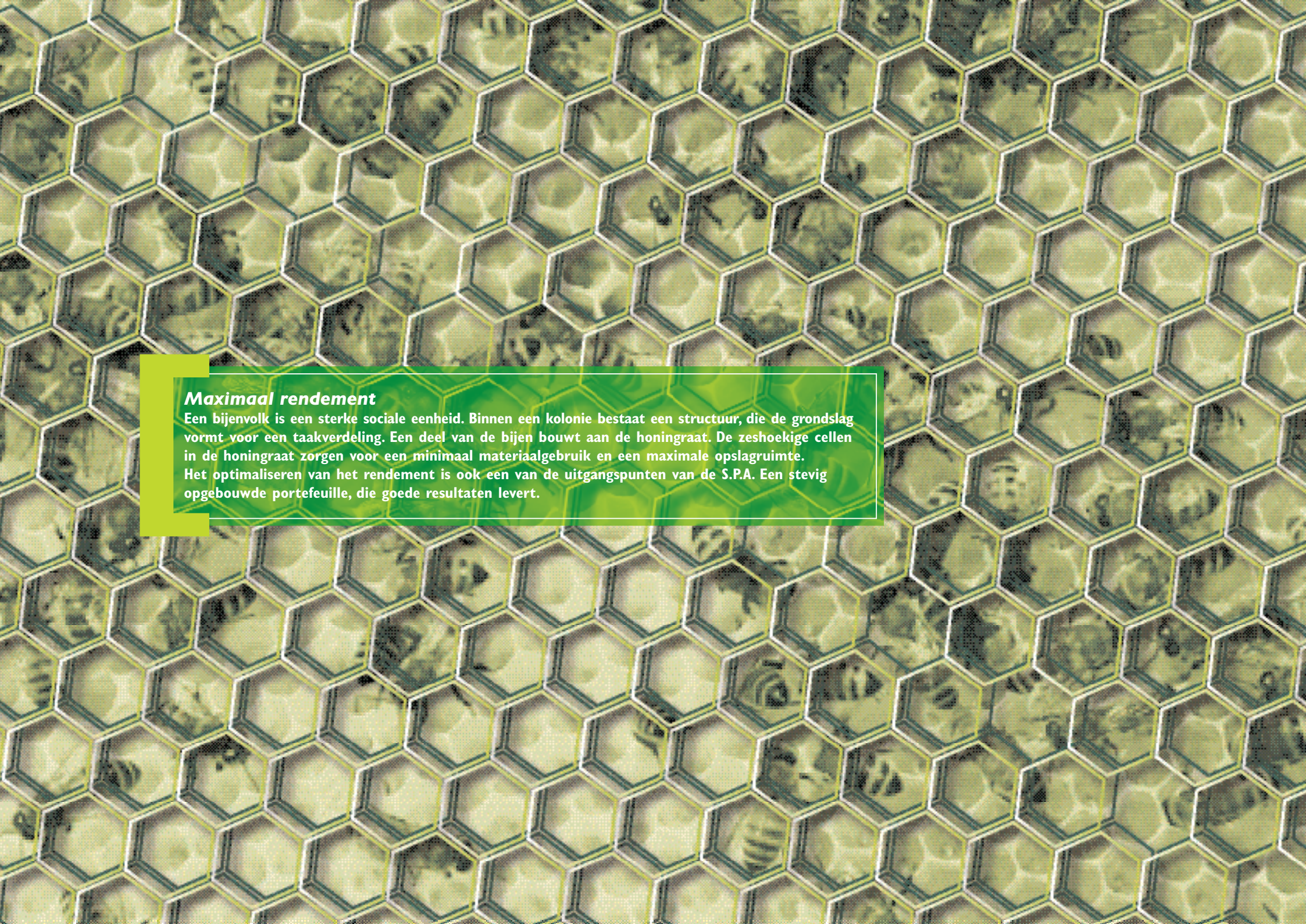
### *Actuaris*

Actuaris R.H. Sprenkels AAG,

Mercer Human Resource Consulting, Amstelveen

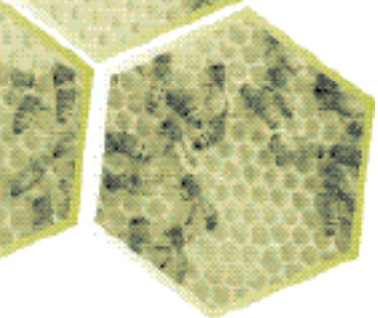
# [Meerjarenoverzicht]

|                                      | 2005          | 2004          | 2003          |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Aantallen</b>                     |               |               |               |
| DEELNEMERS                           | 2.716         | 2.690         | 2.632         |
| GEWEZEN DEELNEMERS                   | 787           | 731           | 716           |
| PENSIOENGERECHTIGDEN                 | <u>796</u>    | <u>766</u>    | <u>732</u>    |
|                                      | 4.299         | 4.187         | 4.080         |
| <b>Financiële gegevens</b>           |               |               |               |
| (IN DUIZENDEN EURO'S)                |               |               |               |
| VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN   | 836.566       | 774.327       | 745.588       |
| OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN     |               |               |               |
| TOEKOMSTIGE AANPASSING STERFTETAFELS | 1.673         | 15.455        | 13.387        |
| ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSRISICO         | 6.359         | 5.310         | 5.037         |
| WEZENPENSIOEN                        | 1.030         | 1.001         | 955           |
| AANPASSING PENSIOEN                  | <u>12.034</u> | <u>—</u>      | <u>—</u>      |
|                                      | 21.096        | 21.766        | 19.379        |
| RESERVES                             |               |               |               |
| RESERVE ALGEMENE RISICO'S            | 41.828        | 38.716        | 37.272        |
| BELEGGINGSRESERVE                    | <u>90.458</u> | <u>44.423</u> | <u>19.730</u> |
|                                      | 132.286       | 83.139        | 57.002        |
| BIJDAGEN                             | 20.808        | 20.169        | 19.245        |
| PENSIOENUITKERINGEN                  | 23.214        | 21.752        | 20.293        |
| BELEGGINGEN                          |               |               |               |
| BELEGD VERMOGEN                      | 977.299       | 853.021       | 794.624       |
| BELEGGINGSOPBRENGSTEN                | 113.840       | 57.798        | 47.421        |
| RENDEMENT O.B.V. TOTAL RETURN        | 13,2%         | 7,4%          | 6,2%          |
| DEKKINGSGRAAD                        | 115%          | 110%          | 107%          |



### **Maximaal rendement**

Een bijenvolk is een sterke sociale eenheid. Binnen een kolonie bestaat een structuur, die de grondslag vormt voor een taakverdeling. Een deel van de bijen bouwt aan de honingraat. De zeshoekige cellen in de honingraat zorgen voor een minimaal materiaalgebruik en een maximale opslagruimte. Het optimaliseren van het rendement is ook een van de uitgangspunten van de S.P.A. Een stevig opgebouwde portefeuille, die goede resultaten levert.



# [Bestuursverslag]

## ALGEMEEN

### Bestuur

Het bestuur kwam in het verslagjaar elfmaal bijeen. De vergaderingen zijn daarbij te verdelen in vijf vergaderingen waarbij de aandacht uitging naar de lopende bestuurszaken en zes bijeenkomsten van de beleggingscommissie (in ons geval is dat het gehele bestuur). Tijdens de vergaderingen kwamen de volgende onderwerpen aan de orde:

- Reglementswijziging.
- Pensioen en algemene ontwikkelingen.
- Voorlichting.
- De Nederlandsche Bank.
- Autoriteit Financiële Markten.
- Europa.
- Wet verplichte beroepspensioenregelingen.
- Unie van Beroepspensioenfondsen.
- Fiscaal kader beroepspensioenfondsen.
- Pension Fund Governance.
- Beleggingsbeleid.

### Mutaties in het bestuur in 2005

In het jaar 2005 vonden geen bestuursmutaties plaats.

### Reglementswijziging

Najaar 2005 nam het kabinet de beslissing inzake het zogeheten VPL-dossier. VPL is de afkorting van VUT, prepensioen en levensloop. De voornaamste achtergrond voor deze wijziging is dat het kabinet het noodzakelijk vindt de Nederlander langer aan het arbeidsproces te laten deelnemen. Dit wordt

geëffectueerd door een fiscale maatregel, waarbij het reserveren (lees premie betalen) voor een pensioen regeling die een pensioenrichtdatum kent voor 65 jaar, niet meer aftrekbaar is bij lb of ib. De S.P.A.-pensioenregeling is in die zin dan ook aangepast, zodat iedere deelnemer desgevraagd aan de belastingdienst kon aangeven dat zijn pensioenregeling aan die eis voldeed. S.P.A. is verplicht hierover een hoorzitting en referendum te houden. De hoorzitting vond plaats in Hoevelaken en werd door een beperkt aantal deelnemers bezocht. De uitslag van het referendum was 793 voor 34 tegen en 7 ongeldig/onthouding. De wijziging van de reglementen heeft alleen betrekking op degenen die geboren zijn op of na 1 januari 1950, zodat wij de komende 15 jaar met twee verschillende reglementen werken. De reglementswijziging, die voor allen van kracht is, houdt verband met de gewijzigde regels omtrent de toepassing van de WAO. De WAO, die vervangen is door de WIA (Wet werk en Inkomen naar arbeidsvermogen). Deze wet valt uiteen in twee delen, namelijk de Regeling werkhervatting gedeeltelijk arbeidsgeschikten (WGA) en de Regeling inkomensvoorziening volledig arbeidsongeschikten (IVA). Deze laatste regeling is het vangnet voor werknemers die volledig arbeidsongeschikt zijn en blijven. De WGA gaat uit van een (gedeeltelijke) terugkeer in het arbeidsproces en kent een ondergrens voor de uitkeringen van 35% arbeidsongeschikt tot 80%, waarbij men onder de IVA valt. Wij hebben onze regeling hieraan aangepast, zodat de over te nemen pensioenaanvullingen parallel lopen met het toegekende uitkeringspercentage na keuring door een erkende instantie.

Een nieuwe reglementswijziging is in gang gezet door het feit dat per 1 januari 2006 de nieuwe wet op de verplichtstelling van beroepspensioenfondsen (Wvfb) van kracht is geworden.

## PENSIOEN EN ALGEMENE ONTWIKKELINGEN

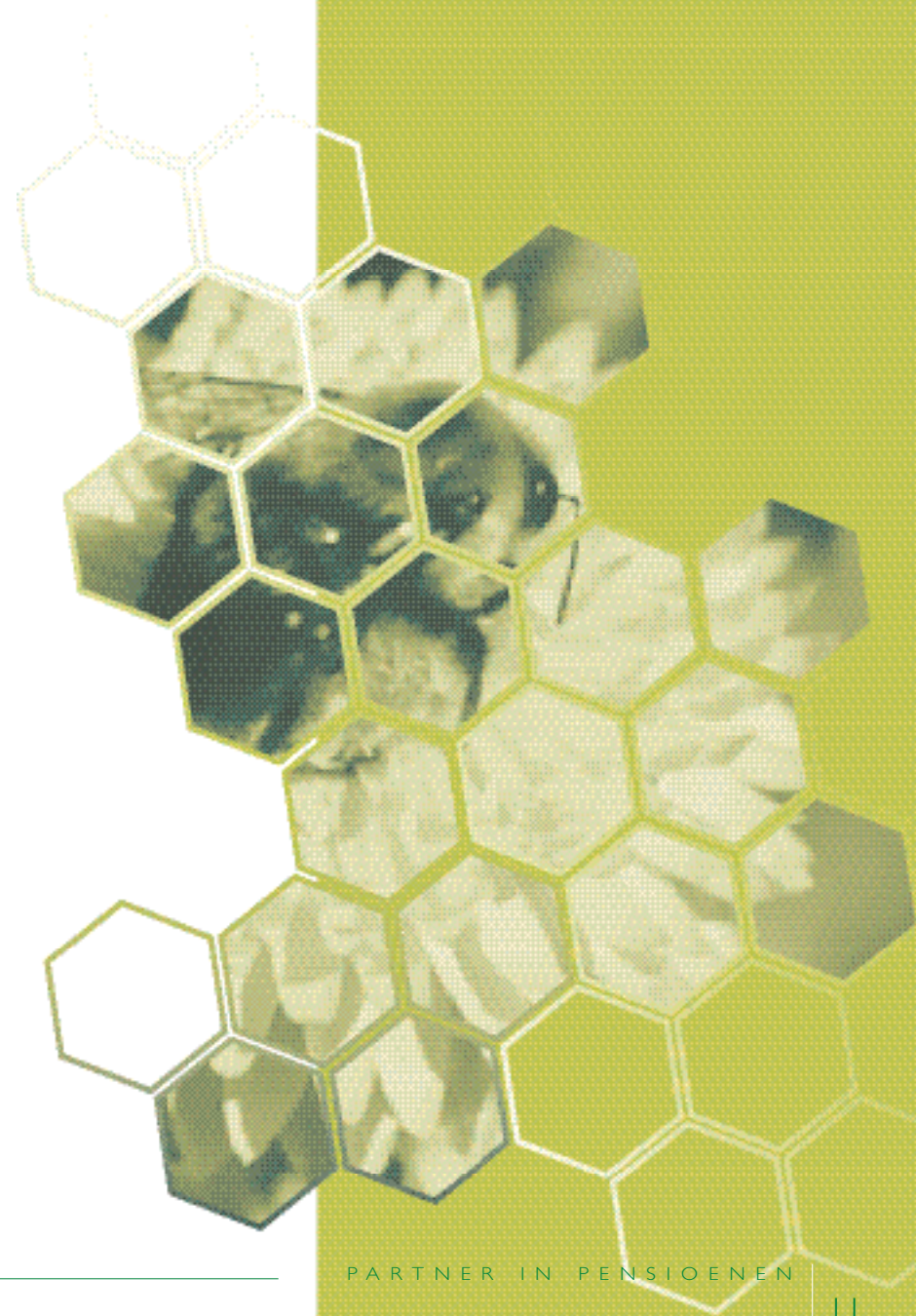
Dit jaar (2006) ligt in het parlement de behandeling van de nieuwe Pensioenwet (PW) voor. Net als de nieuwe Wet op de verplichte beroepspensioenregeling (Wvfb) is deze wet aangepast. Het ministerie van SZW heeft eerst getracht middels de in 1997 gestarte operatie MDW (Marktwerving, Deregulering en Wetgevingskwaliteit) te komen tot een allesomvattende pensioenwet, maar heeft

uiteindelijk toch moeten kiezen voor een nieuwe aangepaste wet voor de beroepspensioenfondsen, gezien hun eigen karakter. Gevolg is wel dat er in de nieuwe wet vele verwijzingen naar de nieuwe PW vermeld staan. Een aanpassing later in dit jaar dan wel begin volgend jaar ligt voor de hand, maar eerst moet de PW een definitieve vorm krijgen. Het pleidooi de Wvb in te laten gaan na het aannemen van de PW door het parlement en de noodzakelijke aanpassingen heeft geen gehoor gevonden. Zie verder onder UvB.

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) kondigt aan dat met ingang van 1 januari 2008 geen nieuwe gevallen in behandeling worden genomen. Wat doet de FVP? De FVP voorziet in financiële bijdragen ten behoeve van pensioenvoorzieningen. Zij draagt bij aan de voortzetting van de pensioenopbouw bij S.P.A. van werkloos geworden werknemers en zolang de werknemer recht heeft op een loongerelateerde WW-uitkering. Het vermogen van de FVP is door de hoge werkloosheid en dalende rendementen sterk afgenomen en daarom vervalt de bijdragegarantie.

### Voorlichting

In 2005 zijn naast het uitgebreide jaarverslag twee nieuwsbrieven verschenen met daarin de volgende onderwerpen: VUT en prepensioenregeling, ANW hiaat, Collectieve Beleggings Verzekering, aanwezigheid op het KNMP-congres en het nieuwe Financieel Toetsingskader van DNB. Dit alles naast de vaste rubrieken rond de beleggingsresultaten, de beleggingsmix en de contactgegevens. De website is te vinden onder het oude adres, maar in een nieuw fris jasje: [www.spapensioen.nl](http://www.spapensioen.nl). De jaarlijkse pensioenopgave kwam in 2005 in september uit en was door de nieuwe lay-out veel duidelijker en begrijpelijker. Zo was ook de verplichte aanlevering van de A-factor gerealiseerd. De pensioenopgave is nog niet optimaal; inmiddels wordt gewerkt aan het op elkaar afstemmen dan wel uniformeren van de jaarlijkse rechtenopgave, zodat deelnemers de onderscheiden getallen makkelijker met elkaar kunnen vergelijken. Daarbij wordt ook gestreefd naar de mogelijkheid voor deelnemers aan verschillende pensioenfondsen de uitkomsten makkelijker bij elkaar te kunnen optellen.



Iedereen weet dan beter waar hij of zij aan toe is. De cd-rom, waarmee u zelf kunt nagaan op welke wijze en met welke inzet u uw pensioen opbouwt, is vernieuwd en kan op eenvoudige wijze van het web worden gedownload. De Nederlandse Bank (DNB) Het Financieel Toetsingskader (nFTK) is onderdeel van de ontwerp-Pensioenwet die thans bij de Tweede Kamer ligt. De werkgroep van de drie pensioenkoopels studeert nog op een commentaar aan de Tweede Kamer. Met name voor enkele bedrijfstakpensioenfondsen ligt de hersteltermijn van één jaar bij een dekking onder de 105% nog steeds gevoelig. Er wordt momenteel gestreefd naar een hersteltermijn van 3 jaar. De hersteltermijn bij een 'normale' onderdekking is nu 15 jaar. Van een 'normale' onderdekking spreekt men als de dekkingsgraad van het vermogen zich bevindt tussen 105% en het percentage dat past bij de assetmix van het fonds. Een normale of gebruikelijke assetmix geeft een vereiste dekkingsgraad van 130%. S.P.A. heeft door haar beleggingsbeleid een vereiste dekkingsgraad van 113% (februari 2006). Uit bovenstaande is af te leiden dat door de afhankelijkheid van het percentage van de diverse assetklassen (obligaties, aandelen, vastgoed, commodity's enzovoort) en de invulling ervan er discussie is ontstaan met de toezichthouder wat nu de hoogte percentage is van de risicopremie, die voor elke klasse moet worden aangehouden. Daarnaast speelt er nog een aantal technische thema's, zoals de te gebruiken parameters, de dekking van het langlevens-risico en de samenloop van risicofactoren in de continuïteitstoets.

### **Autoriteit Financiële Markten (AFM)**

Het ministerie van Financien heeft de pensioenkoopels benaderd voor een consultatie over de Wet financieel toezicht (Wft). Er wordt met name gevraagd naar commentaar op het ontwerp-Besluit bekostiging Wft, het ontwerp-Besluit Marktmisbruik, waarin ook het effectentypisch gedragstoezicht (ETGT) geregeld wordt, en het ontwerp-Besluit melding zeggenschap en kapitaalbelang. De meeste bepalingen van de Wft zullen niet gelden voor pensioenfondsen. Het gaat hierbij meer om het toezicht op de banken. De bepalingen ten aanzien van de bekostiging en het effectentypisch gedragstoezicht zullen echter wel gelden. De hoofdlijn van de bekostiging wordt door de koopels

onderschreven terwijl voorgesteld wordt om de grondslag ervan op te nemen in de AMvB en expliciet te regelen dat instellingen die zijn vrijgesteld van toezicht ook geen kosten in rekening gebracht zullen krijgen. Het effectentypisch gedragstoezicht wordt principle-based, waardoor de intentie van de regel meer centraal komt te staan. Dit is een verbetering ten opzichte van de huidige opzet die rule-based is. Voorts wordt onderschreven dat de huidige vrijstellingsregeling (transactievolume onder € 20 miljoen) behouden blijft. Tegelijkertijd weten we dat de AFM nadere regels wil stellen zodat al het geld één keer onder toezicht staat. Nadere informatie hierover wordt in de tweede helft van 2006 verwacht.

### **Europa**

De consultatie over de concept-EU-richtlijn Portability (internationale waardeoverdracht) heeft bij veel lidstaten commentaar opgeleverd. De Nederlandse wens om het recht op waardeoverdracht verder uit te breiden vond geen steun bij de andere EU-leden. Op EU-niveau zal een gewijzigd concept besproken worden. De Europese Commissie heeft voor de jaren tot 2010 een prioriteitenlijst uitgebracht, waarop als belangrijkste punt staat vermeld de financiering van de grote pensioentekorten (bijvoorbeeld in Italië en Frankrijk). Andere Europese pensioenthema's die op de agenda staan zijn:

- De Lissabon-strategie: betreft bevordering van groei en werkgelegenheid (van ouderen).
- Fiscaliteit: betreft informatie-uitwisseling en voorkoming van dubbele (niet-) belasting;
- Internationale jaarrekeningregels: IAS geldt voor Europese beursgenoteerde ondernemingen.

### **Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb)**

In april 2005 stemde de Tweede Kamer in met de Wet verplichte beroepspensioenregeling en bepaalde daarmee dat de bezwaren van de UvB tegen de beroepspensioenvereniging en de doorsnee-premie ongeacht leeftijd niet gehonoreerd werden. Verder werd bepaald dat alle solidariteitseisen geïmplementeerd moeten zijn per 1 januari 2007. In oktober 2005 heeft de Eerste Kamer ingestemd met de Wet verplichte beroepspensioenregeling. De Wet verplichte beroepspensioenregeling is

ingevoerd per 1 januari 2006. Tegelijk met deze wet zijn ingevoerd het Besluit verplichte beroepspensioenregeling (waarin de waardeoverdracht wordt geregeld), de Regeling verplichte beroepspensioenregeling (met een nadere administratieve uitwerking van de Wvb) en het Besluit staten pensioenfondsen (waarin de rapportage aan DNB nader wordt uitgewerkt). Vooral de oprichting/instelling van een beroepspensioenvereniging is een grote wijziging en legt een extra werklast op het bestuur. Om het draagvlak voor de verplichtstelling zichtbaar te maken moet er een aparte beroepsvereniging zijn, die uitsluitend ten doel heeft het verzorgen van een beroepspensioenregeling. Dit alles ondanks het feit dat de KNMP, als beroepsvereniging onze financiële belangen (inkomen, waaronder ook pensioenvoorzieningen) blijft behartigen. De beroepspensioenvereniging moet ook een bepaalde 'organisatiegraad' kennen en dient dit te toetsen. Wanneer uit de vijfjaarlijkse toets blijkt dat ten minste 55% van de deelnemers lid is van deze vereniging, wordt ervan uitgegaan dat de verplichtstelling nog gewenst is. Deze vereniging heeft een aantal wettelijke taken zoals het aanvragen van de verplichtstelling, het goedkeuren van reglementswijzigingen en het kiezen van bestuursleden van het pensioenfonds.

De meeste beroepspensioenfondsen zijn nu bezig met de reglementswijziging en de oprichting van de beroepspensioenvereniging ter uitvoering van de Wvb.

Het geheel moet uiteindelijk per 1 januari 2007 klaar zijn. Middels nieuwsbrieven en voorlichting via de website en KNMP zult u van alle komende wijzigingen op de hoogte gebracht worden in 2006.

### **Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB)**

De UvB, de overkoepelende organisatie voor de beroepspensioenfondsen, opgericht in 2001, houdt zich voornamelijk bezig met de gemeenschappelijke deler van de ledenfondsen. Zo wordt zij betrokken bij het overleg met toezichthouder DNB en trekt zij, waar mogelijk en gewenst, samen op met de andere koepels, VB (bedrijfstakpensioenfondsen, bv. PMA) en OPF (ondernemingspensioenfondsen, bv. KNMP). Een resultaat van deze bemoeienis betreft onder meer de invoering van de nieuwe Pensioenwet (PW) met al haar uitvoeringsbesluiten.



Zo heeft de UvB bereikt, dat het Ministerie van SZW bij gelegenheid van het conceptwetsvoorstel Invoeringswet Pensioenwet de wet opnieuw heeft gezien op de consequenties voor de beroepspensioenfondsen. Het ministerie heeft daarbij de aanpassing van de WvB in het conceptwetsvoorstel op een aantal punten, soms ingrijpend, gewijzigd. Zo is de terminologie inmiddels geheel op de situatie van beroepspensioenfondsen toegesneden en komt de term pensioenovereenkomst in de aangepaste WvB niet meer voor.

### Fiscaal Kader Beroepspensioenfondsen

Vorig jaar is melding gemaakt van de discrepantie tussen de aanpassing in de Wet op de loonbelasting (2002) en de behandeling van de aftrekbaarheid van de pensioenpremie voor zelfstandigen middels de Wet op de inkomstenbelasting. Het ministerie van Financiën is met de werkzaamheden voor een fiscaal kader beroepspensioenen gestart. Zoals afgesproken heeft het begin januari de UvB uitgenodigd om de werkcontext van de vrijberoepsbeoefenaar te verduidelijken en de verschillen met de werknemer aan te geven. Het ministerie wil daarbij een globaal beeld krijgen van de aard van de regelingen (DB of DC), van de relatie tussen de premie en ondernemingswinst, van de relatie tussen de uitkering en de winst alsmede van de verhouding tussen vrijberoepsbeoefenaars en dienstverbanders. De hamvraag is of de beroepspensioenregelingen binnen de 'maatschappelijk norm' blijven, zoals die is geconcretiseerd in het Witteveenkader. Voor beroepspensioenfondsen liggen met name het verband de te betalen pensioenpremie en de "winst van de deelnemer" zeer lastig, want deze laatste is veelal niet eens bekend. In gezamenlijk UvB-overleg is nu gekozen voor een beantwoording, waarin de diversiteit en complexiteit van de verschillende regelingen duidelijk tot uitdrukking komt.

In januari is de 'Strategienotitie fiscaal kader beroepspensioenen' vastgesteld. Hierin is onder andere vastgelegd welke wensen in relatie tot de fiscaliteit 'hard' zijn en waarvoor dus een goede oplossing moet komen. Het verdere verloop is moeilijk aan te geven.

### Pension Fund Governance (PFG)

Nadat de STAR in december 2005 de code Pension Fund Governance aan minister De Geus had aangeboden, heeft het UvB-bestuur vastgesteld dat de STAR-code PFG ook bruikbaar is voor de beroepspensioenfondsen. De noodzaak voor een eigen UvB-code is hiermee vervallen. Omdat ook de uniformiteit in de pensioensector op dit gebied van belang werd geacht, heeft het UvB-bestuur vervolgens besloten dat het ook de STAR-code PFG onderschrijft. Deze code moet evenwel nog uitgewerkt worden op fondsniveau. De eerder ontwikkelde ontwerp-UvB-code PFG kan hiervoor als model dienen. Volgens de STAR-code PFG kan het intern toezicht op verschillende manieren worden ingericht. S.P.A. heeft ervoor gekozen invulling te geven aan PFG middels de op te richten beroepspensioenvereniging en in goed overleg daarmee de taak c.q. bemensing en rol verder in te vullen.

| <b>Verzekerdenbestand</b>                                                                | <b>Deelnemers</b>   | <b>Gewezen<br/>deelnemers</b> | <b>Pensioen-<br/>gerechtigden</b> |  |  |  |  |
|------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------------------|-----------------------------------|--|--|--|--|
| STAND PER 1 JANUARI 2005                                                                 | 2.690               | 731                           | 766                               |  |  |  |  |
| MUTATIES DOOR:                                                                           |                     |                               |                                   |  |  |  |  |
| NIEUWE TOETREDINGEN                                                                      | 160                 | –                             | –                                 |  |  |  |  |
| HERINTREDING                                                                             | –                   | +/- 29                        | –                                 |  |  |  |  |
| VERTREK MET PREMIEVRIJE AANSPRAAK                                                        | +/- 110             | 110                           | –                                 |  |  |  |  |
| WAARDEOVERDRACHT                                                                         | –                   | –                             | –                                 |  |  |  |  |
| INGANG PENSIOEN                                                                          | +/- 19              | +/- 20                        | 55                                |  |  |  |  |
| OVERLIJDEN                                                                               | +/- 2               | –                             | +/- 25                            |  |  |  |  |
| AFLOOP                                                                                   | –                   | –                             | +/- 1                             |  |  |  |  |
| ANDERE OORZAKEN                                                                          | +/- 3               | +/- 51                        |                                   |  |  |  |  |
| MUTATIES PER SALDO                                                                       | 26                  | 56                            | 30                                |  |  |  |  |
| STAND PER 31 DECEMBER 2005                                                               | 2.716 <sup>1)</sup> | 787                           | 796                               |  |  |  |  |
| <sup>1)</sup> WAARVAN 27 DEELNEMERS MET (GEDEELTELIJKE) VRIJSTELLING VAN PREMIEBETALING. |                     |                               |                                   |  |  |  |  |

| <b>Specificatie pensioengerechtigden</b> | <b>Stand<br/>31 december 2005</b> | <b>Stand<br/>1 januari 2005</b> |  |  |  |  |  |
|------------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|--|--|--|--|--|
| OUDERDOMSPENSIOEN                        | 499                               | 475                             |  |  |  |  |  |
| PARTNERPENSIOEN                          | 254                               | 252                             |  |  |  |  |  |
| WEZENPENSIOEN                            | 43                                | 39                              |  |  |  |  |  |
| TOTAAL                                   | 796                               | 766                             |  |  |  |  |  |

## BELEGGINGEN

### Algemeen

Beleggingstechnisch was 2005 voor Nederlandse pensioenfondsen een uitstekend jaar. De mate waarin dit per pensioenfonds het geval was, was sterk afhankelijk van de hoogte van het relatieve belang dat in zakelijke waarden werd aangehouden. Het is juist deze beleggingscategorie, met over het afgelopen jaar rendementen van veelal meer dan 25%, die sterk bepalend was voor het totale beleggingsresultaat van de pensioenfondsen. Het rendement op de vastrentende beleggingen van rond de 5% was doorgaans onvoldoende om de toename van de op marktwaaarde gewaardeerde verplichtingen, met veelal een veel langere looptijd, te compenseren. De dekkingsgraad, uitgaande van de waarde van de verplichtingen op marktwaaarde, vertoonde bij de meeste pensioenfondsen ondanks het hoge rendement dan ook nauwelijks een verbetering. Het rendement van het pensioenfonds kwam over 2005 uit op 13,16%, bij een verdeling tussen zakelijke waarden en vastrentende waarden van respectievelijk 34,6% en 65,4%. De dekkingsgraad op basis van marktwaaarde steeg van 117,8% naar 122,4%.

De invoering van het nFTK (nieuw Financieel Toetsingskader), waarbij de verplichtingen op basis van marktwaaarde worden berekend en daarmee zeer gevoelig zijn geworden voor het verloop van de rentestand, noodzaakt vele pensioenfondsen de duratie van de portefeuille vastrentende waarden te verlengen. Op deze wijze wordt bereikt dat de duratie van de verplichtingen en van de activa meer gelijk wordt en daarmee de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor veranderingen van de rente. Kortom, de rentemismatch wordt kleiner. De meeste pensioenfondsen hebben, mede als gevolg van het in 2005 door De Nederlandsche Bank verleende uitstel van de invoering van het nFTK met één jaar, nog geen stappen in die richting ondernomen. Ons fonds is echter in april 2005 juist om reden van de dekkingsgraad wel overgegaan en heeft daarvan nu de vruchten geplukt. Een andere factor die in dit verband speelde was het gegeven dat de kapitaalmarktrente in 2005 verder is gedaald, waardoor het verlengen van de duratie minder aantrekkelijk was.

De daling van de kapitaalmarktrente, waarvan per saldo sprake was, was met name het gevolg van de relatief laagblijvende inflatie en, nog belangrijker, de laagblijvende inflatieverwachting. Deze was op haar beurt een gevolg van de al met al toch relatief zwakke conjuncturele situatie in Europa en van het vertrouwen dat de monetaire autoriteiten tijdig zullen ingrijpen om een stijging van de inflatie te voorkomen. De Federal Reserve in de Verenigde Staten heeft in dit verband het voortouw genomen door de geldmarktrente in 2005 in acht stappen te verhogen van 2,25% naar 4,25%. In Europa was de noodzaak hiertoe lange tijd afwezig, zij het dat de Europese Centrale Bank in december toch heeft besloten de geldmarktrente met 0,25% te verhogen naar 2,25%. De verhoging van de geldmarkt-tarieven, gekoppeld aan de verbetering van de conjuncturele vooruitzichten, heeft uiteindelijk ook de lange rente niet onberoerd gelaten. Terwijl deze in juni was gedaald tot 3% - het laagste punt sinds de vijftiger jaren - kwam hij uiteindelijk uit op 3,35%, vergeleken met 3,50% een jaar eerder.

De verbetering van het economisch klimaat werd ook in 2005 in belangrijke mate ondersteund door een sterke groei van de Amerikaanse economie. Belangrijk was echter dat ook andere gebieden aan het herstel bijdroegen. China is hierbij het meest in het oog springend, maar ook Japan, de overige landen in Zuidoost-Azië, Latijns-Amerika en de olieproducerende landen lieten in 2005 bovengemiddelde groeipercentages zien. Dit laatste gold nog niet voor Europa al was ook hier tegen het einde van het jaar van een groeiend optimisme sprake.

De positieve trend van de conjunctuur vormt een belangrijke impuls voor de stijgende koersen op de aandelenmarkten. Deze ontwikkeling werd ingezet vanaf mei, en bleef, met uitzondering van de maand oktober, aanhouden tot het einde van het jaar. Neerwaartse correcties van de alsmaar stijgende olie-prijzen ondersteunden deze trend, maar ook tegen het eind van het jaar bleef de positieve trend aanhouden toen olieprijsen opnieuw gingen stijgen.

Ook in 2005 profiteerden ondernemers nog volop van de in 2003 en 2004 getroffen herstructurerings- en saneringsmaatregelen. De winsten stegen wereldwijd gemiddeld met 17,1%. In de Verenigde Staten,

waar het economische herstel eerder inzette, bleef de winststijging iets achter, maar werd nog altijd met dubbele cijfers geschreven. Japan was met een winststijging van 47,8% koploper. In de eurozone stegen de winsten met 16,0%; hier hadden de appreciatie van de Amerikaanse dollar en de lage geldmarktrente een gunstig effect op de winstontwikkeling.

Wereldwijd gezien stegen de aandelenkoersen, in euro's gemeten, met 28,3%. De appreciatie van de Amerikaanse dollar met 15,2% had een sterk positieve invloed op het resultaat. Dit was tegenovergesteld aan 2004, toen de dollar met 7,2% deprecieerde en in euro's gemeten de aandelenmarkten een stijging van 7,7% lieten zien. Uitschieters naar boven waren in 2005 de opkomende markten en Japan terwijl de Amerikaanse aandelenmarkt, ondanks de appreciatie van de Amerikaanse dollar, het slechtst presteerde. Europa zat met een stijging van 27,6% in de middenmoot; de Nederlandse aandelenkoersen presteerden duidelijk beter, mede door het relatief grote aandeel van financiële waarden in de FTSE Nederland Index. Evenals in 2004 bleef ook in 2005 de belangstelling voor small- en midcapaandelen groot.

Vele beursgenoteerde onroerendgoedfondsen mogen ook tot laatstgenoemde categorie worden gerekend. De onverminderd grote belangstelling voor deze beleggingscategorie, met nog steeds aantrekkelijke dividendrendementen, resulteerde in een total return van bijna 30% na een stijging van rond de 38% in 2004. Vooral de aanhoudend lage rente heeft tot een bijzonder grote belangstelling voor onroerend goed geleid.

In commercieel onroerend goed is duidelijk sprake van een tweedeling. Zo overtreft de vraag naar winkels en kantoren in Europa op aantrekkelijke locaties het aanbod en leiden lagere aanvangsrendementen tot positieve herwaarderingen. Minder goede locaties echter worden gemeden. Vooral in de kantorenmarkt loopt hier al vanaf 2003 de leegstand op; in de loop van 2005 lijkt deze ontwikkeling te stabiliseren. De woningmarkt ontwikkelt zich, ondanks het ruimere aanbod, nog steeds positief met een nominale stijging van 5% in 2005.



## Verwachtingen

Ondanks de aanhoudend hoge olieprijs neemt het producenten- en consumentenvertrouwen in Europa toe. Naar verwachting zal wereldwijd de economische groei verder aantrekken, waaraan naast Europa ook de opkomende markten en Japan zullen bijdragen. Hierbij wordt verondersteld dat de olieprijs niet meer verder escaleren.

De Amerikaanse economie zit inmiddels in de laatste fase van economische expansie. Met een dertiental verhogingen van de geldmarktrente is er nu een fase aangebroken waarbij het monetaire beleid remmend kan gaan werken op het consumptieve gedrag en de investeringen. De huidige inverse rentestructuur duidt er ook op dat de top van de economische groei nabij is. Niet uitgesloten moet worden dat tegen het eind van het jaar de Amerikaanse centrale bank weer tot verlagingen zal overgaan als de economische groei te hard vertraagt, maar voordat het zover is zal de rente mogelijk eerst nog met een paar stapjes worden verhoogd. De volatiliteit op de financiële markten lijkt in 2006 dan ook te kunnen toenemen. Ook in de eurozone en zelfs in Japan, waar de rente nog steeds op nul staat, liggen verhogingen van de geldmarktrente in het verschiet.

De inflatieverwachtingen zijn echter gematigd. Weliswaar zal de inflatie naar verwachting iets oplopen maar de toegenomen vrije wereldhandel houdt hier een rem op, waardoor - evenals in 2005 - een stijging van de kapitaalmarktrente wordt getemperd. Het beleid van de centrale banken is mede van invloed op het verloop van de Amerikaanse dollar. De renteversillen tussen de Verenigde Staten enerzijds en Europa en Japan anderzijds zullen naar verwachting op termijn afnemen waardoor een verzwakking van de Amerikaanse dollar niet mag worden uitgesloten.

De aandelenkoersen zijn weliswaar in 2005 sterk opgelopen, echter gecorrigeerd voor de appreciatie van de Amerikaanse dollar en de stijging van de ondernemingswinsten zijn de koers-winstverhoudingen nog steeds acceptabel. Het positieve ondernemersvertrouwen voor 2006 ondersteunt hierbij het positieve sentiment op de aandelenmarkten. Op termijn zullen echter ook de rente- en valutabewegingen tot de nodige volatiliteit op de aandelenmarkten kunnen leiden.

De Nederlandse onroerendgoedmarkt en wel vooral de kantorenmarkt zal kunnen profiteren van het verwachte economische herstel. Op de woningen- en winkelmarkt worden geen grote bewegingen verwacht en worden rendementen verwacht die in 2006 een aantal procentpunten hoger zullen liggen dan de rendementen op vastrentende waarden.

## Portefeuille Stichting Pensioenfonds Apothekers

HET RESULTAAT VAN DE PORTEFEUILLE VAN S.P.A. WAS OVER

2005 ALS VOLGT:

|           | <b>Totale Portefeuille<br/>vastgoed (%)</b> | <b>Vastrentend (%)</b> | <b>Aandelen (%)</b> | <b>Vastgoed (%)</b> |  |  |  |
|-----------|---------------------------------------------|------------------------|---------------------|---------------------|--|--|--|
| S.P.A.    | 13,16                                       | 8,48                   | 25,37               | 15,24               |  |  |  |
| BENCHMARK | 13,01                                       | 8,33                   | 25,66               | 13,82               |  |  |  |

| <b>Onderverdeling per beheerder vastrentend</b> | <b>S.P.A. (%)</b> | <b>Benchmark (%)</b> |                                                      |  |  |  |
|-------------------------------------------------|-------------------|----------------------|------------------------------------------------------|--|--|--|
| S.P.A. TOTAAL                                   | 8,48              | 8,33                 |                                                      |  |  |  |
| ROGGE                                           | 8,30              | 8,00                 | (SEDERT 01/04/05 TEGEN NIEUWE BENCHMARK)             |  |  |  |
| PIMCO                                           | 6,11              | 6,06                 | (SEDERT 01/04/05 GESTART ALS VASTRENTENDE BEHEERDER) |  |  |  |
| BLACKROCK                                       | 6,83              | 6,31                 | (SEDERT 01/04/05 GESTART ALS VASTRENTENDE BEHEERDER) |  |  |  |

| <b>Onderverdeling per beheerder aandelen</b> | <b>S.P.A. (%)</b> | <b>Benchmark (%)</b> |  |  |  |  |
|----------------------------------------------|-------------------|----------------------|--|--|--|--|
| S.P.A. TOTAAL                                | 25,37             | 25,66                |  |  |  |  |
| BARCLAYS GI                                  | 27,44             | 23,23                |  |  |  |  |
| SCHRÖDERS                                    | 39,77             | 44,77                |  |  |  |  |
| ING ASSET MAN                                | 24,64             | 26,43                |  |  |  |  |
| LLOYD GEORGE                                 | 37,71             | 40,31                |  |  |  |  |

**Voor currency-overlay waren  
twee managers ingehuurd:**

**S.P.A. (%)**

**Benchmark (%)**

FORTIS

-/- 0,91

-/- 1,14

BISSETT

-/- 1,96

-/- 1,19

**Rendementen Onroerend Goed Fondsen (%):**

ING DUTCH RETAIL FUND I

15,9

ING RETAIL FUND FRANCE BELGIUM

25,3

ING LOGISTICS PROPERTY FUND

14,4

ING PROPERTY FUND CENTRAL EUROPE

18,3

ING RETAIL PROPERTY SOUTHERN EUROPE

16,1

## Dekkingsgraad

Zoals eerder vermeld bedraagt de dekkingsgraad van het fonds ultimo december 2005 117%. De vereiste dekkingsgraad is 113%. In ons herstelplan hebben we aangegeven hoe we de vereiste dekkingsgraad wilden bereiken. Nogmaals de definitie van het begrip: onder dekkingsgraad verstaat de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB), dat pensioenfondsen continu voldoende vermogen moeten hebben om alle toekomstige pensioenaanspraken te kunnen nakomen. Dit wordt berekend, waarbij in de modellen rekening wordt gehouden met een zekerheidsgraad van 97,5% (kans, dat 1/40 jaar een onderdekking zich kan voordoen). S.P.A. voldeed niet aan de eis en heeft een herstelplan moeten indienen. Zoals hierboven al is gemeld, is de dekkingsgraad van S.P.A. in 2005 gestegen tot boven de vereiste dekkingsgraad. Daarmee liggen wij op/ boven de lijn van het ingediende herstelplan. Dit verslagjaar zijn de resultaten zodanig geweest dat S.P.A. een indexatie uit overwinsten kan doen, met inachtneming van de eisen aan de dekkingsgraad en heeft S.P.A. de aanspraken de gegarandeerde indexatie van 2% kunnen verhogen met 1,45%. Door de extra indexatie van 1,45% daalde de dekkingsgraad van 117 naar 115%. Eind maart 2006 was de dekkingsgraad 122%.

## Structuur

Ten aanzien van de aandelenportefeuille en de vastrentende portefeuille zijn er grote wijzigingen in systematiek en keuze van de vermogensbeheerders door S.P.A. doorgevoerd. S.P.A. is door de eisen gesteld binnen het nieuwe FTK (zie boven) in april ertoe overgegaan haar vastrentende portefeuille onder te brengen bij twee daartoe gespecialiseerde vermogensbeheerders en de portefeuille ondergebracht bij Rogge uit te breiden. Het benchmark waartegen de performance van de beheerders wordt afgezet, is gebaseerd op de uitkeringsstructuur van de aan u toegezegde pensioenverlichtingen. We spreken dan in vakjargon van een 'Liability based Benchmark'. Hierdoor komende passivakant (verplichtingen aan u) en de activazijde van de balans (obligatieportefeuille) beter met elkaar overeen en wordt het risico voor dat deel minder. Dit resulteerde dan ook in een sterke daling van de vereiste



dekkingsgraad. Geholpen door een goede opbrengst van de aandelenportefeuille en een stijging van de rente is de vereiste dekkingsgraad verder gezakt.

Zoals uit bovenstaande cijfers blijkt, heeft de beheerder van onze Europaportefeuille (ING Investment Management) het slechter gedaan dan de benchmark (en dat niet voor de eerste keer); reden voor het bestuur extra geld te beleggen bij Barclays Global Investors (BGI) in een Japan- en Emerging Markets-fonds. Beide fondsen volgen de index en proberen deze te overtreffen (outperformance), zgn. alfaplusfondsen. Het bestuur blijft echter prudent omgaan en neemt investeringsbeslissingen slechts na een uitgebreide risicoanalyse van de portefeuille. De beleggingen in de vastgoedsector zijn nog niet afgerond; toezeggingen zijn nog niet gedaan.

's-Gravenhage, 31 mei 2006

Het bestuur

**BESTEMMING VAN HET SALDO**

In de bestuursvergadering van 31 mei 2006 heeft  
het bestuur besloten het saldo over 2005 van  
€ 49.147.095 als volgt te verdelen:

x € 1000

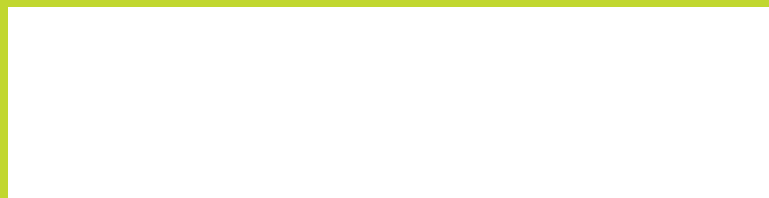
|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| RESERVE ALGEMENE RISICO'S | 3.112         |
| BELEGGINGSRESERVE         | <u>46.035</u> |
|                           | 49.147        |



### **Balans**

Volgens het oudst bekende werk over architectuur, met de titel 'Over architectuur' van Vitruvius, steunt deze kunst op drie principes: schoonheid (*venustas*), stevigheid (*firmitas*) en bruikbaarheid (*utilitas*). Architectuur kan worden omschreven als de balans tussen deze drie elementen, waarbij niet een de andere overheerst.

De architectuur van de pensioenregeling van S.P.A. moet een vergelijkbaar evenwicht in zich hebben: duurzaam, hanteerbaar en in het belang van de apotheker.



# J A A R R E K E N I N G 2 0 0 5

BALANS  
STAAT VAN BATEN EN LASTEN  
WAARDERINGS- EN BEREKENINGSGRONDSLAGEN  
FINANCIËLE RISICO'S  
TOELICHTING OP DE BALANS  
TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

# [Balans per 31 december 2005]

(na bestemming van het saldo; in duizenden euro's)

## Activa

2005

2004

### BELEGGINGEN [1]

#### ONROERENDE ZAKEN:

AANDELEN VASTGOEDMAATSCHAPPIJEN

31.606

24.882

#### FINANCIËLE BELEGGINGEN:

AANDELEN

309.535

236.714

OBLIGATIES

624.566

572.003

LENINGEN OP SCHULDBEKENTENIS

11.592

19.422

977.299

853.021

### HERVERZEKERING [2]

1.670

1.601

### VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA [3]

18.308

20.839

### LIQUIDE MIDDELEN [4]

20.921

8.157

1.018.198

883.618

[...] DE TUSSEN HAKEN VERMELDE NUMMERS VERWIJZEN NAAR CORRESPONDERENDE NUMMERS IN DE TOELICHTING OP DE BALANS, DIE EEN INTEGRAAL ONDERDEEL UITMAAKT VAN DE JAARREKENING.

**Passiva****2005****2004**

## RESERVES

STICHTINGSKAPITAAL [5]

—

—

RESERVE ALGEMENE RISICO'S [6]

41.828

38.716

BELEGGINGSRESERVE [7]

90.45844.423

132.286

83.139

VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN [8]

836.566

774.327

OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN [9]

21.096

21.766

KORTLOPENDE SCHULDEN [10]

28.2504.386

1.018.198

883.618

[..] 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's)

|                                                  | 2005             | 2004             |
|--------------------------------------------------|------------------|------------------|
| BELEGGINGSOPBRENGSTEN                            |                  |                  |
| DIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN [11]               | 19.915           | 28.040           |
| INDIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN [12]             | 96.728           | 30.970           |
| KOSTEN VAN VERMOGENSBEHEER [13]                  | <u>-/- 2.803</u> | <u>-/- 1.211</u> |
|                                                  | 113.840          | 57.798           |
| BIJDRAGEN VAN DEELNEMERS [14]                    | 20.808           | 20.169           |
| SALDO VAN OVERDRACHTEN VAN RECHTEN [15]          | —                | 429              |
| PENSIOENUITKERINGEN [16]                         | -/- 23.214       | -/- 21.752       |
| MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN       |                  |                  |
| EIGEN REKENING [17]                              | -/- 62.170       | -/- 28.888       |
| MUTATIE OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN [18]    | 670              | -/- 2.387        |
| HERVERZEKERING                                   |                  |                  |
| PREMIES [19]                                     | -/- 25           | -/- 25           |
| UITKERINGEN UIT HERVERZEKERING [20]              | —                | —                |
| WINSTDELING HERVERZEKERING [21]                  | <u>189</u>       | <u>950</u>       |
|                                                  | 164              | 925              |
| PENSIOENUITVOERINGS- EN ADMINISTRATIEKOSTEN [22] | -/- 852          | -/- 517          |
| OVERIGE BATEN EN LASTEN [23]                     | -/- 99           | 360              |
| SALDO VAN BATEN EN LASTEN                        | <u>49.147</u>    | <u>26.137</u>    |
| BESTEMMING VAN HET SALDO                         |                  |                  |
| RESERVE ALGEMENE RISICO'S                        | 3.112            | 1.444            |
| BELEGGINGSRESERVE                                | <u>46.035</u>    | <u>24.693</u>    |
|                                                  | 49.147           | 26.137           |

[..] 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.

# [Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling]

## Algemeen

### TOEPASSING RICHTLIJNEN VOOR DE JAARVERSLAGGEVING

Stichting Pensioenfonds Apothekers heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toegepast.

## Waardering

### ALGEMENE GRONDSLAGEN

Alle activa en passiva zijn gewaardeerd tegen de kostprijs, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld.

### BELEGGINGEN

De waardering van de diverse beleggingscategorieën is als volgt:

- Obligaties worden gewaardeerd tegen beurswaarde.
- Leningen op schuldbekentenissen worden gewaardeerd tegen beurswaarde.
- Aandelen (zakelijke waarden) worden gewaardeerd tegen beurswaarde, verhoogd met het per de balansdatum betaalbaar gestelde maar nog niet ontvangen dividend. De onder dit hoofd opgenomen deelnemingen in participatiemaatschappijen worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering van de intrinsieke waarde van de participatiemaatschappijen geschiedt eveneens op marktwaarde.
- Liquiditeiten en vreemde valuta worden gewaardeerd in euro's respectievelijk naar euro's omgerekend tegen de valutakoersen aan het einde van het boekjaar.

### BUITENLANDSE VALUTA

Activa en passiva in buitenlandse valuta zijn omgerekend tegen de ultimo jaar geldende koersen.

### RESERVE ALGEMENE RISICO'S

De reserve voor algemene risico's dient ter dekking van algemene risico's van het fonds en heeft een gewenst niveau van 5% van de aanwezige technische voorzieningen.

### BELEGGINGSRESERVE

In deze reserve worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen verantwoord welke ontstaan door fluctuaties in de actuele waarden van de beleggingen. De beleggingsreserve bedraagt maximaal de som van 10% van de vastrentende portefeuille en 30% van het in zakelijke waarden belegd vermogen. Het minimum van de beleggingsreserve is vastgesteld op nul. Jaarlijks worden via de bestemming van het saldo de indirecte beleggingsopbrengsten aan de reserve toegevoegd of onttrokken. Komt de reserve boven het vastgestelde maximum, dan komt het surplus ter vrije beschikking en kan het worden toegevoegd aan de reserve algemene risico's.

### VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

|                           |                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|---------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Rentevoet:</i>         | De rentetermijnstructuur per 31 december 2005, zoals gepubliceerd door DNB.                                                                                                                                                                                            |
| <i>Sterfte:</i>           | Voor mannen de tafel GBM 1995-2000, toegepast met 2 jaar leeftijdsverlaging.<br>Voor vrouwen de tafel GBV 1995-2000, toegepast met 1 jaar leeftijdsverlaging.                                                                                                          |
| <i>Partnerfrequentie:</i> | Bepaalde partner. Er wordt onderscheid gemaakt naar deelnemers met een partner, waarvoor ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen zijn verzekerd, en deelnemers zonder partner, waarvoor ouderdomspensioen en wezenpensioen zijn verzekerd.                 |
| <i>Kosten:</i>            | In de premies is een opslag van 1,75% begrepen ter dekking van de administratiekosten. In de VPV is opgenomen een opslag van 0,5% ter dekking van de uitbetalingskosten. Uit de VPV valt jaarlijks 0,5% van de uitkeringen vrij ter dekking van de uitbetalingskosten. |

|                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Premievervaldatum:</i>     | De per 1 januari vastgestelde premie vervalt op 1 juni daaropvolgend.<br>De correctiefactor is gelijk aan 1,016667.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <i>Betalingsduur:</i>         | De levenslange pensioenen worden uitgekeerd tot en met de maand waarin het overlijden plaatsvindt, waarmee rekening is gehouden door een verhogingsfactor van 1,005 toe te passen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <i>Arbeidsongeschiktheid:</i> | De verzekering van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt gefinancierd uit een doorsneepremie ter grootte van 3% van de verschuldigde premie.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <i>Leeftijdsvaststelling:</i> | De leeftijden zijn in maanden nauwkeurig vastgesteld, waarbij is aangenomen dat de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden zijn geboren op de eerste van de maand waarin de geboortedatum valt. Voor deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden met een partner van het andere geslacht is verondersteld dat de man drie jaar ouder is dan de vrouw. Bij partners van hetzelfde geslacht is verondersteld dat de deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde drie jaar ouder is dan de partner. |
| <i>Partnerpensioen:</i>       | Indien de partner meer dan 9 jaar jonger is dan de hoofdverzekerde wordt het partnerpensioen gereduceerd met 3% van het ongereduceerde partnerpensioen voor ieder vol jaar dat het verschil in leeftijd meer bedraagt dan 9 jaar.                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <i>Wezenpensioen:</i>         | De risicoverzekering van wezenpensioen voor deelnemers wordt gefinancierd uit de middelen van het fonds. Voor het risico van een wezenpensioen bij overlijden van een gewezen deelnemer wordt een voorziening wezenpensioen aangehouden waaraan jaarlijks een bedrag wordt toegevoegd ter grootte van 0,1% van de in het verslagjaar ontvangen premies en een intrestopbrengst op basis van het rendement van het pensioenfonds.                                                                                    |

De actuariële grondslagen en onderstellingen worden in beginsel iedere vijf jaar opnieuw vastgesteld.

## VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSRISICO

De voorziening arbeidsongeschiktheidsrisico wordt gevoed door de in de premies begrepen arbeidsongeschiktheidsopslag van 3% en een intrestopbrengst op basis van het rendement van het pensioenfonds. Uit de voorziening worden de premies voldaan die het fonds heeft overgenomen van de arbeidsongeschikte deelnemers. De voorziening arbeidsongeschiktheidsrisico zal niet negatief zijn en niet hoger dan de contante waarde van de vrijgestelde toekomstige premies plus 20% van de in het verslagjaar ontvangen premies.

## VOORZIENING WEZENPENSIOEN

Het wezenpensioen voor premiebetalende apothekers is herverzekerd op risicobasis. Daarnaast houdt het fonds een voorziening wezenpensioen aan ten behoeve van het risico dat er aanspraak op een wezenpensioen ontstaat bij overlijden van een gewezen deelnemer, waardoor financiering op kapitaalbasis plaatsvindt. Aan de voorziening worden jaarlijks een bedrag toegevoegd ter grootte van 0,1% van de in het verslagjaar ontvangen premies en een intrestopbrengst op basis van het rendement van het pensioenfonds. Aan de voorziening worden onttrokken de bij overlijden van een gewezen deelnemer eventueel benodigde koopsommen voor wezenpensioen. De voorziening wezenpensioen zal niet negatief zijn en niet hoger dan 5% van de in het verslagjaar ontvangen premies.

## VOORZIENING STERFTETAFELS

De voorziening sterftetafels is bestemd voor de financiering van de te verwachten toename van de voorziening pensioenverplichtingen bij de toekomstige overgang naar nieuwere sterftetafels. Door jaarlijkse dotaties groeit de voorziening sterftetafels in procenten van de voorziening pensioenverplichtingen gelijkmatig van 0,0% primo 2005 naar 1,0% ultimo 2009.

## VOORZIENING AANPASSING PENSIOEN

De voorlopige koopsom voor de jaarlijkse verhoging van de pensioenen per 1 januari wordt per 31 december daaraan voorafgaand toegevoegd aan de voorziening aanpassing pensioen. De op 31 december gevormde voorziening wordt in het volgende jaar aangewend voor de reglementaire verhoging van de pensioenen.

## Resultaatbepaling

### ALGEMEEN

De lasten en baten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

### DIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de renteopbrengst verminderd met de kosten; bij de zakelijke waarden wordt, voor wat betreft de aandelen, hieronder verstaan het brutodividend, voor aftrek van dividendbelasting, verminderd met de kosten.

Tevens worden hieronder verantwoord de gedeclareerde dividenden en verdiende intrest, alsmede de ontvangen provisies uit hoofde van verbruikleen van effecten. De interesten van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

### INDIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van de zakelijke en vastrentende waarden;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

## KOSTEN VAN VERMOGENSBEHEER

Onder de kosten van vermogensbeheer worden de kosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen.

## FINANCIËLE RISICO'S

De activiteiten van Stichting Pensioenfonds Apothekers brengen financiële risico's van verscheidene aard met zich mee. Deze risico's vertonen in het algemeen een samenhang met de post pensioenverplichtingen voor eigen rekening. De toereikendheid voor de dekking van de pensioenverplichtingen is afhankelijk van de mate waarin de werkelijke ontwikkelingen van het verzekerdenbestand aansluiten op de uitgangspunten die de basis vormen van de actuariële bepaling van deze post. Deze afwijkingen kunnen worden ingedeeld in de volgende drie categorieën:

- technisch resultaat;
- kostenresultaat;
- beleggingsresultaat.

### *Technisch resultaat*

Het technisch resultaat is het verschil in sterfte, leeftijdsverwachting, partnerkeuze, et cetera, ten opzichte van de uitgangspunten. De bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen gekozen prudente uitgangspunten zijn weergegeven in de toelichting bij deze post. De technische resultaten worden in de toelichting op de balans en de staat van baten en lasten verder uitgewerkt. De actuaire toetst op basis van statistische methoden de uitgangspunten en de voorziening op toereikendheid. De verklaring van de actuaire is toegevoegd onder de overige gegevens.

### *Kostenresultaat*

Het kostenresultaat betreft het verschil tussen kostenopslagen in de premie plus vrijvallende excassokosten en de daadwerkelijke kosten van het pensioenfonds. Het kostenresultaat wordt in de toelichting uitgewerkt.

## Beleggingsresultaat

### BEWAKING VAN RISICO'S

Stichting Pensioenfonds Apothekers laat zich voor wat betreft het vermogensbeheer adviseren door een beleggingscommissie. De beleggingscommissie heeft in opdracht van het bestuur een beleggingsbeleidsplan opgesteld met richtlijnen voor het vermogensbeheer. Minimaal één keer per jaar wordt het plan in overleg met het bestuur getoetst op bruikbaarheid en actualiteit. Met de vermogensbeheerders houdt de commissie ieder kwartaal een bijeenkomst naar aanleiding van hun schriftelijke maandelijkse rapportage. Voorts zijn er frequente rechtstreekse contacten met de vermogensbeheerders en de adviseur. Het vermogen van het pensioenfonds wordt actief belegd via een aantal vermogensbeheerders. De beleggingsrisico's bestaan voornamelijk uit koersrisico, renterisico, kredietrisico en valutarisico. Het door het bestuur van de stichting gevoerde beleid ten aanzien van deze risico's wordt hierna verder uiteengezet.

#### *Koersrisico*

De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzingen van de effecten waarin wordt belegd. Dit risico neemt toe bij een beperking van de spreiding van effecten in de portefeuille. De samenstelling van de beleggingen is weergegeven in de toelichting op de balans en in de bijlage.

#### *Renterisico*

Aan de hand van de huidige marktrente kan het benodigde weerstandsvermogen op de portefeuille worden bepaald. Dit weerstandsvermogen is gelijk aan het product van het gevonden percentage en de omvang van de vastrentende portefeuille.

#### *Kredietrisico*

Dit risico wordt ook wel aangeduid als debiteurenrisico. De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt ondermeer beïnvloed door de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de effectenuitgevende instellingen. Met name de door beleggers gemaakte inschatting van de waar-

schijnlijkheid van het tijdig voldoen van rente- en aflossingsverplichtingen door de debiteur is hierbij bepalend. Ter beperking van het kredietrisico gelden binnen het fonds restricties voor de samenstelling van de vastrentende portefeuilles met beperking tot geografische spreiding, verdeling over verschillende debiteurencategorieën, de minimale kwaliteit van de debiteur ('rating') en voor de omvang van de beleggingen per debiteur.

#### *Valutarisico*

Ter dekking van het valutarisico is een currency overlay-overeenkomst afgesloten met Bissett en Fortis. Via valutaparen wordt de US\$ voor gemiddeld 50% afgedekt ten opzichte van zowel de euro als de Japanse yen.

# [Toelichting op de balans per 31 december]

(in duizenden euro's)

| Activa                          | Stand<br>1 januari 2005 | Aankopen/<br>Verstrekkingsen | Verkopen/<br>uitlotingen/<br>(af)lossingen | Gerealiseerde<br>koersverschillen | Niet-<br>gerealiseerde<br>koersverschillen | Stand<br>31 december 2005 |
|---------------------------------|-------------------------|------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------|
| [1] BELEGGINGEN                 |                         |                              |                                            |                                   |                                            |                           |
| <b>Categorie</b>                |                         |                              |                                            |                                   |                                            |                           |
| ONROERENDE ZAKEN                |                         |                              |                                            |                                   |                                            |                           |
| AANDELEN VASTGOEDMAATSCHAPPIJEN | 24.882                  | 2.478                        | -/- 579                                    | -/- 117                           | 4.942                                      | 31.606                    |
|                                 | 24.882                  | 2.478                        | -/- 579                                    | -/- 117                           | 4.942                                      | 31.606                    |
| FINANCIËLE BELEGGINGEN          |                         |                              |                                            |                                   |                                            |                           |
| AANDELEN                        | 236.714                 | 147.437                      | -/- 134.596                                | 11.767                            | 48.213                                     | 309.535                   |
| OBLIGATIES                      | 572.003                 | 1.720.297                    | -/- 1.711.755                              | 21.724                            | 22.297                                     | 624.566                   |
| LENINGEN OP SCHULDBEKENTENIS    | 19.422                  | —                            | -/- 7.106                                  | 124                               | -/- 848                                    | 11.592                    |
|                                 | 828.139                 | 1.867.734                    | -/- 1.853.457                              | 33.615                            | 69.662                                     | 945.693                   |
| TOTAAL BELEGD VERMOGEN          | 853.021                 | 1.870.212                    | -/- 1.854.036                              | 33.498                            | 74.604                                     | 977.299                   |

2005

2004

**[2] HERVERZEKERING**

DE HERVERZEKERINGEN HEBBEN BETREKKING  
OP NIET-WINSTDELENDE PENSIOENEN

1.670

1.601

**[3] VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA****Lopende interest en dividend**

HIERONDER IS OPGENOMEN DE AAN HET BOEKJAAR TOE

TE REKENEN INTEREST EN DIVIDEND VAN:

OBLIGATIES

13.687

13.518

LENINGEN OP SCHULDBEKENTENISSEN

—

652

MARGIN FUTURES

~/- 143

—

BANKEN

~/- 6

2

VALUTATERMIJNTRANSACTIES

~/- 1.796

1.833

11.742

16.005

**Overige vorderingen**

BIJDRAGEN DEELNEMERS

595

238

TERUGVORDERBARE DIVIDENDBELASTING

885

449

BELEGGINGEN

1.652

91

UITKERINGEN

15

—

VERZEKERINGSMATSCHAPPIJEN

3.419

4.056

6.566

4.834

TOTAAL VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

18.308

20.839

|                            | 2005          | 2004         |
|----------------------------|---------------|--------------|
| [4] LIQUIDE MIDDELEN       |               |              |
| BANKEN VERMOGENSBEHEERDERS | 18.535        | 7.532        |
| ABN AMRO                   | 107           | 7            |
| KAS BANK                   | -/- 2.850     | 618          |
| ING                        | 112           | -            |
| POSTBANK                   | 17            | -            |
| DEPOSITO'S                 | <u>5.000</u>  | <u>-</u>     |
|                            | <u>20.921</u> | <u>8.157</u> |
| TOTAAL ACTIVA              | 1.018.198     | 883.618      |

# [Toelichting op de rekening van baten en lasten]

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

## Passiva

2005

2004

### Reserves

#### [5] STICHTINGSKAPITAAL

HET STICHTINGSKAPITAAL BEDRAAGT € 45,38.

#### [6] RESERVE ALGEMENE RISICO'S

STAND PER 1 JANUARI

38.716

37.272

Bij: BESTEMMING SALDO

3.112

1.444

STAND PER 31 DECEMBER

41.828

38.716

#### [7] BELEGGINGSRESERVE

STAND PER 1 JANUARI

44.423

19.730

Bij: BESTEMMING SALDO

46.035

24.693

STAND PER 31 DECEMBER

90.458

44.423

TOTAAL RESERVES

132.286

83.139

2005

2004

## [8] VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

|                                                                                  |                |                |
|----------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| STAND PER 1 JANUARI                                                              | 774.327        | 745.588        |
| Bij: TOEVOEGING TEN LASTE VAN DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN                       | <u>62.239</u>  | <u>28.739</u>  |
| STAND PER 31 DECEMBER                                                            | 836.566        | 774.327        |
| DE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN PER 31 DECEMBER<br>IS ALS VOLGT OPGEBOUWD: |                |                |
| DEELNEMERS                                                                       | 413.933        | 394.630        |
| GEWEZEN DEELNEMERS                                                               | 141.162        | 125.467        |
| PENSIOENGERECHTIGDEN                                                             | <u>281.471</u> | <u>254.230</u> |
| TOTALE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN                                        | 836.566        | 774.327        |

2005

2004

## [9] OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

**Voorziening toekomstige aanpassing sterftetafels**

|                                  |                   |              |
|----------------------------------|-------------------|--------------|
| STAND PER 1 JANUARI              | 15.455            | 13.387       |
| Af/Bij: VRIJVAL/DOTATIE BOEKJAAR | <u>-/- 13.782</u> | <u>2.068</u> |
| STAND PER 31 DECEMBER            | 1.673             | 15.455       |

**Voorziening arbeidsongeschiktheidsrisico**

|                       |              |            |
|-----------------------|--------------|------------|
| STAND PER 1 JANUARI   | 5.310        | 5.037      |
| Bij: DOTATIE BOEKJAAR | <u>1.049</u> | <u>273</u> |
| STAND PER 31 DECEMBER | 6.359        | 5.310      |

**Voorziening wezenpensioen**

|                       |           |           |
|-----------------------|-----------|-----------|
| STAND PER 1 JANUARI   | 1.001     | 955       |
| Bij: DOTATIE BOEKJAAR | <u>29</u> | <u>46</u> |
| STAND PER 31 DECEMBER | 1.030     | 1.001     |

**Voorziening aanpassing pensioen**

|                       |               |          |
|-----------------------|---------------|----------|
| STAND PER 1 JANUARI   | -             | -        |
| Bij: DOTATIE BOEKJAAR | <u>12.034</u> | <u>-</u> |
| STAND PER 31 DECEMBER | <u>12.034</u> | <u>-</u> |

|                                        |        |        |
|----------------------------------------|--------|--------|
| TOTAAL OVERIG TECHNISCHE VOORZIENINGEN | 21.096 | 21.766 |
|----------------------------------------|--------|--------|

2005

2004

## [10] KORTLOPENDE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

**Kortlopende schulden**

|                                     |           |          |
|-------------------------------------|-----------|----------|
| VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN          | –         | 1.029    |
| BELEGGINGEN                         | 26.219    | 2.111    |
| BEHEERLOONNOTA'S                    | 1.261     | 159      |
| VOORUITONTVANGEN WAARDEOVERDRACHTEN | 100       | –        |
| VOORUITONTVANGEN FVP-BIJDRAGEN      | 3         | –        |
| BESTUURVERGOEDINGEN                 | 3         | –        |
| ACTUARIS                            | 13        | –        |
| BELEGGINGSADVIES                    | 15        | –        |
| UITKERINGEN                         | –         | 30       |
| LOONHEFFING                         | 568       | 1.013    |
| SOCIALE LASTEN                      | 6         | 4        |
| OVERIGE                             | <u>22</u> | <u>–</u> |
|                                     | 28.210    | 4.346    |

**Overlopende passiva**

|                                              |           |           |
|----------------------------------------------|-----------|-----------|
| RAMING JAARWERKKOSTEN ACCOUNTANT EN ACTUARIS | <u>40</u> | <u>40</u> |
|----------------------------------------------|-----------|-----------|

|                                                    |               |              |
|----------------------------------------------------|---------------|--------------|
| TOTAAL KORTLOPENDE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA | <u>28.250</u> | <u>4.386</u> |
|----------------------------------------------------|---------------|--------------|

|                |           |         |
|----------------|-----------|---------|
| TOTAAL PASSIVA | 1.018.198 | 883.619 |
|----------------|-----------|---------|

# [Toelichting op de staat van baten en lasten]

(in duizenden euro's)

## Bezoldiging bestuursleden

DE BESTUURSLEDEN VAN STICHTING PENSIOENFONDS APOTHEKERS HEBBEN GEEN BEZOLDIGING ONTVANGEN.  
WEL WORDT AAN GEPENSIONEERDE BESTUURS- EN COMMISSIELEDEN EEN ONKOSTENVERGOEDING VERSTREKT.

## Personeel

GEDURENDE HET BOEKJAAR 2005 HAD STICHTING PENSIOENFONDS APOTHEKERS GEEN PERSONEEL IN DIENST.

## Omzet

VOOR HET BEGRIIP OMZET DIENEN PENSIOENFONDSEN DE IN ENIG JAAR VERANTWOORDE PREMIE-INKOMSTEN  
EN DE GENOTEN DIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN TE HANTEREN.

|                                        | 2005          | 2004          |
|----------------------------------------|---------------|---------------|
| BIJDRAGEN VAN WERKGEVERS EN WERKNEMERS | 20.808        | 20.169        |
| DIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN          | <u>19.915</u> | <u>28.040</u> |
| TOTALE OMZET                           | 40.723        | 48.209        |

STICHTING PENSIOENFONDS APOTHEKERS VOLDOET  
AAN HET OMZETCRITERIUM EN IS DERHALVE VERPLICHT  
DE BEPALINGEN VAN TITEL 9 BOEK 2 BW NA TE LEVEN.

**Beleggingsopbrengsten****2005****2004****[11] DIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN**

|                                 |            |              |
|---------------------------------|------------|--------------|
| AANDELEN VASTGOEDMAATSCHAPPIJEN | 1.774      | 1.478        |
| AANDELEN                        | 2.733      | –            |
| OBLIGATIES                      | 13.718     | 24.165       |
| LENINGEN OP SCHULDBEKENTENIS    | 991        | 2.266        |
| BANKEN                          | 393        | ±/- 44       |
| FVP-BIJDRAGEN                   | 3          | –            |
| WAARDEOVERDRACHTEN              | –          | 13           |
| ONDERNEMINGEN                   | –          | 5            |
| VERZEKERINGSMATSCHAPPIJEN       | 198        | ±/- 5.458    |
| OVERIG                          | <u>105</u> | <u>5.615</u> |
|                                 | 19.915     | 28.040       |

**[12] INDIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN****GEREALISEERDE KOERSVERSCHILLEN:**

|                                 |            |         |
|---------------------------------|------------|---------|
| AANDELEN VASTGOEDMAATSCHAPPIJEN | ±/- 117    | –       |
| AANDELEN                        | 11.767     | 2.678   |
| OBLIGATIES                      | 21.724     | 1.064   |
| LENINGEN OP SCHULDBEKENTENIS    | 124        | ±/- 594 |
| VALUTATERMIJNTRANSACTIES        | ±/- 12.215 | 1.810   |
| VALUTAVERSCHILLEN               | 2.637      | –       |

**NIET-GEREALISEERDE KOERSVERSCHILLEN:**

|                                 |           |                  |
|---------------------------------|-----------|------------------|
| AANDELEN VASTGOEDMAATSCHAPPIJEN | 4.942     | ±/- 1.582        |
| AANDELEN                        | 48.213    | 15.545           |
| OBLIGATIES                      | 22.297    | 14.017           |
| LENINGEN OP SCHULDBEKENTENIS    | ±/- 848   | ±/- 158          |
| VALUTATERMIJNTRANSACTIES        | ±/- 1.796 | 1.833            |
| OVERIGE KOERSVERSCHILLEN        | <u>–</u>  | <u>±/- 3.644</u> |
|                                 | 96.728    | 30.969           |

2005

2004

## [13] KOSTEN VAN VERMOGENSBEHEER

|            |           |           |
|------------|-----------|-----------|
| BEHEERLOON | -/- 2.316 | -/- 1.211 |
| BEWAARLOON | -/- 487   | —         |

|  |           |           |
|--|-----------|-----------|
|  | -/- 2.803 | -/- 1.211 |
|--|-----------|-----------|

|                              |         |        |
|------------------------------|---------|--------|
| TOTAAL BELEGGINGSOPBRENGSTEN | 113.840 | 57.798 |
|------------------------------|---------|--------|

## [14] BIJDRAGEN VAN DEELNEMERS

|                           |        |        |
|---------------------------|--------|--------|
| BIJDRAGEN VAN APOTHEKERS  | 20.605 | 20.038 |
| RESTITUTIE BIJ OVERLIJDEN | -/- 2  | -/- 19 |
| PREMIE ANW                | 169    | 150    |
| SVB-FVP-BIJDRAGEN         | 36     | —      |

|  |        |        |
|--|--------|--------|
|  | 20.808 | 20.169 |
|--|--------|--------|

## [15] SALDO VAN OVERDRACHTEN VAN RECHTEN

|                                     |   |         |
|-------------------------------------|---|---------|
| OVERGENOMEN PENSIOENVERPLICHTINGEN  | — | 585     |
| OVERGEDRAGEN PENSIOENVERPLICHTINGEN | — | -/- 156 |

|  |   |     |
|--|---|-----|
|  | — | 429 |
|--|---|-----|

## [16] PENSIOENUITKERINGEN

|                       |            |            |
|-----------------------|------------|------------|
| OUDERDOMSPENSIOEN     | -/- 18.245 | -/- 16.561 |
| INVALIDITEITSPENSIOEN | -/- 86     | -/- 487    |
| PARTNERPENSIOEN       | -/- 4.762  | -/- 4.602  |
| WEZENPENSIOEN         | -/- 121    | -/- 102    |

|  |            |            |
|--|------------|------------|
|  | -/- 23.214 | -/- 21.752 |
|--|------------|------------|

2005

2004

[17] MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN  
EIGEN REKENING (INCLUSIEF MUTATIE AANDEEL HERVERZEKERAAR)

|                                    |                   |            |
|------------------------------------|-------------------|------------|
| PREMIES                            | -/- 18.731        | P.M.       |
| KOSTEN                             | 116               | P.M.       |
| OVERDRACHT IN/INKOOP               | —                 | P.M.       |
| OVERDRACHT UIT/AFKOOP              | —                 | P.M.       |
| UITKERINGEN EIGEN REKENING         | 23.203            | P.M.       |
| INTEREST TOEVOEGING                | -/- 30.494        | P.M.       |
| STERFTE                            | -/- 3.384         | P.M.       |
| MUTATIES                           | 2.797             | P.M.       |
| MUTATIE VOORZIENING HERVERZEKERING | 69                | P.M.       |
| OMREKENING GRONDSLAGEN             | -/- 335           | P.M.       |
| OMREKENING NAAR MARKTRENTÉ         | <u>-/- 35.411</u> | <u>—</u>   |
|                                    | -/- 62.170        | -/- 28.888 |

[18] MUTATIE OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

**Voorziening toekomstige aanpassing sterftetafels**

|                          |        |           |
|--------------------------|--------|-----------|
| VRIJVAL/DOTATIE BOEKJAAR | 13.782 | -/- 2.068 |
|--------------------------|--------|-----------|

**Voorziening arbeidsongeschiktheidsrisico**

|                  |           |         |
|------------------|-----------|---------|
| DOTATIE BOEKJAAR | -/- 1.049 | -/- 273 |
|------------------|-----------|---------|

**Voorziening wezenpensioen**

|                  |        |        |
|------------------|--------|--------|
| DOTATIE BOEKJAAR | -/- 29 | -/- 46 |
|------------------|--------|--------|

**Voorziening aanpassing pensioen**

|                  |                   |          |
|------------------|-------------------|----------|
| DOTATIE BOEKJAAR | <u>-/- 12.034</u> | <u>—</u> |
|------------------|-------------------|----------|

670 -/- 2.387

|                                                           | 2005          | 2004           |
|-----------------------------------------------------------|---------------|----------------|
| HERVERZEKERING                                            |               |                |
| [19] <b>Premies</b>                                       |               |                |
| OVERLIJDENSRSICO                                          | -/- 25        | -/- 25         |
| [20] <b>Uitkeringen uit herverzekering</b>                | –             | –              |
| [21] <b>WINSTDELING HERVERZEKERING</b>                    | <u>189</u>    | <u>950</u>     |
| TOTAAL HERVERZEKERING                                     | 164           | 925            |
| [22] PENSIOENUITVOERINGS- EN ADMINISTRATIEKOSTEN          |               |                |
| ADMINISTRATIE                                             | -/- 473       | –              |
| ACTUARIS                                                  | -/- 144       | –              |
| ACCOUNTANT                                                | -/- 29        | –              |
| TOTALE ADVISERING-, ADMINISTRATIE- EN CONTROLEKOSTEN 2004 | –             | -/- 163        |
| DNB (VOORHEEN: PENSIOEN- & VERZEKERINGSKAMER)             | -/- 28        | –              |
| CONTRIBUTIE UvB                                           | -/- 27        | –              |
| BESTUURSKOSTEN                                            | -/- 21        | -/- 21         |
| OVERIGE                                                   | -/- 130       | –              |
| TOTALE OVERIGE KOSTEN 2004                                | <u>–</u>      | <u>-/- 333</u> |
|                                                           | -/- 852       | -/- 517        |
| [23] OVERIGE BATEN EN LASTEN                              |               |                |
| STORTING LEVENSLLOOPPLUSFONDS                             | -/- 100       | –              |
| TECHNISCH RESULTAAT NATIONALE NEDERLANDEN 2000 TOT 2005   | –             | 356            |
| DIVERSEN                                                  | <u>1</u>      | <u>4</u>       |
|                                                           | <u>-/- 99</u> | <u>360</u>     |
| SALDO VAN BATEN EN LASTEN                                 | 49.147        | 26.137         |

**Analyse jaarresultaat****2005****2004**

DE ONTWIKKELING VAN HET FONDS IN HET BOEKJAAR VOLGT UIT DE  
HIERNA GEGEVEN TECHNISCHE VERLIES-EN-WINSTREKENING.

|                           |               |                  |
|---------------------------|---------------|------------------|
| PREMIES EN KOOPSOMMEN     | 1.027         | 404              |
| BELEGGINGSOPBRENGSTEN     | 47.085        | 27.664           |
| KOSTEN                    | ~/- 375       | ~/- 542          |
| INDEXERING                | ~/- 12.034    | –                |
| ARBEIDSONGESCHIKTHEID     | 195           | 460              |
| STERFTE EN HERVERZEKERING | ~/- 3.143     | ~/- 1.424        |
| MUTATIES/DIVERSEN         | 2.945         | 1.643            |
| AANPASSING STERFTETAFELS  | <u>13.447</u> | <u>~/- 2.068</u> |
| TOTAAL JAARRESULTAAT      | 49.147        | 26.137           |

's-Gravenhage, 31 mei 2006

Het bestuur

The background of the entire page is a microscopic image of cells, likely from a plant or animal tissue, showing various cell shapes and structures in shades of yellow and green. A green rectangular box with a white border is positioned on the left side of the page, containing text.

### ***Oog voor het individu***

De cel is de kleinste eenheid, waaruit alle organismen of levende wezens met een eigen metabolisme zijn opgebouwd. Een cel bestaat onder meer uit een celmembraan, het cytoplasma waarin bij hogere levensvormen dan bacteriën een celkern en celorganellen aanwezig zijn. Cellen hebben min of meer eenzelfde opbouw, terwijl de variëteit enorm is. Deze diversiteit is ook terug te vinden bij de deelnemers. Daarom hecht S.P.A. aan keuzevrijheid, zodat iedereen een pensioen opbouwt dat bij hem of haar past.

# [Overige gegevens]

## Gebeurtenissen na balansdatum

S.P.A. heeft samen met PMA (Pensioenfonds Medewerkers Apotheken) onder goedkeuring van de KNMP mede vorm gegeven aan een initiatief van in totaal 8 pensioenfonds tot het oprichten van het vehiculum Levensloopplus. S.P.A. neemt hierin deel voor 12,5%.

Deelname, maar vooral bekendmaking aan de deelnemers is nu het strijdperk geworden van verzekeraars en onder andere S.P.A. DNB heeft naar aanleiding van een klacht van het Verbond van Verzekeraars S.P.A. formeel een boete opgelegd. S.P.A. heeft zich gevoegd in de actie, die het VB (Vereniging van Bedrijfstakpensioenfonds) in de richting van DNB en het Verbond van Verzekeraars heeft ondernomen. Over de afloop is nog niets te zeggen.

## Resultaatbestemming

### Bepalingen omtrent de resultaatbestemming

Conform de ABTN dienen de jaarresultaten te worden toegevoegd aan de reserve algemene risico's en de beleggingsreserve.

### Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2005 als volgt te verdelen:

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| RESERVE ALGEMENE RISICO'S | 3.112         |
| BELEGGINGSRESERVE         | <u>46.035</u> |
|                           | 49.147        |

## Uitvoering

De bevoegdheden van het bestuur zijn vastgesteld in de statuten en in het reglement van de Stichting Pensioenfonds Apothekers. De administratie van de Stichting is opgedragen aan AZL N.V. te Heerlen. Het vermogensbeheer wordt door een negental vermogensbeheerders verzorgd. Mercer Investment Consulting treedt op als beleggingsadviseur. De controle van de jaarrekening wordt uitgevoerd door Ernst & Young Accountants N.V. te Maastricht. De verantwoordelijkheid voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen berust bij Mercer Human Resource Consulting te Amstelveen, actuaire van Stichting Pensioenfonds Apothekers.

# [Actuariële verklaring]

## Opdracht

Ingevolge de mij door het bestuur van Stichting Pensioenfonds Apothekers te Den Haag toevertrouwde opdracht tot certificering is de financiële positie per 31 december 2005 van het fonds door mij beoordeeld en zijn de overige taken, voor de certificerend actuaaris voortvloeiend uit de wet, door mij vervuld.

## Gegevens

De gegevens, waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door het pensioenfonds.

De administratieve basisgegevens, die aan de vaststelling van de verzekeringstechnische voorzieningen ten grondslag liggen, waaronder begrepen de opgebouwde pensioenrechten, zijn door de accountant van het pensioenfonds, in het kader van diens controle van de jaarrekening, gecontroleerd.

Overeenkomstig de richtlijn 'Samenwerking tussen accountants en actuaaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen' heeft de accountant mij geïnformeerd over de betrouwbaarheid en de volledigheid van de noodzakelijke basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de financiële positie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens uit de jaarrekening, waarbij een goedkeurende accountantsverklaring is verstrekt.

## Werkzaamheden

Bij de beoordeling van de financiële positie zijn conform artikel 10b van de Pensioen- en spaarfondsenwet expliciet de aangehouden voorziening pensioenverplichtingen (VPV) en de overige verzekeringstechnische voorzieningen gecontroleerd. Voorts zijn de uitgangspunten, grondslagen en methoden, die zijn toegepast bij de vaststelling van de verzekeringstechnische voorzieningen, respectievelijk bij de voorbereiding van de uitgevoerde toetsen van de toereikendheid van de fondsmiddelen, beoordeeld. De berekeningen voor de vaststelling van de voorzieningen en die voor de uitgevoerde toetsen zijn zowel globaal als steekproefsgewijs door mij beoordeeld.

Deze controles zijn zodanig gepland en uitgevoerd, dat met een redelijke mate van zekerheid kan worden gesteld dat de betreffende berekeningsresultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Daarnaast heb ik de financiële opzet van het pensioenfonds beoordeeld. De mate van zekerheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen zal kunnen nakomen is door mij geëvalueerd. Naar mijn mening vormen de beschreven controles en toetsen een deugdelijke grondslag voor het hierna te geven oordeel.

## Oordeel

De informatie die door de accountant is verstrekt bij de administratieve basisgegevens, is zodanig dat die gegevens door mij als uitgangspunt van de daarop voortbouwende en door mij beoordeelde berekeningen zijn aanvaard.

## Voorzieningen

Hiermede verklaar ik mij te kunnen verenigen met de in het jaarverslag vermelde methoden en grondslagen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen en de overige verzekeringstechnische voorzieningen. Deze voorzieningen zijn getoetst uitgaande van door mij realistisch geachte grondslagen. Naar mijn oordeel is de hoogte van de in de jaarrekening genoemde voorziening pensioenverplichtingen en de overige verzekeringstechnische voorzieningen, als geheel gezien, per balansdatum afdoende.

## Toetsing van de fondsmiddelen aan criteria van DNB

De toets conform de richtlijnen van DNB wijst uit dat de op balansdatum aanwezige middelen van het pensioenfonds ten minste gelijk zijn aan de voor de ondergrens gestelde norm. Gemeten naar deze maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, dus sprake van dekking. De totale reserves bij het pensioenfonds zijn per balansdatum lager dan de daartoe door DNB gestelde norm. Er is daarom sprake van een reservetekort conform de definitie van DNB.

De reserves bevinden zich per balansdatum op het niveau dat met DNB is overeengekomen in het plan tot opheffen van het reservetekort voor die datum.

### ***Jaarlijkse affinanciering van tijdsevenredige afspraken***

Aan artikel 9a van de Pensioen- en spaarfondsenwet is naar mijn oordeel voldaan.

### ***Financiële positie van het pensioenfonds***

De financiële positie van Stichting Pensioenfonds Apothekers is naar mijn mening onvoldoende vanwege het reservetekort. De waarschijnlijkheid - uitgaande van de door mij op het beoordelingsmoment relevant en realistisch geachte veronderstellingen - dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, acht ik te gering. Het pensioenfonds heeft maatregelen genomen die, naar mijn verwachting, op termijn de financiële positie zullen verbeteren. Daarbij is in aanmerking genomen het aan verzekerden gespecificeerde algemeen beleid inzake indexatie.

Amstelveen, 31 mei 2006

Mercer Human Resource Consulting B.V.

R.H. Sprenkels AAG

# [Accountantsverklaring]

## Opdracht

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2005 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 controleopdrachten. 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 2005 en van het resultaat over 2005 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. Tevens zijn wij nagegaan dat het bestuursverslag voor zover wij dat kunnen beoordelen verenigbaar is met de jaarrekening.

Maastricht, 31 mei 2006

Ernst & Young Accountants

Drs. R.E.J. Pluymakers RA, C.J. Bijvoet RA

# [Bijlagen]

## BELEGGINGSOVERZICHT

### Overzicht belegd vermogen

|                                 | 2005 €         | 2005 %      | 2005 <i>Norm</i> | 2004 €         | 2004 %      | 2004 <i>Norm</i> |
|---------------------------------|----------------|-------------|------------------|----------------|-------------|------------------|
| ZAKELIJKE WAARDEN               |                |             |                  |                |             |                  |
| AANDELEN VASTGOEDMAATSCHAPPIJEN | 31.606         | 3,1         | 2,9              | 24.882         | 2,8         | 0,0              |
| AANDELEN                        | <u>309.535</u> | <u>30,7</u> | <u>27,5</u>      | <u>236.714</u> | <u>27,0</u> | <u>27,5</u>      |
| TOTAAL ZAKELIJKE WAARDEN        | 341.141        | 33,8        | 30,4             | 261.596        | 29,8        | 27,5             |
| VASTRENTENDE WAARDEN            |                |             |                  |                |             |                  |
| OBLIGATIES                      | 624.566        | 61,9        | —                | 572.003        | 65,2        | —                |
| LENINGEN OP SCHULDBEKENTENIS    | 11.592         | 1,1         | —                | 19.422         | 2,2         | —                |
| LOPENDE INTEREST                | <u>13.544</u>  | <u>1,3</u>  | <u>—</u>         | <u>14.170</u>  | <u>1,6</u>  | <u>—</u>         |
| TOTAAL VASTRENTENDE WAARDEN     | 649.702        | 64,3        | 69,6             | 605.595        | 69,0        | 72,5             |
| LIQUIDE MIDDELEN                |                |             |                  |                |             |                  |
| BANKEN/DEPOSITO'S               | 20.921         | 2,1         | —                | 8.157          | 0,9         | —                |
| VALUTATERMIJNTRANSACTIES        | -/- 1.796      | -/- 0,2     | —                | 1.833          | 0,3         | —                |
| LOPENDE BANKINTEREST            | <u>-/- 6</u>   | <u>0,0</u>  | <u>—</u>         | <u>2</u>       | <u>0,0</u>  | <u>—</u>         |
| TOTAAL LIQUIDE MIDDELEN         | <u>19.119</u>  | <u>1,9</u>  | <u>0,0</u>       | <u>9.992</u>   | <u>1,2</u>  | <u>0,0</u>       |
| TOTAAL                          | 1.009.962      | 100,0       | 100,0            | 877.183        | 100,0       | 100,0            |

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

---