

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

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (S.P.O.A.)
Akerstraat 92, 6411 HD Heerlen
Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen
Telefoon: 06 - 53 69 18 43
Telefax: 013 - 533 12 72
Internetsite: www.spoa.nl

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

Verslag over het boekjaar 1-1-2012 t/m 31-12-2012

SPOA jaarverslag 2012

Ontwikkeling dekkingsgraad

In het bestuursverslag geeft het bestuur toelichting op de ontwikkeling van de dekkingsgraad van het fonds. De dekkingsgraad van een pensioenfonds wordt beïnvloed door de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen enerzijds en de ontwikkeling van het vermogen anderzijds. Het pensioenfonds bevindt zich in 2012 in een situatie van dekkingstekort. De dekkingsgraad van het pensioenfonds bedroeg op 31 december 2012 98,2%. Conform instructie van DNB is de korting per 1 april 2013 verwerkt in deze dekkingsgraad.

Verlaging van de pensioenen

Op 1 april 2009 heeft het pensioenfonds een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank. Conform herstelplan heeft SPOA per 1 januari 2011 en per 1 april 2012 een integrale korting door gevoerd van respectievelijk 5% en 7% op alle aanspraken en uitkeringen. Per 1 april 2013 is er een korting doorgevoerd van 6,8%. Deze korting is verwerkt in de dekkingsgraad per 31 december 2012. Gezien de financiële positie ultimo 2012 zal het fonds naar verwachting per 1 april 2014 nogmaals een korting door moeten voeren. Op basis van de evaluatie van het herstelplan per eind 2012 bedraagt deze korting 2,7%.

Ontwikkeling verplichtingen

De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) is de laatste jaren vooral beïnvloed door de sterk gedaalde rente en door de gestegen levensverwachting. Beide factoren hebben de VPV doen stijgen. De reeds doorgevoerde kortingen leiden tot een verlaging van de VPV.

Ontwikkeling vermogen

De ontwikkeling van het vermogen wordt eveneens beïnvloed door de rente en door de aandelenmarkten. De gedaalde rente resulteert in een hogere waardering van vastrentende waarden zodat de gestegen VPV deels wordt bijgehouden. In 2012 hebben de aandelen een goede performance laten zien.

Verklaring dekkingsgraad en kortingsbesluiten

De zelfstandige apothekers die aan de wieg stonden van SPOA hebben de individuele premie zoveel mogelijk aangewend voor individueel pensioen en zo weinig mogelijk voor het opbouwen van collectieve buffers. Dit heeft geresulteerd in hogere pensioenen en hogere aanspraken, in ruil voor lagere buffers voor het pensioenfonds. Daardoor was de dekkingsgraad van SPOA altijd al lager dan die van andere pensioenfonds.

De hoge kortingen zijn een samenloop van deze beleidskeuzes, lage rente en hogere levensverwachting. De beleggingsrendementen van het fonds over de afgelopen drie jaar zijn respectievelijk 11,6%, 9,9% en 11,5% en leveren juist een positieve bijdrage aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad. De beleggingsrendementen waren echter niet voldoende om de gevolgen van lagere rente en levensverwachting te compenseren.

Het bestuur zal in 2013 een studie uitvoeren waarin premie-, toeslag- en beleggingsbeleid opnieuw op elkaar worden afgestemd. Het beleggingsbeleid is een afweging van risicobereidheid en rendementsverwachting. Een dergelijke studie vindt elke drie jaar plaats.

Dit verslag is overeenkomstig het bepaalde in artikel 10 lid 4 en 5 van de statuten van het pensioenfonds, vastgesteld door het bestuur op 5 juni 2013. De wijze van verslaggeving is conform de bepalingen in Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving.

Inhoud

	Pagina
Bestuur en organisatie	7
Meerjarenoverzicht	11
Bestuursverslag	
Algemene ontwikkelingen rondom pensioenen	13
Pension Fund Governance	15
Financiële paragraaf	18
Ontwikkeling belegd vermogen	22
Financieel ToetsingsKader (FTK) en het herstelplan	25
Risicobeheer	28
Kosten pensioenuitvoering	31
Bestemming van het exploitatiesaldo	34
Verantwoordingsorgaan	
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	35
Reactie van het bestuur	36
Intern toezicht	
Verslag intern toezicht	37
Jaarrekening	
Balans per 31 december	40
Staat van baten en lasten	42
Kasstroomoverzicht	44
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	45
Toelichting op de balans per 31 december	50
Toelichting op de staat van baten en lasten	55
Risicoparagraaf	59
Overige gegevens	
Gebeurtenissen na balansdatum	69
Resultaatbestemming	69
Actuariële verklaring	70
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	72

Bestuur en organisatie

Bestuur per 31 december 2012

Voorzitter	M.A. Hagenzieker, apotheker
Secretaris	Mw. M.M.J.J. Menheere, apotheker
Penningmeester	J. P. Boelstra, apotheker
Leden	A.J.M. Bakker, apotheker, vice-voorzitter Mw. M.J.G. van de Lustgraaf-Wielens, apotheker, plv. penningmeester J.W. Brienen, apotheker, plv. secretaris

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

Organisatie

Directeur	T. van Zijl (tot 1 juli 2012) R.J.P. Siebesma (vanaf 1 juli 2012)
Beleggingsadviseur	Drs M.W. Thomassen AON/Hewitt Consulting, Amsterdam
Administrateur	AZL N.V., Heerlen
Accountant	Ernst & Young Accountants LLP, Maastricht
Adviserend Actuarissen	R.H. Sprenkels, AAG Mw. Drs L.J.C.M. Thissen, AAG Sprenkels & Verschuren, Amsterdam
Certificerend Actuaris	Drs J.J.M. Tol, AAG Triple A – Risk Finance Certifications B.V., Amsterdam

Pensioenregeling

De Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (SPOA) is opgericht op 30 december 1971 ten behoeve van de pensioenvoorziening van de in de openbare farmacie werkzame apothekers. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de kamer van koophandel onder nummer 41150815. De laatste statuten wijziging was op 31 mei 2012.

Het fonds is een beroepspensioenfonds aangesloten bij de Unie van Beroepspensioenfonds (UvB), onderdeel van de Pensioenfederatie.

Het fonds heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement dat de Beroepspensioenvereniging Pensioenfonds Openbare Apothekers (BPOA) heeft vastgesteld.

Regeling

De pensioenregeling van SPOA is een regeling waarbinnen een premietoezegging is gedaan. Dit betekent dat alleen de premie is vastgesteld en niet de uiteindelijke hoogte van het pensioen. De Beschikbare Premiereregeling biedt dus geen zekere, van tevoren vaststaande, pensioenuitkomsten.

De premie die de deelnemer inlegt, wordt op het moment van inleg omgezet in aanspraken op ouderdomspensioen. Ieder jaar krijgt de deelnemer een overzicht van de opgebouwde pensioenaanspraken. De uiteindelijke pensioenuitkomsten zijn afhankelijk van:

- De premies die betaald zijn gedurende het deelnemerschap
- De rentestand en levensverwachting op het moment van omzetten van de premie in pensioen
- Eventuele kortingen en variabele toeslagen binnen SPOA

De pensioenaanspraken worden tot de reguliere pensioendatum jaarlijks verhoogd met een vaste toeslag (onvoorwaardelijke toeslag). Voor deelnemers vallend onder reglement 1 (geboren voor 1 januari 1950) bedraagt de vaste jaarlijkse onvoorwaardelijke toeslag 2% tot de leeftijd van 62 jaar. Voor deelnemer geboren op/na 1 januari 1950 (pensioenreglement 2 en pensioenreglement 3) is de vaste jaarlijkse onvoorwaardelijke toeslag 3% tot de leeftijd van 65 jaar.

Naast de onvoorwaardelijke toeslag kan een variabele toeslag worden toegekend aan actieve deelnemers, gepensioneerden en slapers. Deze variabele toeslag van de pensioenen en de pensioenaanspraken is voorwaardelijk en afhankelijk van het overrendement en de financiële positie van SPOA. De variabele toeslag in een jaar wordt vastgesteld door het bestuur van het fonds. Over 2012 is de variabele toeslag vastgesteld op 0%. Het is op voorhand niet zeker of en in hoeverre in de toekomst een variabele toeslag wordt toegekend. Er zijn geen middelen gereserveerd voor toekomstige variabele toeslagen.

Bestuur per 31 december 2012

Rooster van in functie en aftreden bestuursleden SPOA

<i>Naam</i>	<i>in functie</i>	<i>aftredend</i>
Hagenzieker, M.A.	3-1-1995	31-12-2016
Bakker, A.J.M.	28-11-2002	31-12-2017
Menheere, M.M.J.J.	1-1-2007	31-12-2013
Boelstra, J.P.	1-1-2010	31-12-2014
Brienen, J.W.	1-1-2010	31-12-2015
Lustgraaf-Wielens, M.J.G. van de	1-1-2011	31-12-2016

De bestuursleden van het pensioenfonds worden door de beroepspensioenvereniging BPOA voorgedragen. Het bestuur heeft bevoegdheden conform de statuten.

Administratie

De administratie en uitvoering van de regeling van SPOA is in handen van AZL N.V. in Heerlen.

De afspraken met betrekking tot de uitbesteding van taken en bevoegdheden zijn vastgelegd in een Service Level Agreement (SLA) tussen het fonds en AZL.

Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer is ultimo 2012 ondergebracht bij de volgende partijen:

Aandelen	BlackRock en Acadian
Vastrentend waarden	BlackRock, Pimco en Rogge
Market Neutral	BlackRock
Vastgoed	CBRE

Commissies

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

- Commissie Pension Fund Governance (PFG commissie), welke zich richt op de organisatie en besturing van het pensioenfonds, intern en extern toezicht en (zelf)evaluatie van het bestuur. Zitting hebben mevrouw Menheere en de heer Hagenzieker.
- Commissie Contracten en Overeenkomsten (SLA commissie), welke zich richt op de inhoud van de contracten met en de rapportages van de onderscheiden uitvoerders. Zitting hebben mevrouw Van de Lustgraaf-Wielens en de heer Bakker.
- De pensioencommissie is belast met beleidsvoorbereiding op het gebied van

- De pensioenregeling;
- De pensioenreglementen;
- Het financiering- en premiebeleid;
- Het toeslagbeleid;
- De actuariële en bedrijfstechnische nota;
- Het uitvoeringsreglement.

De pensioencommissie is tevens verantwoordelijk voor het opstellen en coördineren van de totstandkoming van jaarverslag en jaarrekening. Zitting hebben de heren Boelstra en Brienen.

- Commissie Beleggingen, die het door het bestuur vastgestelde beleggingsbeleid uitvoert en de beleggingen monitort. Zitting hebben de heren Hagenzieker, Bakker en Brienen. Ondersteuning vindt plaats door een extern beleggingsdeskundige, de heer van Asselt (Sprenkels & Verschuren).
- Commissie Communicatie, die zich bezighoudt met de communicatie naar de deelnemers en andere stakeholders. Zitting hebben de dames Menheere en Van de Lustgraaf-Wielens en de heer Boelstra.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit de volgende leden:

De heren J.F.G. Trooster en C.B.M. Heerkens en mevrouw J.M.H. Bezemer-Biermans.

Intern toezicht

Voor het intern toezicht is gekozen voor het visitatiemodel. Het intern toezicht is in 2012 uitgevoerd door Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen.

Meerjarenoverzicht

	2012	2011	2010	2009	2008
Aantallen					
Actieve deelnemers	2.743	2.721	2.706	2.697	2.705
Gewezen deelnemers	960	907	879	851	880
Pensioengerechtigden	1.131	1.114	1.072	1.025	969
Totaal	4.834	4.742	4.657	4.573	4.554
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Toeslagen					
Toeslag actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%
Toeslag inactieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%
Kortingen					
Korting per 1 januari 2011	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%
Korting per 1 april 2012	7,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Korting per 1 april 2013	6,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Belegd vermogen	1.248.383	1.146.237	1.038.981	918.633	831.265
Beleggingsopbrengsten	126.438	98.732	105.632	45.290	-71.288
Rendement op basis van total return	11,6%	9,9%	11,5%	5,2%	-7,9%
Reserves					
Algemene reserve	-23.105	-213.015	-111.856	-107.752	-190.981
Beleggingsreserve	0	0	0	0	43.427
Totaal reserves	-23.105	-213.015	-111.856	-107.752	-147.554

	2012	2011	2010	2009	2008
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.262.879 ¹⁾	1.339.290 ¹⁾	1.152.314 ¹⁾	1.056.398 ¹⁾	998.810
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.213	1.252	1.377	1.403	1.331
Overige technische voorzieningen	1.542	1.754	1.902	1.818	64.022
Totaal technische voorzieningen	1.265.634	1.342.296	1.155.593	1.059.619	1.064.163
Premiebijdragen van deelnemers	21.821	22.390	22.267	23.694	23.549
Pensioenuitkeringen	33.488	34.334	34.748	32.507	30.320
Dekkingsgraad					
Aanwezige dekkingsgraad ²⁾	98,2%	84,1%	90,3%	89,8%	86,1%
Vereiste dekkingsgraad	112,6%	116,2%	116,3%	115,3%	116,7%

1) Vanaf 2012 gebaseerd op de nieuwe AG-prognosetafels (2012-2062) met de ervaringssterfte voor hoger opgeleiden. Voor 2011 en 2010 gebaseerd op de AG-prognosetafels (2010-2060). 2009 is gebaseerd op de AG-prognosetafels (2005-2050), inclusief een opslag ad 4,2% in verband met toegenomen levensverwachting.

2) De dekkingsgraad is als volgt berekend: $(-23.105 + 1.262.879 + 1.542) / (1.262.879 + 1.542) \times 100\% = 98,2\%$

Bestuursverslag

In dit hoofdstuk is een aantal algemene ontwikkelingen beschreven.

Algemene ontwikkelingen rondom pensioenen

Algemeen

De meeste pensioenfonds in Nederland hebben een nominaal contract. Dit contract is gericht op het zoveel mogelijk zekerstellen van de ongeïndexeerde pensioenrechten en -aanspraken. Het vormen van buffers gaat voor voorwaardelijke toeslagverlening.

Er wordt momenteel gewerkt aan een nieuw type pensioencontract, het reële pensioencontract, dat meer gericht is op toeslagverlening en minder op buffervorming. De contouren hiervan zijn door minister Kamp van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) gepubliceerd in de Hoofdlijnennota Herziening FTK. De verwachte implementatiedatum is 1 januari 2015.

Nieuw kabinet en regeerakkoord

Het kabinet Rutte II bleek nieuwe maatregelen voor de pensioensector in petto te hebben, die de aanvullende pensioenen raken. Deze maatregelen liggen onder meer op het terrein van de AOW, de Anw en de fiscale facilitering van de pensioenopbouw (het 'Witteveenkader').

Versnelde verhoging van de AOW-pensioengerechtigde leeftijd

De bestaande synchronisatie tussen de AOW leeftijd en de ingangsdatum van aanvullende pensioenregelingen staat onder druk. In het verslagjaar is met ingang van 1 april de ingangsdatum van het AOW-pensioen gewijzigd van de eerste dag van de maand waarin de 65-jarige leeftijd wordt bereikt, naar de verjaardag zelf. De AOW leeftijd wordt jaarlijks verhoogd.

Naast de kabinetsplannen met betrekking tot de AOW heeft ook het voorstel tot een inperking van de uitkeringsduur in de Anw mogelijk gevolgen voor het nabestaanden- en Anw-hiaatpensioen. De concretisering van dit voorstel zal moeten worden afgewacht.

Pensioenopbouw

De overheid heeft besloten om per 1 januari 2014 de ingangleeftijd van het pensioen te verhogen naar 67 jaar. Het kabinet Rutte II overweegt om per 2015 met nog verdergaande beperking van de maximale jaarlijkse pensioenopbouw te komen. De Tweede Kamer heeft het kabinet om een rapportage van de effecten voor de diverse generaties gevraagd voordat definitieve besluitvorming kan plaatsvinden.

Daarnaast bestaat het voornemen om de fiscale facilitering te beperken tot een inkomen van € 100.000 (aftopping).

Wijziging fiscale wetgeving beroepspensioenfonds

Per 1 januari 2015 moeten beroepspensioenfonds voldoen aan het nieuwe Witteveenkader (fiscale regelgeving). Dit zal van invloed zijn op de pensioenregeling van SPOA. Op dit moment onderzoekt de werkgroep pensioenen van BPOA de mogelijkheden voor de invulling van de toekomstige pensioenregeling voor apothekers.

Evaluatie van de herstelplannen

Het reële pensioencontract moet schokken op de financiële markten kunnen opvangen. Zolang dit type contract niet is ingevoerd, moeten de bestaande korte- en lange termijn herstelplannen nog langs de weg van huidige regels en aanwijzingen

worden uitgevoerd. Dit neemt niet weg dat DNB in het begin van het vorig verslagjaar eraan twijfelde of de te hanteren rentetermijnstructuur (RTS) op maandbasis nog een juiste weergave was van de prijsvorming op de (verstoorde) interbancaire swapmarkt. Met ingang van 2011 mocht daarom worden gerekend met een gemiddelde RTS over een periode van 3 maanden. Hoewel de toezichthouder het tijdelijke karakter van deze maatregel benadrukte, mocht deze middeling gedurende het gehele boekjaar 2012 worden toegepast. Voorts werd per ultimo september 2012 de Ultimate Forward Rate (UFR, zie uitleg in grondslagen) ingevoerd.

Governance

De governance van pensioenfondsen is al jarenlang onderwerp van discussie binnen de pensioensector en van politieke belangstelling. Ook in het onderhavige verslagjaar waren er enkele nieuwe ontwikkelingen in de governance.

Wet Koser Kaya/Blok

In het verslagjaar is de Eerste Kamer akkoord gegaan met voorstellen tot vergroting van de medezeggenschap van gepensioneerden bij pensioenfondsen. Deze voorstellen zijn voortgekomen uit een initiatief van de Tweede Kamerleden Koser Kaya (D66) en Blok (VVD). De inwerkingtreding is vervolgens door staatssecretaris Klijnsma bepaald op 1 juli 2013. In de ogen van het kabinet biedt de onderhavige wet evenwel slechts een oplossing op een deelterrein en worden de eigen voorstellen (zie hierna) als een integrale benadering van de problematiek beschouwd.

Wet versterking bestuur pensioenfondsen

Het wetvoorstel van staatssecretaris Klijnsma tot versterking van het bestuur van pensioenfondsen gaat niet alleen in op de hierboven bedoelde positie van de gepensioneerden. Het kabinet wil namelijk de deskundigheid van fondsbesturen bevorderen, het intern toezicht versterken en de diverse organen en taken stroomlijnen. De wet treedt naar verwachting in werking vanaf 1 juli 2014.

Code Pensioenfondsen

In het verband van de governance wordt tenslotte aangegeven dat de Pensioenfederatie werkt aan een herziening van de STAR-principes voor goed pensioenfondsbestuur. Deze zullen naar verwachting in het komende jaar hun beslag krijgen.

Toezicht

DNB voerde in het onderhavige verslagjaar weer enige themaonderzoeken uit. Onderzocht werden onder meer de risico's van commercieel vastgoed en uitbesteding, alsmede de effectiviteit van pensioenfondsbesturen. Ook de AFM verricht naast zijn toezichttaken onderzoek.

Pension Fund Governance

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

Integere bedrijfsvoering

Wettelijk is het geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Met de invoering van de Wet Verplichte Beroepspensioenregeling per 1 januari 2007 zijn de STAR principes voor Pension Fund Governance (PFG) verankerd in het wettelijke kader. Deze 32 principes betreffen onder andere de onderdelen zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid & communicatie, deskundigheid, verantwoording en intern toezicht.

In dit hoofdstuk worden de maatregelen en werkzaamheden van het bestuur per deelgebied nader toegelicht.

De besturing van het fonds

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

Het bestuur heeft in 2012 zeven maal vergaderd, de beleggingscommissie heeft zes maal vergaderd, de pensioencommissie en de communicatiecommissie hebben elk vijf maal vergaderd. De SLA en PFG commissie elk twee maal. Van elke vergadering worden naast de notulen ook de besluiten en actiepunten afzonderlijk vastgelegd. Op deze wijze zijn de genomen besluiten enerzijds en nog uit te voeren werkzaamheden anderzijds goed traceerbaar.

Ten behoeve van de onderbouwing van het herstelplan is op 1 februari 2012 de continuïteitsanalyse uitgevoerd.

Het fonds start in april 2013 een ALM (Asset and Liability Management studie) waarin het premie-, toeslag- en beleggingsbeleid voor de komende periode wordt herijkt.

Statuten

Op 31 mei 2012 heeft een statuten wijziging plaatsgevonden. Voor een toelichting hierop wordt verwezen naar pagina 17.

In maart 2013 heeft wederom een wijziging plaatsgevonden.

Reglementen

Begin 2013 zijn de reglementen aangepast om aan te sluiten bij de gewijzigde AOW leeftijd.

Melding op grond van pensioenwet

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

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

Risicomanagement

De risico's van het fonds zijn in kaart gebracht en worden periodiek beoordeeld.

Op pagina 28 van het verslag wordt nader op risicomanagement ingegaan.

Verantwoordingsorgaan

- Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een algemeen oordeel over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder indien van toepassing de bevindingen van de visitatiecommissie. Eveneens geeft het een algemeen oordeel over het beleid in het afgelopen kalenderjaar en de gemaakte beleidskeuzes van het bestuur die op de toekomst betrekking hebben;
- Het bestuur heeft afgelopen jaar tweemaal overleg gehad met het verantwoordingsorgaan. Daarnaast is er regelmatig tussentijds contact indien dit wenselijk werd geacht. De verantwoording die het bestuur aflegt is onderdeel van de jaarverslagcyclus.

Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen op pagina 35.

Intern toezicht

Voor het intern toezicht is gekozen voor een visitatiecommissie die jaarlijks de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de "checks and balances", de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor (de dekkingsgraad van) het pensioenfonds beoordeelt.

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen (SDB). In het verslagjaar 2012 is dit uitgevoerd en gerapporteerd. Het rapport, de reacties van het verantwoordingsorgaan en de reactie van het bestuur zijn verwerkt in het jaarverslag 2012.

Het verslag van het intern toezicht is opgenomen op pagina 37.

Deskundigheidsbevordering

Bij de deskundigheidsbevordering onderscheidt het fonds twee niveaus van deskundigheid. Elk bestuurslid behoort kennis en inzicht te hebben met betrekking tot alle aandachtsgebieden. Dit is niveau 1. Op niveau 2 zijn twee of meer leden van het bestuur in staat een afgewogen oordeel te geven over de beleidskeuzes die het fonds maakt op de onderscheiden aandachtsgebieden. De deskundigheid wordt getoetst op de volgende aandachtsgebieden:

- Het besturen van een organisatie;
- Relevante wet- en regelgeving;
- Pensioenregelingen en pensioensoorten;
- Financiële aspecten;
 - Vermogensbeheer
 - Actuariële aspecten
- Administratieve organisatie en interne controle;
- Uitbesteden van werkzaamheden;
- Communicatie.

De uitkomsten zijn vastgelegd in de deskundigheidsmatrix. Op basis van de toegewezen aandachtsgebieden wordt jaarlijks bepaald welke acties moeten worden ondernomen om de vereiste deskundigheid te halen respectievelijk te behouden. Bij elke mutatie in het bestuur gaat het bestuur na of de benodigde deskundigheid nog steeds aanwezig is.

Deskundigheidseisen zijn ook van toepassing op het Verantwoordingsorgaan en het Intern Toezicht.

Klachtenprocedure

Het bestuur heeft een klachtenprocedure. Het bestuur heeft in 2012 één klacht ontvangen. Deze klacht is afgehandeld.

Naleving wet- en regelgeving

Het bestuur heeft een schrijven van DNB ontvangen dat de wijze van benoeming en ontslag van de leden van het verantwoordingsorgaan in de statuten van het pensioenfonds moet worden opgenomen. Het bestuur heeft de statuten aangepast zodat aan de wetgeving wordt voldaan.

In het boekjaar is een lange- en korte termijn herstelplan van toepassing vanwege een reservetekort en dekkingstekort. Het pensioenfonds heeft dit 'onverwijld' gemeld bij DNB. Een toelichting op het herstelplan is opgenomen in de financiële paragraaf.

Compliance officer en naleving gedragscode

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

Het bestuur heeft Mevrouw E.M.E. Thieme, AZL, aangesteld als compliance officer. Uit de bevindingen in de rapportage zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen.

Toezichthouder

Het fonds heeft in 2012 gesproken met de toezichthouder. De besproken onderwerpen hadden betrekking op het herstelplan en op de rapportage van het intern toezicht.

Uitbesteding

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

De deelnemers-, excasso- en financiële administratie is uitbesteed aan AZL NV. Elke twee maanden heeft de directeur van het fonds overleg met AZL.

Communicatie

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers is een beroepspensioenfonds. Deelnemers en gepensioneerden zijn werkzaam in heel Nederland. In 2012 heeft het bestuur zich ingespannen om de communicatie te verbeteren. Het bestuur heeft hiervoor onder andere een extern bureau, Bureau voor Strategische Pensioencommunicatie, ingeschakeld welke gespecialiseerd is in pensioencommunicatie.

Het bestuur probeert zo compleet en zorgvuldig mogelijk met haar deelnemers te communiceren. Dit beleid is er op gericht de deelnemers, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden in staat te stellen om op adequate wijze gebruik te maken van de pensioenregeling. Daarnaast geeft het bestuur informatie over de pensioenresultaten, de financiële situatie van het fonds en over relevante veranderingen. Bijgaand een overzicht van de belangrijkste punten in 2012:

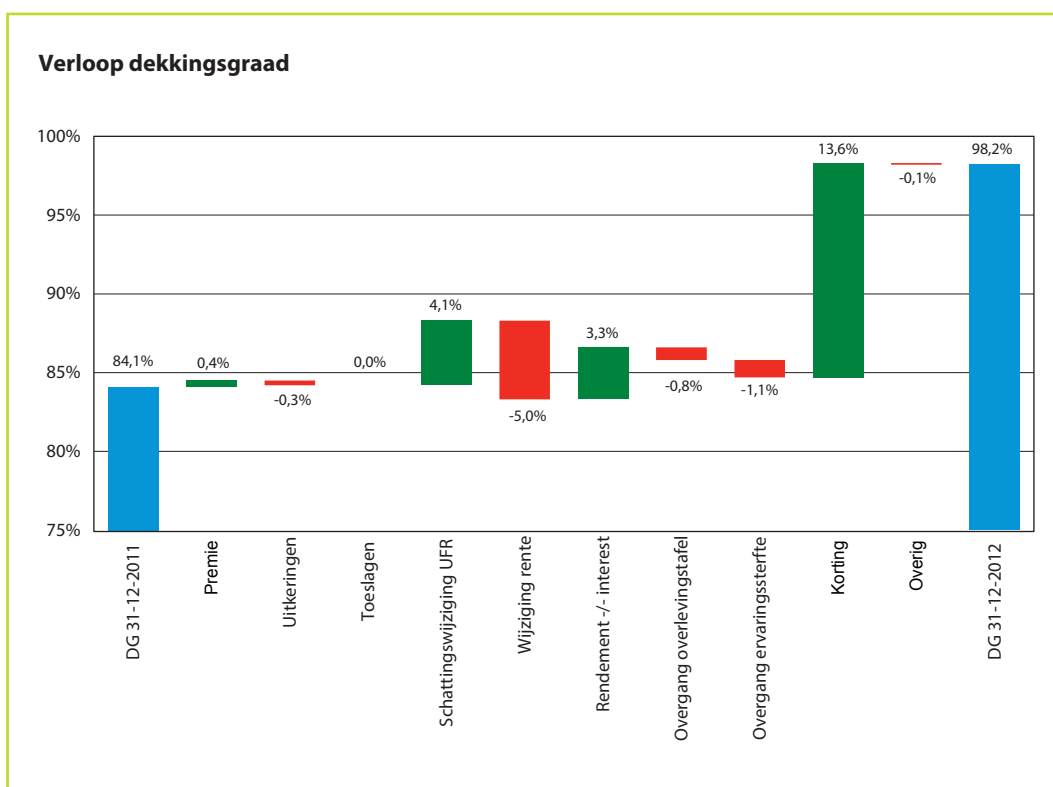
- Het fonds heeft in 2012 verschillende nieuwsbrieven verzonden;
- Tijdens de deelnemersbijeenkomst in november 2012 heeft het bestuur toelichting gegeven op het beleid en is vooral in gegaan op vragen over de financiële situatie en de kortingen die het fonds moet doorvoeren;
- De UPO's over het jaar 2012 zijn aan het eind van het derde kwartaal verzonden aan de slapers en actieve deelnemers;
- Pensioenregister (www.mijnpensioenoverzicht.nl). Het pensioenregister maakt het voor iedereen tussen de 15 en 65 jaar mogelijk om met zijn/haar burgerservicenummer en een DigiD in te loggen en een overzicht op te vragen van zijn eigen pensioenregelingen en AOW-rechten. Ook de pensioenen opgebouwd bij SPOA zijn hierin opgenomen. Zo kan iedere deelnemer

duidelijk zien hoe hoog zijn totale oudedagsvoorziening is, bij welke pensioenuitvoerder het pensioen is opgebouwd en waar hij terecht kan voor meer informatie;

- Geïnteresseerden kunnen het jaarverslag, statuten en reglementen opvragen. Het bestuur heeft een vernieuwde website, www.spoa.nl, geïntroduceerd met als doel om algemene (niet deelnemer specifieke) informatie makkelijker toegankelijk te maken.

Financiële paragraaf

Samenvatting van het actuarieel verslag



Premie

In de feitelijke premie is een solvabiliteitsopslag opgenomen. Hierdoor is de feitelijke premie hoger dan de voor inkoop van pensioen benodigde premie in 2012. Dit heeft een positief effect van 0,4% gehad op de dekkinggraad.

Uitkeringen

Aangezien de dekkinggraad lager was dan 100% gedurende 2012, heeft het verrichten van uitkeringen een negatief effect gehad op de dekkinggraad ter grootte van 0,3%.

Toeslagen

In 2012 zijn geen voorwaardelijke toeslagen toegekend, vanwege de situatie van dekkingstekort.

Korting

Per 1 april 2012 zijn de pensioenen en pensioenaanspraken gekort met 7%. Daarnaast is er per 1 april 2013 een korting doorgevoerd van 6,8%. Als gevolg van de gewijzigde regels voor de jaarverslaggeving dienen beide kortingen verwerkt te worden in boekjaar 2012. De dekkingsgraad is hierdoor gestegen met 13,6%.

Schattingwijziging UFR

In september 2012 heeft DNB de methodiek voor het vaststellen van de rente aangepast. In deze nieuwe methode wordt de lange rente, na 20 jaar, dusdanig aangepast dat deze convergeert naar de Ultimate Forward Rate (UFR). De lange rente is hierdoor gestegen. Het toepassen van de UFR heeft een positief effect gehad op de dekkingsgraad van 4,1%.

Wijziging rente

Gedurende 2012 is de rente gedaald. Dit heeft geleid tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen. Het renterisico van de verplichtingen was gedurende 2012 gedeeltelijk afgedekt. Hierdoor is de waarde van de beleggingen ook toegenomen. Per saldo is de dekkingsgraad als gevolg van de gedaalde rente met 5,0% gedaald.

Rendement -/- interest

Het rendement, inclusief het rendement door afdekking van de rente, bedroeg in 2012 11,6%. De afdekking van de rente heeft een positieve invloed gehad op het rendement. Wanneer geen rekening gehouden wordt met het resultaat door renteafdekking wordt het rendement op circa 5,5% geschat. Dit rendement was hoger dan het rendement benodigd om de aangroei van de voorziening te financieren (1,544%). Het netto rendement heeft – na aftrek van het rendement door renteafdekking – een positief effect gehad op de dekkingsgraad van 3,3%.

Wijziging overlevingstafel

In september 2012 heeft het Actuariel Genootschap een nieuwe overlevingstafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG 2012-2062. Per einde 2012 heeft het fonds besloten om de huidige overlevingstafel (AG Prognosetafel 2010-2060) te vervangen door de nieuwe overlevingstafel. Dit resulteert in een daling van de dekkingsgraad met 0,8%.

Wijziging ervaringssterfte

In 2012 is de gehanteerde ervaringssterfte geëvalueerd. De ervaringssterfte behelst leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen, zodat rekening wordt gehouden met de hogere levensverwachting van de pensioenfonds populatie ten opzichte van de gehele bevolking. De ervaringssterfte is naar aanleiding van dit onderzoek gelijkgesteld aan de ervaringssterfte voor hoger opgeleiden. Deze aanpassing heeft een verlagend effect op de dekkingsgraad van 1,1%.

Overig

Door overige oorzaken daalt de dekkingsgraad met 0,1%.

Ontwikkeling van de voorziening pensioen verplichtingen (VPV)**Inleiding**

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

1. Wijziging marktrente. De markt rente heeft invloed op zowel de VPV als op het vermogen;
2. Wijziging van de levensverwachting. Door de gestegen levensverwachting stijgt de VPV;
3. Toeslagverlening en/of korting van pensioenaanspraken (verhoging respectievelijk verlaging van de VPV);
4. Overige factoren waaronder waardeoverdrachten.

De rente ontwikkeling

Medio 2008 daalden als gevolg van de kredietcrisis rente en aandelen hard. Beide hebben een negatief effect op de dekkingsgraad van ons pensioenfonds. Het fonds heeft daarom in april 2009 een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank. Het economisch herstel bleef zowel in 2009 als in 2010 achter bij de prognose verondersteld in het herstelplan.

De rente daalde in de zomer van 2011 verder door het verergeren van de eurocrisis. Er ontstond veel vraag naar obligaties van sterke Euro landen waardoor de waarde van deze obligaties steeg en tegelijkertijd de rente verder daalde. In 2012 is de rente opnieuw behoorlijk gedaald.

Voor de berekening van de VPV moet de door DNB voorgeschreven rente curve worden toegepast. Door de lagere rente is de VPV gestegen. Per september 2012 is de marktrente curve vervangen door de UFR curve (ultimate forward rate). De UFR maakt de VPV-berekening minder gevoelig voor schommelingen en mogelijke verstoringen op de financiële markten. Door de daling van de rente stegen de verplichtingen met circa € 78 miljoen in 2012. Door de invoering van de UFR curve is een hogere stijging van de VPV voorkomen.

Wijziging van de levensverwachting

Evenals in de jaren 2009 en 2010 is de sterftetafel als gevolg van de gestegen levensverwachting aangepast. De toegepaste tafel is de AG Prognosetafel 2012-2062. Hierdoor steeg de aan te houden voorziening pensioenverplichtingen.

De effecten van de verhoging van de VPV in 2009 en 2010 resulteren in totaal tot een circa 8% lagere dekkingsgraad. In 2012 is dit effect een verlaging van circa 0,8% door de levensverwachting en 1,1% door de ervaringssterfte.

Toeslag

De variabele toeslag per 1 januari 2012 is door het bestuur van SPOA vastgesteld op 0 (nul) %. SPOA probeert ieder jaar het pensioen te verhogen. In de afgelopen vier jaar is het pensioen met respectievelijk 0% (2011, 2010, 2009) en 1% (2008) verhoogd op basis van de voorwaardelijke toeslag.

De variabele toeslag is altijd voorwaardelijk. Er wordt geen geld gereserveerd en er is geen recht op deze toeslag. Ook op lange termijn is het niet zeker of en in hoeverre, toeslag zal plaats vinden. Jaarlijks besluit het bestuur of er voldoende middelen zijn om toeslag te verlenen. Naar verwachting van het bestuur zijn er op de middellange termijn geen of niet voldoende middelen beschikbaar om variabele toeslag te kunnen verlenen.

Kortingsmaatregel

Het bestuur heeft de afgelopen jaren twee kortingsmaatregelen moeten nemen. Per 1 januari 2011 zijn de pensioenen en pensioenaanspraken met 5% gekort. Per 1 april 2012 zijn de pensioenen en pensioenaanspraken met 7% gekort. Door de korting is de VPV verlaagd en is de dekkingsgraad gestegen. De stijging van de levensverwachting en de gedaalde rente deden de VPV echter fors stijgen.

Per 1 april 2013 heeft het bestuur een derde kortingsmaatregel genomen van 6,8%.

Eind 2013 moet het fonds een dekkingsgraad hebben van 104,3%. Gezien de financiële positie ultimo 2012 zal het fonds naar verwachting per 1 april 2014 nogmaals een korting door moeten voeren. Op basis van de evaluatie van het herstelplan per eind 2012 bedraagt deze korting 2,7%.

Uitkeringen

Aangezien de dekkingsgraad lager dan 100% was gedurende 2012, heeft het verrichten van uitkeringen een negatief effect gehad op de dekkingsgraad van 0,3%.

In onderstaande tabel is een overzicht weergegeven waarin de ontwikkeling van de rente, de sterfteontwikkeling en de kortingsmaatregelen zijn opgenomen en de ontwikkeling van de VPV.

	10 jaars markt- rente	30 jaars markt- rente	30 jaars UFR	Sterfte- tafel wijziging	Korting	VPV
Ultimo 2008	3,8	3,4				1.064.163
Ultimo 2009	3,6	4,0		Circa 4%		1.059.619
Ultimo 2010	3,5	3,5	–	Circa 4%		1.155.593
Ultimo 2011	2,5	2,5	–		5% ¹⁾	1.342.296
Ultimo 2012	1,6	2,3	2,6	Circa 2%	7% + 6,8% ²⁾	1.265.634 ³⁾

De VPV is per ultimo 2012 als gevolg van de rente ontwikkeling sterk toegenomen ten opzichte van 2008. In 2012 is de gewijzigde renteberekening (UFR-methodiek) ingevoerd. Als de UFR-methodiek niet was geïntroduceerd, was de dekingsgraad circa 4% lager geweest.

1) Per 1 januari 2011.

2) 7% per 1 april 2012, 6,8% per 1 april 2013.

3) o.b.v. UFR.

Ontwikkeling belegd vermogen

Inleiding

In dit hoofdstuk wordt toelichting gegeven op de factoren die invloed hebben gehad op het belegde vermogen van het pensioenfonds.

Algemeen

Medio 2008 daalden als gevolg van de kredietcrisis rente en aandelen hard. In 2009 en 2010 herstelden aandelenmarkten zich. De rente bleef echter dalen. De rente daalde in de zomer van 2011 door het verergeren van de eurocrisis. Deze trend zette zich voort in 2012.

De verklaring voor de rentedaling in 2012 moet worden gezocht in een tweetal belangrijke ontwikkelingen.

Op de eerste plaats waren daar de problemen met de Europese economie. Die belandde, als gevolg van de aanhoudende eurocrisis en een tanend consumentenvertrouwen, eind 2011 in een recessie. Deze ontwikkeling zette in 2012 door als gevolg van tegenvallende macro-economische ontwikkelingen en een verbreding en verdieping van de euro-crisis (waarbij Zuid-Europese landen als Griekenland, Spanje en Italië het beeld bepaalden). Een tweede belangrijke factor was de staatsschuld in de VS. Het eerder in 2011 bereikte akkoord over een verhoging van het 'schuldplafond' bleek in 2012 in de ogen van kredietbeoordelaars onvoldoende, waardoor deze zich genoodzaakt zagen om de rating van de VS te verlagen.

Als gevolg hiervan was er veel vraag naar risicovrije (met name Duitse en Nederlandse) staatsleningen. De Duitse rente daalde daardoor eind mei even onder 1,2% en kortlopende obligaties konden zelfs worden uitgeschreven met negatieve couponrentes. Doordat het fonds haar renterisico voor 55,9% heeft afgedekt, stegen ook de waarderingen voor de vastrentende waarden en bleef het negatief effect van de gestegen VPV enigszins beperkt. Het verschil met 2011 is dat in 2012 de aandelenmarkten een positieve bijdrage hadden.

De vorming (in juni 2012) van een Griekse coalitieregering was een grote opluchting voor beleggers. Wat bijdroeg aan de positievere stemming, was het feit dat de Europese regeringsleiders eind juni stappen zetten in de richting van verdergaande economische en politieke integratie van de 17 landen in de eurozone. Zo werd de weg vrijgemaakt voor directe steun aan kwetsbare banken, buiten de begroting van de betreffende overheid om.

Een ander belangrijk gegeven voor de markten was de uitspraak van de president van de Europese Centrale Bank, eind juni 2012. De ECB gaf aan er alles aan te doen om de euro te redden. In augustus en september 2012 volgden details over de aanpak. Afgesproken werd dat de ECB landen steun zou geven, mits deze formeel om steun zouden vragen en mits zij zich bereid zouden verklaren om aan de, door de ECB gestelde eisen te voldoen. Door deze beleidsverandering verminderde het systeemrisico in de eurozone significant.

De nieuwe aanpak van de ECB wierp meteen zijn vruchten af. Vanaf juli daalden de risicopremies van landen als Spanje en Italië fors zonder dat de Europese centrale bank feitelijk steun hoefde te verlenen. Spanje, voor de markten al enige tijd kandidaat voor een formele steunaanvraag, kon in 2012 zelfs afzien van het doen van een steunaanvraag.

Toch bleven beleggers in de tweede helft van 2012 nog geruime tijd de voorkeur geven aan "veilig" geachte obligaties. Nederlandse en Duitse staatsleningen bleven daardoor zeer in trek. Eind december 2012 leverden 10-jaars Nederlandse staatsleningen nog maar een rendement op van 1,5%. Zonder meer een historisch laagterecord. Pas toen, eind 2012, de reële economie eerste tekenen van herstel vertoonde, konden aandelenkoersen wereldwijd aan een stijging beginnen (+14% in euro). Wereldwijde vastgoedaandelen (+28%) en aandelen van 'financials' (+27%) wonnen binnen deze categorie het meest. Maar ook (hoogrentende) bedrijfsleningen en schuldpapier van opkomende markten lieten in 2012 een prima rendement zien.

Beleggingen SPOA

Het bestuur stelt haar beleid vast met behulp van een ALM (asset en liability study) vast. In 2013 zal een nieuwe ALM studie worden uitgevoerd. In een ALM studie worden premiebeleid, toeslagbeleid en beleggingsbeleid op elkaar afgestemd. Jaarlijks wordt het beleggingsbeleid geëvalueerd en zo mogelijk bijgesteld binnen de kaders van de ALM studie.

Op basis van deze studie is de beleggingsportefeuille bepaald. Het vermogen van het fonds wordt beheerd door vijf partijen.

Aandelen	23%, BlackRock en Acadian
Vastrentend waarden	64%, BlackRock, Pimco en Rogge
Market Neutral	6%, BlackRock
Vastgoed	7%, CBRE
TOTAAL	100%

Voor elke categorie worden benchmarks vastgesteld waarmee de behaalde rendementen worden vergeleken.

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

Categorie in %	Rende- ment	BM	Rende- ment	BM	Rende- ment	BM	Rende- ment	BM	Rende- ment	BM
	2012	2012	2011	2011	2010	2010	2009	2009	2008	2008
Aandelen	16,8	15,2	-11,0	-10,3	12,1	12,4	39,1	39,3	-48,1	-44,5
Vastrentende waarden	12,2	10,2	19,0	22,6	13,0	11,6	1,2	-1,9	15,1	17,6
Market Neutral	3,7	2,9	2,9	0,0	-6,4	1,2	-18,0	-0,1	-18,4	11,7
Vastgoed	-6,4	-6,4 ¹⁾	5,6	5,6 ¹⁾	1,2	1,2 ¹⁾	-16,4	-16,4 ¹⁾	-2,1	-2,1 ¹⁾
Totaal	11,6	9,4	9,9	12,5	11,5	10,4	5,2	3,6	-7,9	-2,7

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

Rendement: werkelijk behaald rendement door het fonds

Ontwikkelingen in de portefeuille en rendementen

Het jaar 2012 kenmerkte zich door positieve rendementen van zowel de aandelenbeleggingen als de vastrentende beleggingen. De totale portefeuille behaalde dan ook een rendement van 11,6%, voor aandelen bedroeg het rendement 16,8% na valuta-hedging en bij vastrentende waarden bedroeg het rendement 12,2%. De vastgoed portefeuille (niet beursgenoteerd vastgoed) liet op basis van teruglopende taxaties en oplopende leegstand een negatief rendement noteren van 6,4%.

Vergelijking met de benchmark

Alle categorieën behaalden een gelijk (vastgoed) ¹⁾ of hoger (alle andere categorieën) rendement dan dat van de specifieke SPOA benchmark. Een benchmark is de afgesproken vergelijkingsmaatstaf om het behaalde rendement te toetsen. Dat is bijvoorbeeld voor aandelen een marktindex. Een hoger rendement geeft aan dat beter gescoord is dan de afgesproken vergelijkingsmaatstaf. Zo heeft SPOA voor alle mandaten specifieke benchmarks afgesproken met de beheerders. Is er een hoger rendement behaald dan de benchmark, dan noemen we dat een `outperformance`. Een lager rendement noemen we een `underperformance`.

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

Bij vastrentende waarden (obligaties) is een rendement van 12,2% behaald over 2012 versus 10,2% voor de SPOA benchmark. Deze stijging wordt veroorzaakt door de gedaalde rente. Door de grote vraag naar bedrijfsobligaties en swaps daalde de vergoeding, rente, hiervan. De rente daling zorgt niet alleen voor een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) zoals in de vorige paragraaf beschreven, maar ook voor een stijging van de vastrentende waarden. In hoeverre de stijging van de vastrentende waarden de stijging van de VPV bijhoudt is mede afhankelijk van de rente afdekking. SPOA heeft eind 2012 haar rente voor 64% afgedekt. Hierbij is rekening gehouden dat de VPV op UFR en de Beleggingen op marktwaarde zijn gewaardeerd.

Zowel de beheerders BlackRock als PIMCO behaalden een hoger resultaat dan de benchmark. PIMCO behaalde met 15,5% het hoogste rendement van de drie vastrentende beheerders over 2012, 5,3%-punt beter dan de SPOA benchmark. Vorig jaar behaalde PIMCO een underperformance maar dit jaar volgde een sterk herstel van de relatieve performance. Overigens beoordeelt SPOA de beheerders niet op een 1jaarsperiode maar op een veel langere periode. De outperformance van PIMCO was te danken aan hun positionering op de rentecurve en hun posities in credits, met name in Amerikaanse mortgage-backed securities. BlackRock behaalde een lichte outperformance van 0,2% en heeft over een lange periode een consistent track record opgebouwd zonder grote uitschieters naar beneden. Rogge behaalde over 2012 een underperformance van 0,5%.

De aandelenportefeuille profiteerde van de wereldwijde verbetering van het sentiment onder aandelenbeleggers en behaalde een rendement van 16,8%. De specifieke SPOA benchmark voor de aandelenportefeuille behaalde een rendement van 15,2%, hetgeen een outperformance betekent van 1,6%. Het goede resultaat versus de benchmark is met name te danken aan de goede performance van Acadian met betrekking tot de Europese aandelenportefeuille door de overweging van minder grote ondernemingen met gunstiger kwaliteit/prijs verhoudingen in vergelijking met de hele grote ondernemingen.

In 2012 is afscheid genomen van Allianz als beheerder voor de BRIC portefeuille. De relatieve resultaten bleven over de lange termijn achter bij de verwachtingen en daarnaast heeft de groei van deze markten ervoor gezorgd dat deze landen een zwaar gewicht hebben gekregen in de algemene Emerging Markets index. SPOA belegt ook in de algemene Emerging Markets Index. Een aparte allocatie naar BRIC landen (Brazilië, Rusland, India en China) lag daarom niet langer voor de hand.

De market neutral portefeuille bestaat uit beleggingen in diverse hedgefunds. BlackRock Alternative Advisors (BAA) is aangesteld om deze portefeuille te runnen vanuit een "fiduciair" concept, dat wil zeggen dat in beginsel externe fondsen worden geselecteerd die voldoen aan het vereiste risico/rendementsprofiel. Deze portefeuille kent een relatief beperkt risicoprofiel. Het netto rendement bedroeg over 2012 4,8%.

Over heel 2012 behaalde deze portefeuille een rendement van 3,7% (oude en nieuwe portefeuille tezamen) versus een benchmark van 2,9%. De nieuwe portefeuille behaalde een rendement van 4,8% versus een benchmark van 0,2%.

Ontwikkelingen SPOA portefeuille

In beginsel wordt elke drie jaar een ALM studie gedaan om het strategisch beleggingsbeleid te herijken. SPOA zal in 2013 een ALM studie laten uitvoeren. In de ALM studie zal met name gekeken worden naar de financiële situatie, meer in het bijzonder de ontwikkeling van de verplichtingen in relatie tot verschillende beleggingsmixen. Indien dit zal leiden tot wijzigingen in het strategisch beleid zullen deze in de tweede helft van 2013 worden doorgevoerd.

Vooruitblik 2013

De macro-economische onzekerheden ten aanzien van de ontwikkeling van de economie blijven onveranderd hoog. De centrale banken van de ontwikkelde landen proberen door middel van een ruim monetair beleid de economische groei aan te jagen. Dit ruime monetaire beleid heeft nog niet geleid tot een groei van de reële economie, omdat banken de extra middelen voornamelijk gebruiken om te voldoen aan de hogere buffereisen na de crisis. Daarnaast is het consumentenvertrouwen laag door de stijging van de werkloosheid in een groot aantal landen. Tevens zijn overheden gedwongen te bezuinigen om de schulden niet hoger op te laten lopen. De financiële positie van bedrijven verschilt sterk per sector, maar in alle sectoren wordt rekening gehouden met consumenten

die voorzichtiger zijn met grote aankopen cq deze uitstellen. Gegeven dit macro-economische beeld is het niet verwonderlijk dat verwachte rendementen voor 2013 met grote onzekerheden zijn omgeven. SPOA zal zich blijven richten op het lange termijn strategische beleid en niet op basis van korte-termijn overwegingen/verwachtingen het strategisch beleid aanpassen.

Financieel ToetsingsKader (FTK) en het herstelplan

Inleiding

In voorgaande paragrafen is toelichting gegeven op de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) en het belegd vermogen van het pensioenfonds. Deze bepalen de dekkingsgraad van het fonds.

De dekkingsgraad wordt getoetst in het financieel toetsingskader FTK. In het FTK worden twee belangrijke dekkingsgraad grenzen gedefinieerd:

- Het in het FTK gedefinieerde Minimaal Vereist Eigen Vermogen is vastgesteld op 104,3%. Dit is de dekkingstekortgrens.
- Daarnaast is in het FTK het zogenaamde Vereist Eigen Vermogen gedefinieerd. De hoogte hiervan hangt af van de risico's die een pensioenfonds loopt. Doorgaans zijn het renterisico en het aandelenrisico de grootste risico's die een pensioenfonds loopt. Voor SPOA is deze grens ultimo 2012 112,6%. Deze grens wordt ook wel reservetekortgrens genoemd. In de paragraaf risicobeheer wordt nader ingegaan op de bepaling van deze reservetekortgrens.

Indien een fonds een dekkingsgraad heeft lager dan de reservetekortgrens en/of dekkingstekortgrens moet een herstelplan worden ingediend bij DNB.

Herstelplan

Het fonds heeft ultimo 2012 een dekkingstekort en een reservetekort.

Het fonds heeft in april 2009 een 5-jaars herstelplan ingediend bij DNB. Het fonds is wettelijk verplicht om uiterlijk 31 december 2013 een dekkingsgraad van 104,3% te hebben. Indien rendementen onvoldoende zijn om dit te bewerkstelligen, moet een korting van pensioen plaatsvinden. Het doorvoeren van een korting is aan wettelijke regels verbonden en DNB dient vooraf op de hoogte gesteld te worden van de voorgenomen korting. Hierbij dient het fonds aan te tonen dat de kortingsmaatregel het ultimatum remedium is. Het herstelplan is op 29 juni 2009 goedgekeurd door DNB. In december 2010 is dit plan herzien, mede in het licht van de kortingsmaatregel van 1 januari 2011 van 5%.

In 2012 heeft het bestuur opnieuw moeten besluiten tot een ingrijpende kortingsmaatregel van 7% voor alle belanghebbenden per 1 april 2012. Deze korting is verwerkt in het resultaat van 2012. Het herziene herstelplan, goedgekeurd door DNB op 15 mei 2012, bevat tevens de derde korting op de aanspraken en uitkeringen per 1 april 2013 van 6,8%. Deze korting is ook verwerkt in de voorziening ultimo 2012.

Eind 2013 zal het fonds een dekkingsgraad moeten bereiken van minimaal 104,3%.

Mocht de dekkingsgraad lager zijn dan is een nieuwe kortingsmaatregel in 2014 noodzakelijk.

Vergelijking met andere fondsen

Het vergelijken van de dekkingsgraad met andere pensioenfondsen is niet eenvoudig. Verschillende pensioenfondsen hebben verschillende regelingen en verschillend beleid.

Er zijn fondsen in Nederland, veelal ondernemingspensioenfondsen, waar werkgever en werknemers extra premie gestort hebben om korting te voorkomen. Dit is bij SPOA, als beroepspensioenfonds, niet van toepassing.

SPOA heeft in het verleden andere beleidskeuzes gemaakt dan de meeste andere fondsen. Deze keuzes zijn onder meer gebaseerd op de aard van de regeling. De pensioenaanspraken worden binnen SPOA opgebouwd volgens het systeem van het beschikbare premiestelsel. De zelfstandige apothekers die aan de wieg stonden van SPOA hebben de individuele premie zoveel mogelijk aangewend voor individueel pensioen en zo weinig mogelijk voor het opbouwen van collectieve buffers. Dit heeft geresulteerd in hogere uitgekeerde pensioenen en hogere aanspraken. Dit met als gevolg dat er door het Pensioenfonds lagere buffers werden opgebouwd. Er zijn fondsen waar gekozen is de premie voor een deel aan te wenden voor buffervorming en lagere opbouw van pensioenen. Hierdoor is de dekingsgraad weliswaar hoger, maar zijn de opgebouwde aanspraken lager.

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2011	2.721	907	1.114	4.742
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	204	-76	-	128
Ontslag met premievrije aanspraak	-159	159	-	0
Waardeoverdracht	-	-	-	0
Ingang pensioen	-17	-27	50	6
Overlijden	-3	-1	-28	-32
Afkoop	-	-1	-	-1
Andere oorzaken	-3	-1	-5	-9
Mutaties per saldo	22	53	17	92
Stand per 31 december 2012	2.743 ¹⁾	960	1.131	4.834

Specificatie pensioengerechtigden

	2012	2011
Ouderdompensioen	821	794
Partnerpensioen	263	271
Wezenpensioen	47	49
Totaal	1.131	1.114

1) Waarvan 27 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

Risicobeheer

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft het risicobeleid voor pensioenfondsen weergegeven in het zogeheten FIRM-document (Financieel Integraal risicomanagement). Hierbij worden alle typen risico's, die een pensioenfonds kan lopen opgesomd en het pensioenfonds dient hier een beschouwing over te geven. Zo zijn er risico's ten aanzien van het premie-, toeslag- en beleggingsbeleid en ook risico's die samenhangen met de uitvoering van dat beleid. Voor het bestuur is het daarom van belang om vast te stellen welk risico het fonds kan en mag lopen gegeven haar doelstelling. Integraal risicomanagement stelt het bestuur in staat om op effectieve en efficiënte wijze met deze onzekerheid en de daaraan verbonden risico's en kansen om te gaan. In de volgende paragrafen wordt nader ingegaan op de risico's. De kwantificering en kwalificering van de risico's vindt U terug in de risicoparagraaf bij de jaarrekening.

Het vereiste eigen vermogen

De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Volgens een gestandaardiseerde methode wordt de reservetekortgrens (ook solvabiliteitsgrens) bepaald. Hierbij is het vereiste eigen vermogen zodanig bepaald dat met 97,5% zekerheid wordt voorkomen dat het fonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de technische voorzieningen.

Het vereiste eigen vermogen wordt bepaald aan de hand van onderstaande risico's.

Rente risico (S1)

De pensioenaanspraken kunnen worden beschouwd als zijnde een door de deelnemers verstrekte obligatie waar het fonds op termijn (pensioen)betalingen op doet. Tot en met 2006 was het gebruikelijk in Nederland om deze pensioenaanspraken te verdisconteren tegen een vaste rente van 4%. Met ingang van 1 januari 2007 worden pensioenaanspraken –net als de beleggingen van het fonds– gewaardeerd op basis van marktwaarde, waarbij voor de berekening gebruik wordt gemaakt van de rentetermijnstructuur (RTS), zoals gepubliceerd door DNB. De marktwaarde van de pensioenaanspraken reageert door de langere looptijd daarvan sterker op rente-ontwikkelingen dan de marktwaarde van de beleggingen. Het renterisico (het risico als gevolg van verschillen tussen de looptijden van de verplichtingen en de beleggingen en de verhouding van de vastrentende portefeuille met de verplichtingen) is door de waardering op marktwaarde via de dekkingsgraad hierdoor meer dan voorheen zichtbaar. Voor het gehele jaar 2012 geldt dat DNB bij de waardering van de verplichtingen een 3 maands middeling van de rentetermijnstructuur verplicht heeft gesteld. Daarnaast is in september voor alle pensioenfondsen door DNB de UFR, Ultimate Forward Rate, ingevoerd voor de waardering van de verplichtingen. Dat betekent dat vanaf jaar 20 de rente die gebruikt wordt om de verplichtingen te verdisconteren toegroeit naar een bepaald gedefinieerd niveau op lange termijn. Dat maakt de waardering van zeer lang lopende verplichtingen minder afhankelijk van marktrentes. Deze wijzigingen hebben ertoe geleid dat het mismatchrisico is toegenomen in termen van volatiliteit van beleggingen versus verplichtingen, aangezien beleggingen op marktwaarde worden gewaardeerd en verplichtingen op basis van UFR en 3 maands middeling. SPOA heeft ervoor gekozen om het rente afdekkingsbeleid te continueren op basis van marktwaarde.

Zakelijke waarden risico (S2)

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

Het koersrisico is voor de lange termijn goed te beheersen door diversificatie over de beleggingscategorieën aandelen, vastrentende waarden, (indirect) vastgoed en market neutral.

Vervolgens vindt binnen de beleggingscategorieën diversificatie plaats naar bijvoorbeeld regio's, sectoren en instrumenten.

Valutarisico (S3)

Op drie manieren kan er sprake zijn van valutarisico. Het duidelijkst te bepalen is het valutarisico, dat ontstaat omdat aangehouden beleggingen in een andere valuta genoteerd zijn dan de euro. Valutarisico is echter ook aanwezig, indien de onderliggende beleggingen van een in euro's vastgesteld mandaat of institutioneel fonds gedeeltelijk luiden in een andere valuta dan de euro. Tenslotte is er sprake van indirect valutarisico, omdat beleggingen kunnen worden beïnvloed door ontwikkelingen op de valutamarkten.

SPOA heeft in 2012 BlackRock aangesteld als valuta overlay manager om het overgrote deel van het valutarisico samenhangend met de aandelenbeleggingen op passieve wijze af te dekken. Ultimo 2012 bedraagt het resterende valuta exposure 4,9% van de totale beleggingen.

Grondstoffen risico (S4)

Het fonds belegt niet in grondstoffen

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen, waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC) posities worden aangegaan. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het tegenpartijrisico. Dit heeft betrekking op het risico, dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt. Dit risico wordt gemitigeerd door contracten met tegenpartijen waarbij frequent onderpand wordt uitgewisseld ter grootte van de uitstaande vorderingen zodat deconfiture van de tegenpartij niet leidt tot significante verliezen door de zekerheid van het onderpand.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

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

Het pensioenfonds hanteert bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen de meest recente overlevingstafels (AGprognosetafel 2012-2062), met fonds specifieke ervaringssterfte. Deze tafel is in 2012 geïmplementeerd. Dit neemt niet weg dat toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot nog verdere verbetering of tot verslechtering van de levensduur en dat dientengevolge in de toekomst verdere verhoging of verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen aan de orde kan komen.

Bovenstaande risico's bepalen de reservetekortgrens.

De reservetekortgrens is in 2012 gedaald van 116,2 naar 112,6%.

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

Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Gezien de focus op kwaliteit belegt SPOA binnen de vastrentende portefeuille veel in Duitse en Nederlandse staatsobligaties, deze belangen komen uit boven de 2% van de portefeuille. De wet stelt expliciet dat het concentratierisico niet van toepassing is op staatsobligaties.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Bijkomend risico is dat beleggingen illiquide zijn, waardoor er een lange periode voorafgaat aan de daadwerkelijke verkoop. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de korte termijn. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor liquide beleggingen. Zeker 80% van de portefeuille kent een hoge liquiditeit.

Het liquiditeitsrisico is verder beperkt, want de som van de ontvangen pensioenpremies, directe opbrengsten en aflossingen van beleggingen is groter dan de som van de pensioenuitkeringen en uitvoeringskosten.

Risico's met betrekking tot derivaten

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

Niet-financiële risico's

Het pensioenfonds kent een aantal niet-financiële risico's:

Operationele risico's (waaronder interne beheersing, IT en integriteitsrisico)

Het operationeel risico is het risico op verlies als gevolg van inadequaat of foutieve interne processen, mensen en systemen of externe gebeurtenissen. Operationele risico's hebben een negatieve impact op een goede uitvoering van de pensioenregeling. Voor deze operationele risico's geldt wel, dat een verregaande reductie hiervan onevenredig veel inspanning en kosten met zich mee kan brengen. De operationele uitvoering geschiedt door AZL NV. Ook als een pensioenfonds zijn administratie uitbesteedt, is en blijft het pensioenfonds verantwoordelijk voor de uitvoering van een juiste administratie. Hiervoor is het ISAE 3402-rapport (type II) ingesteld waar AZL NV aan voldoet. Door het overleggen van dit rapport toont AZL NV aan het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering 'in control' is. Het overleggen van het ISAE 3402-rapport komt tegemoet aan de Beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfondsen'.

Uitbesteding en de risico's die hiermee samenhangen

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. De uitbesteding van werkzaamheden aan een derde partij heeft tot gevolg, dat het bestuur geen directe gezagsverhouding heeft tot de personen die bij de derde partij feitelijk en dagelijks zijn belast met de uitvoering van die werkzaamheden. Het bestuur heeft voorts geen rechtstreeks zicht over en voert geen directe controle uit op administratieve processen, zoals uitbetaling van pensioenen, pensioenberekeningen e.d. Het bestuur erkent voorts dat aan de uitbesteding het risico is verbonden van discontinuïteit van de dienstverlening door AZL N.V.. Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het fonds beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een uitbestedingsovereenkomst, die voldoet aan het bij of krachtens artikel 43 van de Wet Verplichte Beroepspensioenregeling bepaalde. In voorkomende gevallen worden met de uitvoerende organisatie nadere afspraken omtrent procedures, processen, informatieverstopping en te leveren diensten vastgelegd in een Service Level Agreement (SLA). In een SLA worden afspraken vastgelegd over in ieder geval de administratieve organisatie, de autorisatie en procuratiestelsels en de interne controle van de uitvoerende organisatie.

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan diverse vermogensbeheerders, waarmee eveneens contracten zijn afgesloten, waarin onder meer de rapportageverplichtingen richting de toezichthouder zijn vastgelegd, naast zaken als mandaat, benchmark en fees. Het vermogensbeheer wordt gemonitord door Kasbank NV, onze custodian, waarmee het bestuur een SLA heeft afgesloten met daarin de afspraken ten aanzien van de oplevering van de rapportages aan DNB, de performancerapportage en alle overzichten, die voor een goed en gecontroleerd vermogensbeheer noodzakelijk en wenselijk zijn. Kasbank heeft een ISAE 3402 type II rapport over 2012.

Het bestuur heeft eind 2012 Kasbank opdracht te geven maandelijks te rapporteren of de vermogensbeheerders zich houden aan de door het bestuur afgegeven mandaten (compliance monitoring).

Juridische risico's

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Ten einde dit risico te beperken kan het fonds maatregelen treffen. Eén risico is dat de publicaties van het pensioenfonds SPOA niet voldoen aan de wettelijke bepalingen. Een ander risico is dat men als fondsbestuurder in persoon kan worden aangesproken. Een derde risico betreft het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid, dit maakt het fonds kwetsbaar indien het hierop wordt aangesproken. Een vierde risico betreft het niet of onduidelijk communiceren naar partijen. Een vijfde risico betreft aansprakelijkheid door het niet of niet goed uitvoeren door partijen, die het fonds heeft ingehuurd.

Systeemrisico

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

Verplichtingenrisico (actuaireel risico)

De pensioenverplichtingen kunnen in de tijd worden weergegeven door middel van een schatting van de toekomstige uitgaande kasstromen. Bij het verplichtingenrisico kan onder meer worden gedacht aan het periodiek aanpassen van de levensverwachting van de deelnemers (het langlevensrisico). Ultimo 2012 heeft SPOA zijn pensioenverplichtingen vastgesteld op basis van de AG Prognosetafels (2012-2062), die door het Actuaireel Genootschap zijn gepubliceerd, waarbij rekening gehouden wordt met fondsspecifieke ervaringssterfte.

Kosten pensioenuitvoering

Uitvoeringskosten

(x € 1000)	2012	2011	2010	2009	2008
Administratiekosten (AZL)	442	313	497	470	452
Kosten uitvoering					
Accountant: controle van de jaarrekening	31	25	40	40	50
Actuaris	186	188	227	211	158
Communicatie/web	71	71	70	55	80
Directeur	127 ¹⁾	79	81	78	77
Visitatiecommissie	10	10	10	9	7
Vergader- en kantoorkosten	53	57	64	45	29
Deurwaarderkosten	0	-2	1	18	-3
Notaris	10 ²⁾	2	6	2	13
Subtotaal	488	430	499	458	411

1) Een externe directeur met een groter tijdsbeslag is aangenomen.

2) Statutenwijziging.

	2012	2011	2010	2009	2008
Bestuurskosten					
Vacatiegeld en bestuursvergoedingen ¹⁾	123	129	67	41	33
Reiskostenvergoeding	35	33	30	8	8
Opleidingen	11	25	16	20	12
Subtotaal	169	187	113	69	53
Overig					
Contributies en bijdragen	103	97	105	56	111
Communicatie, website ontwerp en onderzoek (verbeterproject)	90	11	50		
Kosten beroepspensioenvereniging ²⁾	63	13	8	3	5
Verzekering	5				
Verbouwing	12				
Overig	16	6	4	10	20
Subtotaal	289	127	167	69	136
Totaal uitvoeringskosten	1.388	1.057	1.276	1.066	1.052
Belegd vermogen SPOA	1.240.919	1.146.237	1.038.981	918.633	831.265
Uitvoeringskosten als percentage van het belegd vermogen	0,11	0,09	0,12	0,12	0,13
Vermogensbeheerkosten					
Beheervergoeding vermogensbeheerders	1.830	1.937	1.954	1.698	1.675
Bewaarvergoeding custodian	492	454	361	389	602
Beleggingsadvies kosten	163	211	140	132	82
Beleggingsadministratie	289	284	267	293	140
Totaal vermogensbeheerkosten	2.774	2.886	2.722	2.512	2.499
Belegd vermogen SPOA	1.240.919	1.146.237	1.038.981	918.633	831.265
Vermogensbeheerkosten als percentage van het belegd vermogen	0,22	0,25	0,26	0,27	0,30

Uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer

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

1) *Gestegen kosten vanaf 2010. Wijzigingen a.g.v. toegenomen regelgeving en daarbij benodigde wijziging in vergaderstructuur.*

2) *Ondersteuning op communicatie en juridisch gebied, werkgroep pensioenregeling.*

	2012	2011
Pensioenbeheer		
[a] Kosten in euro per deelnemer	€ 358,29	€ 275,62
Vermogensbeheer		
[b] Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,35%	
[c] Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	1,17%	

Kosten van het pensioenbeheer (zie categorie a) bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten, advieskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 1.388 duizend. Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen derhalve niet mee.

De kosten per deelnemer in 2011 waren € 275,62. Hierin is besloten een voordeel van € 85.000 inzake een verrekening van de administratiekosten over het jaar 2010. Indien deze verrekening niet had plaatsgevonden zouden de kosten per deelnemer in 2011 € 298 zijn geweest.

In 2012 zijn de kosten per deelnemer € 358,29. De kostenverhoging in 2012 heeft betrekking op de volgende onderdelen:

Project verbetering communicatie: advies, website ontwerp en onderzoek	€	75.000
Extra werkzaamheden beroepspensioenvereniging en ondersteuning	€	50.000
Kosten directie en uitvoeringskosten	€	50.000
Kosten verzekering en verbouwing	€	17.000
	€	192.000

Hierdoor stegen de kosten met circa € 60 naar de gerapporteerde € 358,29 per deelnemer.

Het bestuur verwacht dat circa 50% van deze stijging structureel is. De overige kosten zijn eenmalig.

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie (b) betreft de kosten van de beheervergoeding aan de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 4.267 duizend, uitgesplitst in directe kosten van € 2.774 duizend, terug te vinden in de jaarrekening als kosten vermogensbeheer, en € 1.493 duizend aan kosten verwerkt in de rendementen.

De tweede categorie (c) betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de eerste categorie en zijn geschat op € 14.054 duizend.

De totale kosten vermogensbeheer komen daarmee uit op circa € 18.321 duizend, gespecificeerd als volgt:

– Vastgoed	€	1.004.000,-
– Aandelen	€	260.000,-
– Vastrentende waarden	€	15.765.000,-
– Hedgefonds	€	26.000,-
– Overige beleggingen	€	563.000,-
– Kosten overlay beleggingen	€	73.000,-
– Kosten fiduciair beheer	€	9.000,-
– Bewaarloon	€	75.000,-
– Advieskosten vermogensbeheer	€	163.000,-
– Overige kosten	€	383.000,-
		<hr/>
		€ 18.321.000,-

Bestemming van het exploitatiesaldo

In de bestuursvergadering van 5 juni 2013 heeft het bestuur besloten het saldo over 2012 van € 189.910 toe te voegen aan de algemene reserve.

5 juni 2013

Het Bestuur

M.A. Hagenzieker, voorzitter

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

Verantwoordingsorgaan

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Volgens de principes voor goed pensioenfondsbestuur legt het bestuur verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan (VO) over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd. Dit alles in het licht van evenwichtige belangenafweging.

Het VO constateert tot zijn genoegen dat het een vast onderdeel van het verslagleggings- en communicatieproces is geworden om naast de meestal onder tijdsdruk staande 'jaarverslagronde' van mei, een extra informatieve bijeenkomst te beleggen waarbij een toelichting wordt gegeven op de resultaten en de beleidsontwikkeling. Dit jaar heeft deze besprekingen plaats gehad op 11 februari met de directeur en de beleggingsadviseur. Toen is gesproken over de volgende onderwerpen:

- dynamiseren van het beleggingsbeleid;
- beleid m.b.t. de hedge funds en hun resultaten;
- beleid met betrekking tot niet liquide beleggingen en de liquiditeit in het algemeen;
- bewaking van de resultaten van de 'vastrentende beheerders';
- verbetering van de uitleg naar de deelnemers van het beleid van het bestuur.

Het VO heeft kennis kunnen nemen van het conceptjaarverslag van het fonds, het actuarieel rapport van de raadgevende actuaaris en de actuariële verklaring van de certificerende actuaaris. Het VO heeft vervolgens op 14 mei 2013 overleg gehad met het bestuur en de directeur van het fonds. In dat overleg heeft het bestuur zijn beleid toegelicht en vragen beantwoord. Deze vragen betroffen o.a. de voorgenomen ALM studie, nadere toelichting op het beleid m.b.t. illiquide beleggingen en pension fund governance.

Het VO heeft wederom tot zijn tevredenheid ervaren dat de punten waarvan het vindt dat die in het beleid thans aandacht verdienen, inderdaad van het bestuur nadrukkelijke aandacht bij de beleidsontwikkeling en uitvoering hebben gekregen of volgens plan binnenkort zullen ontvangen. Vorig jaar beval het VO het bestuur aan om met regelmaat de vastrentende mandaten te toetsen op hun actuele gewenstheid. Er is alert en creatief gereageerd op de aanhoudende turbulentie (Spanje) rond de Euro door de vastrentende beleggingen verder aan te passen maar daarbij het behalen van rendement niet uit het oog te verliezen. Verder zijn de 'actieve' beheerders inderdaad kritisch tegemoet getreden. In dit verband wil het VO erop wijzen dat ook de forse uitslagen van de out- en underperformance van een der vastrentende beheerders beoordeeld moeten worden in het licht van voor het Fonds aanvaardbare risico's. Het VO ziet met grote belangstelling de uitkomsten tegemoet van de te entameren ALM studie en de verkenning van het dynamiseren van het beleid.

Gelet op de strategische vermogensallocatie en de beperkte risicoruimte die het fonds heeft, stelt het rendement op de beleggingen over 2012 van 11,6% niet teleur. Vooral aandelen hebben het in het verslagjaar goed gedaan.

Het fonds moet zich voor wat betreft de allocatie daarnaar beperkingen opleggen. Daarbij is het wel verheugend dat het door het fonds dit jaar behaalde beleggingsrendement met 2,2%, significant hoger is dan de vergelijkingsmaatstaf (benchmark). De resultaten van pensioenfonds zijn overigens onderling moeilijk vergelijkbaar door verschillen in risicograad en tegenwoordig ook in de mate van afdekking van het renterisico.

Het VO stelt vast dat de externe accountant een goedkeurende verklaring en de certificerende actuaire zonder voorbehoud een actuariële verklaring hebben afgegeven. Volgens het rapport van de onafhankelijke accountant heeft hij onder andere nader gekeken naar de waarderingen van de hedge fund beleggingen en derivaten. Uit het rapport van de certificerende actuaire blijkt dat hij weliswaar de vermogenspositie van het fonds als slecht kwalificeert maar van oordeel is dat er nog steeds sprake is van een concreet en haalbaar herstelplan en dat de gewijzigde actuariële grondslagen prudent zijn. Tot tevredenheid van het VO stelt de certificerende actuaire in zijn rapport vast dat het beleggingsbeleid van het fonds ook het afgelopen jaar in overeenstemming was met de "prudent person regel", zoals vereist in artikel 130 van de Wet Verplichte Beroeps-pensioenregelingen en uitgewerkt in het Besluit FTK.

Alles in overweging nemende, vindt het VO dat het door het bestuur en directie open is geïnformeerd en oordeelt positief over het gekozen beleid en de uitvoering daarvan door het bestuur. Het VO herhaalt zijn aanbeveling aan het bestuur om waakzaam te blijven met betrekking tot het renterisicobeleid voor een omgeving waarin de rente –bij voorbeeld als gevolg van inflatoire druk– een langdurig stijgende trend zou gaan vertonen. Dit gevaar lijkt op de kortere termijn weliswaar zeer beperkt maar op een termijn van twee á drie jaar niet verwaarloosbaar.

J.F.G. Trooster, J.M.H. Bezemer-Biermans en C.B.M. Heerkens

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft het overleg met het VO als constructief ervaren.

Het bestuur zal in 2013 een Asset and Liability Management Study (ALM) uitvoeren zoals ook door het intern toezicht is aanbevolen. Hierin zal zeker aandacht geven worden aan de aanbeveling van het VO om waakzaam te blijven met betrekking tot het renterisicobeleid.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad heeft de grootste aandacht van het bestuur. Hiertoe zal de ontwikkeling van de technische voorziening enerzijds en de prestaties van de vermogensbeheerders anderzijds goed bewaakt worden en zonodig bijgesteld. De ALM studie vormt hierin een belangrijke ondersteuning. Het bestuur zal hierbij nadruk leggen op beperking van het neerwaarts risico.

Het bestuur zal dit zo goed en transparant mogelijk met haar deelnemers communiceren.

Intern toezicht

Verslag intern toezicht

Het intern toezicht heeft tot taak:

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

De werkwijze van het intern toezicht kent als stappen:

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

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

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

Samenvatting oordeel intern toezicht

Het Intern Toezicht heeft in oktober 2012 het bestuurlijk functioneren bij SPOA onderzocht en vastgesteld dat het fonds op een adequate wijze wordt bestuurd.

De grote betrokkenheid van de bestuursleden valt daarbij op. Het Intern Toezicht heeft ook enkele kritische kanttekeningen geplaatst. Zo is het van mening dat de financiële positie van het fonds snel verbetering behoeft en adviseert het bestuur daarom op korte termijn een Asset en Liability-Managementstudie (ALM) uit te voeren. Tevens is er behoefte aan versterking van het draagvlak bij de deelnemers voor het gevoerde beleid. Het bestuur moet volgens het Intern Toezicht meer uitleggen en de dialoog met de deelnemers actief zoeken. Tevens kan een aantal aspecten in relatie tot het bestuurlijk functioneren verder doorontwikkeld worden zoals de planmatige ontwikkeling van de eigen deskundigheid van het bestuur, de formele relatie met de pensioenuitvoerder door een verbeterde juridische overeenkomst, kostentransparantie voor de deelnemer en de versterking van de jaarverslaglegging. Over het geheel genomen is het Intern Toezicht van mening dat het functioneren van het bestuur als 'voldoende' kan worden gekwalificeerd.

november 2012

mr. R. Bastian
Secretaris Intern Toezicht

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2012	2011
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Onroerende zaken	63.780	70.108
Zakelijke waarden	293.805	251.259
Vastrentende waarden	707.219	702.052
Derivaten	84.357	81.875
Overige beleggingen	99.222	54.870
	1.248.383	1.160.164
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]	1.213	1.252
Vorderingen en overlopende activa [3]	12.937	18.072
Liquide middelen [4]	34.381	10.007
Totaal activa	1.296.914	1.189.495

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

Passiva	2012	2011
Stichtingskapitaal en reserves [5]	-23.105	-213.015
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [6]	1.262.879	1.339.290
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [7]	1.213	1.252
Overige technische voorzieningen [8]	1.542	1.754
	1.265.634	1.342.296
Kortlopende schulden en overlopende passiva [9]	54.385	60.214
Totaal passiva	1.296.914	1.189.495

[.] 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)

	2012	2011
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds [10]		
Directe beleggingsopbrengsten	19.284	24.914
Indirecte beleggingsopbrengsten	109.928	76.704
Kosten van vermogensbeheer	-2.774	-2.886
	126.438	98.732
Premiebijdragen van deelnemers [11]	21.821	22.390
Saldo van overdrachten van rechten [12]	0	0
Pensioenuitkeringen [13]	-33.488	-34.334
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [14]		
Benodigd voor nieuwe aanspraken	-14.667	-15.127
Benodigde intresttoevoeging	-19.400	-14.808
Uitkeringen	33.837	34.672
Vrijgevallen voor kosten	169	173
Kortingen ¹⁾	183.737	0
Correcties en mutaties	-943	-885
Mutatie herverzekering	-39	-125
Resultaat op kanssystemen	-2.788	-4.734
Wijziging rentetermijnstructuur	-124.169	-185.190
Schattingswijziging UFR	46.422	0
Wijziging overlevingstafels en ervaringssterfte	-24.480	0
Mutatie premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	-89	0
Mutatie opgebouwd kapitaal	-1.179	-952
	76.411	-186.976
Mutatie overige technische voorzieningen [15]	212	148

1) Per 1 april 2012 is een korting doorgevoerd van 7% op alle aanspraken en uitkeringen. Daarnaast is per 1 april 2013 een korting doorgevoerd ad 6,8%. Deze kortingen zijn reeds verwerkt in de technische voorziening per eind 2012. De korting van 2011 is reeds in 2010 meegenomen.

[.] 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.

	2012	2011
Herverzekering [16]	-96	-62
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [17]	-1.388	-1.057
Saldo van baten en lasten	189.910	-101.159
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	189.910	-101.159

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

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2012	2011
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van deelnemers	21.703	21.979
Premie ANW	61	60
Uitkeringen uit herverzekering	-201	281
Overige (inkoopsummen e.d.)	69	96
	21.632	22.416
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-33.541	-34.514
Premies herverzekering	-97	-95
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.288	-1.063
	-34.926	-35.672
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	21.116	25.477
Verkopen en aflossingen beleggingen	4.518.109	3.428.480
	4.539.225	3.453.957
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-4.499.043	-3.437.793
Kosten van vermogensbeheer	-2.514	-2.783
	-4.501.557	-3.440.576
Mutatie liquide middelen	24.374	125
Saldo liquide middelen 1 januari	10.007	9.882
Saldo liquide middelen 31 december	34.381	10.007

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving

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

Schattingen en veronderstellingen

Het opstellen van de jaarrekening in overeenstemming met BW 2 Titel 9 vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

Algemene grondslagen

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

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

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

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

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

Buitenlandse valuta

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

Onroerende zaken

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

Zakelijke waarden

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

Vastrentende waarden

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

Leningen op schuldbekentenis worden gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de contante waarde van de met vervroegde aflossing aangepaste kasstromen, verdisconteerd tegen de rente op staatsobligaties met vergelijkbare looptijden inclusief eventuele opslagen behorende bij het risicoprofiel van de leningen.

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde waarbij het verschil tussen marktwaarde en nominale waarde als gering wordt beschouwd.

Derivaten

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

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

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

Vorderingen

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

Liquide middelen

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

Algemene reserve

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

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld als de contante waarde van de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Voor arbeidsongeschikte deelnemers is de voorziening pensioenverplichtingen gesteld op de contante waarde van de volledige te bereiken aanspraken.

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

Toeslagverlening

Er wordt bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen rekening gehouden met de onvoorwaardelijke toeslagverleningen van de actieve en gewezen deelnemers (2% of 3% tot de pensioenleeftijd) welke middels de betaalde premies worden gefinancierd. Er wordt geen rekening gehouden met voorwaardelijke toekomstige verhogingen van opgebouwde en toegekende pensioenen.

Leeftijdverschil man-vrouw

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

Kosten

In de voorziening pensioenverplichtingen is een excassovoorziening begrepen van 0,5% van de netto voorziening.

Opslag Uitkeringsduur

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

Uitkeringen

De uitkeringen zijn continu betaalbaar verondersteld.

Schattingswijzigingen

Wijziging overlevingstafel en ervaringssterfte

In september 2012 heeft het actuariële genootschap een nieuwe overlevingstafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG 2012-2062. Per einde 2012 heeft het fonds besloten om de huidige overlevingstafel (AG Prognosetafel 2010-2060) te vervangen door de nieuwe overlevingstafel. Dit resulteert in een stijging van de technische voorzieningen van circa 0,8%.

Voorts is in 2012 de gehanteerde ervaringssterfte geëvalueerd. De ervaringssterfte behelst leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen, zodat rekening wordt gehouden met de hogere levensverwachting van de pensioenfondspopulatie ten opzichte van de gehele bevolking. De ervaringssterfte is naar aanleiding van dit onderzoek gelijkgesteld aan de ervaringssterfte voor hoger opgeleiden. Deze aanpassing heeft een verhogend effect op de voorziening van circa 1,1%. Het effect van bovenstaande schattingswijzigingen op de technische voorziening ad. € 24.480 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Rentetermijnstructuur

Gedurende het boekjaar is de wijze van vaststelling van de rentetermijnstructuur gewijzigd. Per 30 september 2012 wordt de RTS zoals gepubliceerd door DNB vastgesteld met gebruikmaking van de Ultimate Forward Rate (UFR). Daarnaast is door DNB rekening gehouden met driemaandsmiddeling van de RTS. Voor de vaststelling van de technische voorziening is gebruik gemaakt van de door DNB vastgestelde rentetermijnstructuur per 31 december 2012.

Overige technische voorzieningen

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

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

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

Herverzekering

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

Resultaatbepaling

Algemeen

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

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de rente-opbrengst verminderd met de kosten; bij de zakelijke waarden wordt hieronder verstaan het bruto-dividend, voor aftrek van dividendbelasting verminderd met de kosten. De intresten van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde koersverschillen bij verkopen van beleggingen
- aflossingen van leningen op schuldbetekenis;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenissen;
- valutaverschillen;
- niet-gerealiseerde koersverschillen.

Kosten vermogensbeheer

Onder de kosten vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen. De kosten vermogensbeheer worden in mindering gebracht op de beleggingsopbrengsten. Op pagina 33 is een toelichting op de vermogensbeheerkosten opgenomen.

Technisch resultaat

Het technisch resultaat is het verschil in sterfte, leeftijdsverwachting, partnerkeuze, etc. ten opzichte van de uitgangspunten. De actuaire toetst op basis van statistische methoden de uitgangspunten en de voorziening op toereikendheid.

Kostenresultaat

Het kostenresultaat betreft het verschil tussen kostenopslagen in de premie, vrijval uit de excassokostenvoorziening en de daadwerkelijke kosten van het pensioenfonds.

Beleggingsresultaat

Het beleggingsresultaat is het verschil tussen de som van de directe en indirecte beleggingsopbrengsten en de aangroei van de voorziening pensioenverplichtingen.

Uitkeringen

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

Uitvoeringskosten

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

Bestemming van het saldo

Het resultaat ultimo jaar wordt toegevoegd aan de algemene reserve.

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Categorie	Stand	Reallocatie	Aankopen/	Verkopen	Gerealiseerde	Niet-	Stand
	ultimo		Verstrek-			aflossingen	
	2011		kingen		verschillen	koers-	2012
						verschillen	
Onroerende zaken							
Vastgoed beleggingsfondsen	70.108	0	0	-286	0	-6.042	63.780
Zakelijke waarden							
Aandelen beleggingsfondsen	251.259	0	45.255	-45.489	5.808	36.972	293.805
Vastrentende waarden							
Vastrentende beleggingsfondsen	46.897	0	0	0	0	5.445	52.342
Obligaties en hypotheke	655.046	0	4.139.019	-4.183.532	29.496	3.437	643.466
Index obligaties	109	0	101.170	-90.205	337	0	11.411
	702.052	0	4.240.189	-4.273.737	29.833	8.882	707.219
Derivaten							
Valutaderivaten	0	-13.927	2.118	15.590	-17.614	17.608	3.775
Rentederivaten	81.875	0	7.725	-40.625	20.579	11.028	80.582
	81.875	-13.927	9.843	-25.035	2.965	28.636	84.357
Overige beleggingen							
Hedgefonds	25.563	0	69.300	-36.741	-3.512	6.196	60.806
Money Market Fund	29.307	0	134.456	-125.192	-155	0	38.416
	54.870	0	203.756	-161.933	-3.667	6.196	99.222
Totaal beleggingen voor risico pensioenfondsen activa zijde	1.160.164	-13.927	4.499.043	-4.506.480	34.939	74.644	1.248.383

Categorie	Stand		Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2012
	ultimo 2011	Reallocatie					
Derivaten (passiva zijde)							
Valutaderivaten	-13.927	13.927		0	0	0	0
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passiva zijde	-13.927	13.927	0	0	0	0	0
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	1.146.237	0	4.499.043	-4.506.480	34.939	74.644	1.248.383
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	6.641						20.331
Schulden uit hoofde van ontvangen colateral	-43.629						-50.825
Totaal beleggingen opgenomen in de risicoparaagraaf	1.109.249						1.217.889

In de vastrentende waarden is een bedrag van € 50,8 miljoen opgenomen, dat is belegd met ontvangen onderpand. Het fonds is juridisch en economisch eigenaar van deze beleggingen.

	2012	2011
[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Vordering met betrekking tot pensioenaanspraken		
Stand per 1 januari	1.252	1.344
Tegenboeking kredietafslag vorig boekjaar	0	33
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-39	-125
Stand per 31 december	1.213	1.252

De herverzekeringsdelen hebben betrekking op niet-winstdelende pensioenen.
Vanaf boekjaar 2011 is het niet langer verplicht om bij het vaststellen van de waarde van de herverzekeringsvordering rekening te houden met een afslag ter compensatie van het kredietrisico.

	2012		2011	
[3] Vorderingen en overlopende activa				
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	559		458	
Vorderingen uit hoofde van waardeoverdrachten	30		30	
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	1.858		5.217	
Lopende intrest en nog te ontvangen dividend				
– Vastrentende waarden	10.190		11.965	
– Derivaten	-13		11	
– Overige beleggingen	47		68	
– Banken	-3		5	
Subtotaal lopende intrest en nog te ontvangen dividend	10.221		12.049	
Terugvorderbare dividendbelasting	112		116	
Vorderingen op verzekeringsmaatschappijen	157		101	
Vooruit betaalde kosten volgend boekjaar	0		1	
Overige vorderingen	0		100	
Totaal vorderingen en overlopende activa	12.937		18.072	
[4] Liquide middelen				
Banken vermogensbeheerders	20.331		6.641	
Kas Bank N.V.	1.159		1.376	
ING Bank N.V.	12.891		1.990	
	34.381		10.007	
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.				
[5] Stichtingskapitaal en reserves				
Stichtingskapitaal	0		0	
Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.				
Algemene reserve				
Stand per 1 januari	-213.015		-111.856	
Saldobestemming boekjaar	189.910		-101.159	
Stand per 31 december	-23.105		-213.015	
Totaal eigen vermogen	-23.105		-213.015	
Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt	54.370	104,3%	57.665	104,3%
Het vereist eigen vermogen bedraagt	159.447	112,6%	216.811	116,2%
De dekkingsgraad is		98,2%		84,1%

De dekkingsgraad is 98,2%. Deze is vastgesteld als het Totaal Vermogen (Reserves plus Voorzieningen voor risico pensioenfonds) gedeeld door de Voorzieningen voor risico pensioenfonds.

De berekening is als volgt:

$$(-23.105 + 1.262.879 + 1.542) / (1.262.879 + 1.542) \times 100\% = 98,2\%$$

Per 31 december 2012 voldeed het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot het minimaal vereist eigen vermogen.

Technische voorzieningen

[6] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2012	2011
Stand per 1 januari	1.339.290	1.152.314
Mutatie via staat van baten en lasten	-76.411	186.976
Stand per 31 december	1.262.879	1.339.290
Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
– Stand per 1-1	1.339.290	1.152.314
– Benodigd voor nieuwe aanspraken	14.667	15.127
– Benodigde intresttoevoeging	19.400	14.808
– Uitkeringen	-33.837	-34.672
– Vrijgevallen voor kosten	-169	-173
– Kortingen ¹⁾	-183.737	0
– Correcties en mutaties	943	885
– Mutatie herverzekering	39	125
– Resultaat op kanssystemen	2.788	4.734
– Wijziging renteterminstructuur	124.169	185.190
– Schattingswijziging UFR	-46.422	0
– Wijziging overlevingstafels en ervaringssterfte	24.480	0
– Mutatie premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	89	0
– Mutatie opgebouwd kapitaal	1.179	952
	1.262.879	1.339.290

Gezien de financiële positie ultimo 2012 zal het fonds naar verwachting per 1 april 2014 nogmaals een korting door moeten voeren. Op basis van de evaluatie van het herstelplan per eind 2012 bedraagt deze korting 2,7%.

1) Per 1 april 2012 is een korting doorgevoerd van 7% op alle aanspraken en uitkeringen. Daarnaast is per 1 april 2013 een korting doorgevoerd ad 6,8%. Deze kortingen zijn reeds verwerkt in de technische voorziening per eind 2012. De korting met 5% per 1 januari 2011 is reeds in 2010 meegenomen.

	2012	2011
[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Stand per 1 januari	1.252	1.377
Mutatie	-39	-125
Stand per 31 december	1.213	1.252
Totaal voorziening pensioenverplichtingen	1.264.092	1.340.542
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
– Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	585.476	645.521
– Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	175.424	174.842
– Pensioengerechtigden	503.192	520.179
	1.264.092	1.340.542
[8] Overige technische voorzieningen		
<i>Voorziening risicodekkingen</i>		
Stand per 1 januari	1.754	1.902
Mutatie via staat van baten en lasten	-212	-148
Stand per 31 december	1.542	1.754
Totaal technische voorzieningen	1.265.634	1.342.296
[9] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Schulden aan deelnemers van het pensioenfonds	0	3
Schulden uit hoofde van derivaten	0	13.927
Schulden uit hoofde van effectentransacties	1.725	999
Schulden uit hoofde van ontvangen collateral	50.825	43.629
Belastingen en sociale premies	745	827
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	616	518
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	474	311
	54.385	60.214

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

In de "Overige kosten" is in 2011 een bedrag ad € 163.000,- aan bestuursvergoedingen opgenomen. In 2012 zijn deze separaat weergegeven. Er zijn geen leningen en garanties verstrekt aan bestuursleden.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2012 had Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers geen personeel in dienst.

Baten en lasten	2012	2011
[10] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	1.581	2.264
Zakelijke waarden	31	141
Vastrentende waarden	18.106	22.431
Derivaten	-381	91
Overige beleggingen	84	104
Subtotaal	19.421	25.031
Banken	-154	-139
Overige	17	22
Totaal directe beleggingsopbrengsten	19.284	24.914
Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Onroerende zaken	0	0
Zakelijke waarden	5.808	-12.413
Vastrentende waarden	29.833	-4.992
Derivaten	2.965	3.028
Overige beleggingen	-3.667	-787
Valutare resultaten	-5	-9
	34.934	-15.173

	2012	2011
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Onroerende zaken	-6.042	1.407
Zakelijke waarden	36.972	-12.416
Vastrentende waarden	8.882	49.620
Derivaten	28.636	47.522
Overige beleggingen	6.196	2.246
Valutaresultaten	350	3.498
	74.994	91.877
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	109.928	76.704
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon aandelen	-331	-
Beheerloon vastrentende waarden	-1.766	-
Beheerloon overig	267	-1.937
Bewaarloon e.d.	-492	-454
Beleggingsadviseur	-163	-211
Beleggingsadministratie	-289	-284
	-2.774	-2.886
Totaal kosten vermogensbeheer	-2.774	-2.886
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen	126.438	98.732
[11] Premiebijdragen van deelnemers		
Bijdragen van apothekers	21.692	22.234
Premie ANW	61	61
Inkoopsommen	53	67
Bijdrage FVP regeling	15	28
	21.821	22.390
Feitelijke premie	21.821	22.390
Kostendeekkende premie	21.251	21.585
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
- Actuariel benodigd	17.353	17.746
- Opslag in stand houden vereist vermogen	2.679	2.738
- Opslag voor uitvoeringskosten	1.219	1.101
	21.251	21.585

De kostendeekkende premie is berekend als de som van:

- De actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw. Dit betreft de koopsom die benodigd is voor de opbouw van onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. De actuarieel benodigde koopsom is vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2011 en de AG Prognosetafel 2010-2060, inclusief leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte.
- De opslag ten behoeve van het vereist eigen vermogen. Voor de toetsing van de kostendeekkende premie is een solvabiliteitsopslag opgenomen ter grootte van 16,2%, zijnde het vereist eigen vermogen per eind 2011.
- Opslag voor uitvoeringskosten. De reguliere opslag voor uitvoeringskosten ad 5% van de premie is verhoogd met het verlies op kosten in het boekjaar.
- In de premie is geen opslag opgenomen voor voorwaardelijke toeslagverlening.

De feitelijke premie is gelijk aan de som van de door de deelnemers afgedragen pensioenpremies.

[12] Saldo van overdrachten van rechten

0

0

[13] Pensioenuitkeringen

Pensioenen

Ouderdomspensioen

-27.798

-28.374

Vergoeding OP en NP uitkeringen Nationale-Nederlanden

139

158

Partnerpensioen

-5.680

-5.962

Wezenpensioen

-143

-156

Subtotaal

-33.482

-34.334

Andere uitkeringen

Afkoopsommen

-6

0

Subtotaal

-6

0

Totaal pensioenuitkeringen

-33.488

-34.334

[14] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

76.411

-186.976

	2012	2011
[15] Mutatie overige technische voorzieningen		
Voorziening risicodekkingen	212	148
[16] Herverzekering		
Premies herverzekering		
– Overlijdensrisico	-34	-33
– ANW-hiaat	-62	-62
Kredietafslag	0	33
	-96	-62
[17] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratie	-442	-313
Accountant: controle van de jaarrekening	-31	-25
Actuaris	-186	-188
Overige kosten uitvoering	-271	0
Bestuurskosten	-169	0
Contributies en bijdragen	-103	-86
Overige kosten	-186	-445
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten ¹⁾	-1.388	-1.057
Saldo van baten en lasten	189.910	-101.159
	2012	2011
Actuariële analyse van het saldo		
Rendement en wijziging rentetermijnstructuur	-18.288	-102.241
Schattingswijziging UFR	46.422	0
Premies	3.435	3.582
Sterfte	-886	-2.772
Kosten	-146	217
Arbeidsongeschiktheid	358	123
Herverzekering	-135	-187
Uitkeringen en diverse bestandsmutaties	-107	119
Wijziging overlevingsgrondslagen en ervaringssterfte	-24.480	0
Kortingen	183.737	0
	189.910	-101.159

1) Zie specificatie op pagina 30 en 31.

Risicoparagraaf

(in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het Vereist eigen vermogen in het Actuariel rapport is de risicoparagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de UFR.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het Pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen. Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig Eigen vermogen. Het Eigen vermogen van het Pensioenfonds is per 31 december 2012 kleiner dan het Minimaal Vereist Eigen Vermogen, waardoor het Pensioenfonds in een dekkingstekort verkeert.

Wettelijk is een gestandaardiseerde methode (standaardmodel) vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig Eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke financiële risico's op te kunnen vangen en daarmee of naar verwachting aan de pensioentoezeggingen kan worden voldaan. De berekeningen van het vereist eigen vermogen zijn met name van belang voor de premiestelling, de evaluatie van het herstelplan van het fonds en de vraag of voorwaardelijk toeslag verleend kan worden.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S9. Tevens wordt rekening gehouden met met onderling compenserende effecten (diversificatie effect). In het standaardmodel worden het liquiditeitsrisico (S7), het concentratierisico (S8) en het operationeel risico (S9) weliswaar onderkend maar nulgesteld in de berekeningen.

	2012		2011	
	€	%	€	%
Op basis van feitelijke beleggingsmix				
Renterisico (S1)	49.154	3,9	47.421	3,5
Zakelijke waarden risico (S2)	121.368	9,6	129.613	9,7
Valutarisico (S3)	13.827	1,1	15.670	1,2
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	7.576	0,6	12.861	1,0
Verzekeringstechnisch risico (S6)	45.419	3,6	50.377	3,8
Diversificatie-effect	-77.897	-6,2	-88.182	-6,6
Vereist eigen vermogen (feitelijk)	159.447	12,6	167.760	12,5

	2012		2011	
	€	%	€	%
Op basis van strategische beleggingsmix				
Renterisico (S1)	38.126	3,0	75.965	5,7
Zakelijke waarden risico (S2)	128.864	10,2	161.676	12,1
Valutarisico (S3)	16.229	1,3	15.675	1,2
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	7.164	0,6	5.638	0,4
Verzekeringstechnisch risico (S6)	45.419	3,6	50.377	3,8
Diversificatie-effect	-76.585	-6,1	-92.520	-6,9
Vereist eigen vermogen (strategisch)	159.217	12,6	216.811	16,2
Aanwezige dekkingsgraad		98,2		84,1
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,3		104,3
Vereiste dekkingsgraad (feitelijk)		112,6		112,5
Vereiste dekkingsgraad (strategisch)		112,6		116,2

De dekkingsgraad wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het Pensioenfonds (minus de passiefposten Kortlopende schulden en overlopende passiva) te delen door de Voorziening pensioenverplichtingen (plus Overige technische voorzieningen). Het afgelopen jaar is deze, op grondslagen van het Pensioenfonds, toegenomen van 84,1% (2011) tot 98,2% (2012). De stijging van de dekkingsgraad wordt voornamelijk veroorzaakt door de kortingen die per 1 april 2012 en 1 april 2013 zijn doorgevoerd.

Renterisico

Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de vastrentende waarden (18,9 versus 18,0). Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen.

De daling van de rentestanden die worden gehanteerd bij de berekeningen van de Voorziening pensioenverplichtingen (eind 2012: 2,53% ten opzichte van eind 2011: 2,74%) hebben in 2012 geleid tot een stijging van de Voorziening pensioenverplichtingen (€ 77.747). De stijging werd gedempt door de toepassing van de UFR. Zonder toepassing van de UFR zou de stijging van de Voorziening pensioenverplichtingen 124.169 bedragen.

De beleggingen, gewaardeerd tegen marktwaarde, zijn in meer of mindere mate gerelateerd aan ontwikkelingen van de rentestanden. De beleggingen zijn in 2012 door de rentewijziging gestegen met naar schatting 65.333.

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

Duratie van de vastrentende waarden na afdekking 18,0 jaar (2011: 19,8)

Duratie van de pensioenverplichtingen 18,9 jaar (2011: 19,0)

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	€	%	€	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	136.451	10,8	136.451	10,8
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	87.297	6,9	98.325	7,8
Renterisico	49.154	3,9	38.126	3,0
Afdeckingspercentage (B/A)		64,0		72,1

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 49.154 (3,9%) en voor het strategisch renterisico 38.126 (3,0%) ultimo 2012.

Derivaten

Het renterisico is afgedekt door middel van renteswaps. De afloopdata variëren van 04-01-2013 tot 26-03-2063. Het ongerealiseerd resultaat bedraagt 80.582. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd van 7,6 naar 18,0 jaar (2011: van 9,7 naar 19,8 jaar).

Zakelijke waarden risico

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

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	206.621	70,3	184.781	73,5
Opkomende markten (Emerging markets)	87.184	29,7	66.478	26,5
	293.805	100,0	251.259	100,0

Gevoeligheidsanalyse

Een daling van de zakelijke waarden in ontwikkelde markten en het indirect vastgoed van 25% leidt tot een daling van het vermogen met 6,1%.

Een daling van de zakelijke waarden in opkomende markten met 35% leidt tot een daling van het vermogen met 2,8%.

Een daling van de niet beursgenoteerde aandelen (private equity en hedge funds) met 30% leidt tot een daling van het vermogen met 1,7%.

Valutarisico

Gevoeligheidsanalyse

Een daling van de non-euro versus de euro met 20% leidt tot een verslechtering van het vermogen met 1,1%.

Totaal beleggingen

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta exclusief derivaten</i>				
Euro	852.709	70,1	794.511	70,7
Australische dollar	22.112	1,8	2.251	0,2
Amerikaanse dollar	119.424	9,8	157.046	14,0
Braziliaanse real	1.404	0,1	1.565	0,1
Britse pound sterling	61.480	5,1	55.153	4,9
Canadese dollar	9.868	0,8	1.507	0,1
Deense kroon	14.005	1,2	2	0,0
Filipijnse peso	427	0,0	0	0,0
Hongaarse forint	-93	0,0	156	0,0
Hongkongse dollar	16.129	1,3	19.959	1,8
Japanse yen	726	0,1	6.712	0,6
Maleisische ringgit	904	0,1	0	0,0
Mexicaanse peso	2.097	0,2	2.475	0,2
Nieuw-Zeelandse dollar	2	0,0	0	0,0
Nieuwe Peruviaanse sol	636	0,1	424	0,0
Noorse Kroon	801	0,1	2	0,0
Poolse zloty	1.060	0,1	1.844	0,2
Singaporese dollar	79	0,0	0	0,0
Tsjechische kroon	4	0,0	1.131	0,1
Zuid-Afrikaanse rand	795	0,1	-28	0,0
Zuid-Koreaanse won	0	0,0	707	0,1
Zweedse Kroon	3	0,0	1.407	0,1
Zwitserse frank	260	0,0	0	0,0
Overige valuta	109.282	9,0	76.352	6,9
	1.214.114	100,0	1.123.176	100,0

Totaal beleggingen

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta inclusief derivaten</i>				
Euro	1.170.685	96,1	1.051.537	94,8
Australische dollar	2.386	0,2	-18.993	-1,7
Amerikaanse dollar	-34.202	-2,8	-5.560	-0,5
Braziliaanse real	1.981	0,2	9	0,0
Britse pound sterling	-896	-0,1	-1.488	-0,1
Canadese dollar	4.868	0,4	-6.315	-0,6
Chileense peso	-2.988	-0,2	0	0,0
Chinese yuan (renminbi)	6.588	0,5	2.826	0,3
Deense kroon	-1.661	-0,1	-1.070	-0,1
Filipijnse peso	2.423	0,2	516	0,0
Hongaarse forint	-93	0,0	-187	0,0
Hongkongse dollar	5.150	0,4	14.602	1,3
Japanse yen	-8.570	-0,7	5.985	0,5
Maleisische ringgit	646	0,1	2.776	0,3
Mexicaanse peso	229	0,0	3.089	0,3
Nieuw-Zeelandse dollar	-3.366	-0,3	0	0,0
Nieuwe Peruviaanse sol	361	0,0	-6	0,0
Nieuwe Taiwanese dollar	1.140	0,1	28	0,0
Nieuwe Turkse lira	-4.453	-0,4	-1.551	-0,1
Noorse Kroon	-7.954	-0,7	-2.171	-0,2
Poolse zloty	0	0,0	1.270	0,1
Russische roebel	4.541	0,4	0	0,0
Singaporese dollar	-3.932	-0,3	-2.043	-0,2
Tsjechische kroon	-4.610	-0,4	-131	0,0
Zuid-Afrikaanse rand	37	0,0	-851	-0,1
Zuid-Koreaanse won	1.674	0,1	2.988	0,3
Zweedse Kroon	3.469	0,3	-1.715	-0,2
Zwitserse frank	-24.846	-2,0	-9.157	-0,8
Overige valuta	109.282	9,0	74.861	6,8
	1.217.889	100,0	1.109.249	100,0
Saldo waarde valutaderivaten	3.775		-13.927	

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2012:

in duizenden euro	aankoop transacties	verkoop transacties	Resultaat	uiterlijke einddatum
Euro	411.471	93.495	317.976	april 2013
US dollar	126.626	280.251	-153.625	juni 2013
Australische dollar	17.732	37.457	-19.725	februari 2013
Japanse yen	6.164	15.460	-9.296	februari 2013
Zweedse kroon	15.325	11.859	3.466	februari 2013
Deense kroon	23.065	38.731	-15.666	april 2013
Noorse kroon	9.682	18.437	-8.755	februari 2013
Britse pond	17.697	80.072	-62.375	maart 2013
Zwitserse frank	1.448	26.555	-25.107	februari 2013
Canadese dollar	26.934	31.935	-5.001	februari 2013
overige valuta	59.927	78.044	-18.117	juni 2013
	716.071	712.296	3.775	

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2012 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag 3.775 lager uitvallen dan de aankoopwaarde. Dit is het verschil in de waarde van de beleggingen voor, en na afdekking van het valutarisico ad resp. 1.214.114 en 1.217.889 zoals hierboven weergegeven.

Grondstoffenrisico

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

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

Kredietrisico

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

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Notering onroerende zaken:</i>				
Beursgenoteerd	0	0,0	0	0,0
Niet beursgenoteerd	63.780	100,0	70.108	100,0
	63.780	100,0	70.108	100,0
<i>Notering zakelijke waarden:</i>				
Beursgenoteerd	250.774	85,4	64.766	25,8
Niet beursgenoteerd	43.031	14,6	186.493	74,2
	293.805	100,0	251.259	100,0
<i>Notering vastrentende waarden:</i>				
Beursgenoteerd	654.650	92,6	662.643	94,4
Niet beursgenoteerd	52.569	7,4	39.409	5,6
	707.219	100,0	702.052	100,0
<i>Notering overige beleggingen:</i>				
Beursgenoteerd	38.416	38,7	29.307	53,4
Niet beursgenoteerd	60.806	61,3	25.563	46,6
	99.222	100,0	54.870	100,0

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	495.719	70,0	554.618	79,0
AA	61.893	8,8	44.885	6,4
A	72.079	10,2	51.865	7,4
BBB	54.237	7,7	40.331	5,7
Geen rating of lager dan BBB	23.291	3,3	10.353	1,5
	707.219	100,0	702.052	100,0

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	47.314	6,7	70.265	10,0
Resterende looptijd <> 5 jaar	220.865	31,2	118.484	16,9
Resterende looptijd >= 5 jaar	439.040	62,1	513.303	73,1
	707.219	100,0	702.052	100,0

Gevoeligheidsanalyse

Een daling van de credit-spread met 40% leidt tot een daling van de waarde van de vastrentende waarden en daarmee tot een daling van het vermogen met 7.576.

Verzekeringstechnisch risico

Het resultaat op het langlevensrisico bedraagt -2.095 (2011: -1.780).

Het resultaat op het kortlevensrisico bedraagt 1.209 (2011: -992).

Concentratierisico

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

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

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

Onroerende zaken

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	63.780	100,0	70.108	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	56.553	88,7	70.108	100,0
Overig	7.227	11,3	0	0,0
	63.780	100,0	70.108	100,0

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

Zakelijke waarden

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa	90.582	30,8	83.584	33,3
Afrika	0	0,0	3.064	1,2
Noord-Amerika	85.976	29,3	98.390	39,2
Midden- en Zuid-Amerika	9.087	3,1	0	0,0
Azië	20.074	6,8	48.802	19,4
Oceanië	49.394	16,8	17.419	6,9
Overig	38.692	13,2	0	0,0
	293.805	100,0	251.259	100,0

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

MSCI U.S. Equity Index Fund B	78.069	6,3	79.409	6,9
BlackRock MSCI Europe Index FD B	46.379	3,7	34.951	3,0
Blackrock Emerging Markets ex Latin America	44.138	3,5	0	0,0
BlackRock MSCI Emerging Markets Free B	43.751	3,5	0	0,0
Acadian european Equity UCITS	43.031	3,4	0	0,0
BlackRock MSCI Pasific Rim ex-Japan Fund B	31.054	2,5	26.167	2,3
UAM Acadian European Equity Fund	0	0,0	35.909	3,1
Allianz-dit BRIC Stars	0	0,0	28.857	2,5

Vastrentende waarden

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	624.116	88,2	619.002	88,2
Noord-Amerika	39.015	5,5	44.730	6,4
Midden- en Zuid-Amerika	2.842	0,4	0	0,0
Azië	6.033	0,9	1.608	0,2
Oceanië	12.743	1,8	12.146	1,7
Overige	22.470	3,2	24.566	3,5
	707.219	100,0	702.052	100,0

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

	2012		2011	
	€	%	€	%
Staatsobligaties Duitsland	133.648	10,7	209.206	18,3
Staatsobligaties Nederland	119.210	9,5	122.466	10,7
BlackRock FGR-ABO	43.766	3,5	39.332	3,4
Overige beleggingen				
<i>Verdeling overige beleggingen per regio:</i>				
Europa	51.802	52,3	30.309	55,2
Noord-Amerika	35.021	35,3	23.971	43,7
Azië	1.311	1,3	357	0,7
Oceanië	3.715	3,7	233	0,4
Midden- en Zuid-Amerika	983	1,0	0	0,0
Overig	6.390	6,4	0	0,0
	99.222	100,0	54.870	100,0

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

Blackrock ICS INS EUR LIQ Agency DIS	38.416	3,1	29.307	2,6
USB DPAP CL SHS 2012 Serie 2	54.635	4,4	0	0,0

Er zijn geen beleggingen uitgeleend.

5 juni 2013

Het Bestuur

M.A. Hagenzieker, voorzitter

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

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 april 2013 is een integrale korting van 6,8% doorgevoerd op alle aanspraken en uitkeringen. Deze korting is verwerkt per 31 december 2012. Gezien de financiële positie ultimo 2012 zal het fonds naar verwachting per 1 april 2014 nogmaals een korting door moeten voeren. Op basis van de evaluatie van het herstelplan per eind 2012 bedraagt deze korting 2,7%.

Het definitieve percentage per 1 april 2014 wordt vastgesteld op basis van de dekingsgraad per 31 december 2013.

In maart 2013 heeft een statuten wijziging plaatsgevonden.

Resultaatbestemming

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat ad € 189.910 over het boekjaar 2012 toe te voegen aan de algemene reserve.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers te 's-Gravenhage is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet Verplichte Beroepspensioenregeling over het boekjaar 2012.

Gegevens

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

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

In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het beroepspensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet Verplichte Beroepspensioenregeling. De door het beroepspensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld, en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het beroepspensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het beroepspensioenfonds de tot balansdatum aangegane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het beroepspensioenfonds.

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

Oordeel

Het beroepspensioenfonds heeft het besluit genomen om de pensioenrechten en pensioenaanspraken per 1 april 2013 te korten. Deze korting is in aanmerking genomen bij de vaststelling van de technische voorzieningen.

Het beroepspensioenfonds heeft het voorgenomen besluit genomen om de pensioenrechten en pensioenaanspraken per 1 april 2014 te zullen korten. Deze korting is niet in aanmerking genomen bij de vaststelling van de technische voorzieningen.

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het beroepspensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet Verplichte Beroepspensioenregeling, met uitzondering van de artikelen 126, 127 en 128.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Openbare Apotheker is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Amsterdam, 5 juni 2013

drs. J.J.M. Tol AAG RBA
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2012 van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers te 's-Gravenhage gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de staat van baten en lasten over 2012 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Paragraaf ter benadrukking van aangelegenheden

Wij vestigen de aandacht op pagina 20 van het bestuursverslag en pagina 69 van de jaarrekening, waarin het bestuur vermeldt besloten te hebben per 1 april 2013 over te gaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten met 6,8%, welke korting reeds in deze jaarrekening is verwerkt, alsmede besloten te hebben dat tenzij de dekkingsgraad op 31 december 2013 voldoende

zal zijn verbeterd per 1 april 2014 opnieuw zal worden overgegaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Maastricht, 5 juni 2013

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.E.J. Pluymakers RA

Colofon

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

Redactie

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers, Heerlen