

# 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: 045 - 5763 952  
Internetsite: [www.spoa.nl](http://www.spoa.nl)

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

## Verslag over het boekjaar 1-1-2014 t/m 31-12-2014



# SPOA jaarverslag 2014

## Bestuur

Het SPOA bestuur bestond in 2014 uit zes leden. Helaas is bestuurslid Jan Brienen op 30 november 2014 onverwacht overleden. Jan Brienen trad in 2010 toe tot het bestuur van de SPOA. Hoewel hij reeds vele bestuurlijke functies binnen en buiten de farmacie had bekleed, was het pensioenfonds een nieuw terrein voor hem. Geheel in overeenstemming met zijn karakter wist hij zich snel in te werken en was hij een gemotiveerde, energieke en vooral ook kundige bestuurder. Zijn inbreng is van groot belang geweest voor het reilen en zeilen van het pensioenfonds van de openbare apothekers. Het bestuur en directie zijn Jan Brienen zeer erkentelijk voor zijn inbreng.

## Ontwikkeling dekkingsgraad

De dekkingsgraad van een pensioenfonds wordt beïnvloed door de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen enerzijds en de ontwikkeling van het vermogen anderzijds. De in het vorig jaarverslag genoemde korting per 1 april 2014 is verwerkt in de dekkingsgraad per ultimo 2013. Deze dekkingsgraad bedroeg 104,3%. Per ultimo 2014 is de dekkingsgraad 105,0%. Per 2015 zal de te publiceren dekkingsgraad een gemiddelde zijn van de dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden. Deze gemiddelde dekkingsgraad wordt beleidsdekkingsgraad genoemd. Beslissingen van het bestuur zoals toekenning van toeslagen dan wel kortingen zullen gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2014 106,2%. Doordat in de 12 maands-middeling nog maanden zitten met een hogere dekkingsgraad valt de beleidsdekkingsgraad hoger uit dan de actuele dekkingsgraad. Door de daling van de rente stijgen de verplichtingen harder dan het vermogen hetgeen resulteert in een dalende trend van de dekkingsgraad begin 2015. Ultimo april 2015 is de beleidsdekkingsgraad 105,0%

## Verlaging van de pensioenen

Conform het herstelplan heeft SPOA per 1 januari 2011, 1 april 2012 en 1 april 2013 integrale kortingen doorgevoerd van respectievelijk 5%, 7% en 6,8% op alle aanspraken en uitkeringen. Per 1 april 2014 is er een korting doorgevoerd van 4,6%. Deze korting is verwerkt in de dekkingsgraad per 31 december 2013.

Vanaf 1 januari 2015 is het nieuwe financieel toetsingskader wettelijk van kracht.

Gedurende 2015 zal worden vastgesteld of de huidige beleidsdekkingsgraad leidt tot een korting van de aanspraken de komende jaren.

## 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. Ieder van deze effecten heeft de VPV doen stijgen. De reeds doorgevoerde kortingen leiden tot een verlaging van de VPV. Ondanks de verlaging is de verplichting gestegen van € 1.167 miljoen ultimo 2013 naar € 1.410 miljoen ultimo 2014.

### **Ontwikkeling vermogen**

De ontwikkeling van het vermogen wordt beïnvloed door de rente alsmede door de aandelenmarkten. De gedaalde rente resulteert in een hogere waardering van vastrentende waarden, zodat de gestegen VPV deels wordt bijgehouden. In 2014 hebben alle beleggingscategorieën een goede performance laten zien. Het totaalrendement was 23,9%.

### **Verhoging kostenopslag in voorziening**

Het bestuur heeft besloten om per ultimo 2014 de in de pensioenvoorziening opgenomen opslag voor toekomstige excassokosten te verhogen van 1,5% naar 2,0%. Per 31 december 2015 zal deze opslag verder worden verhoogd naar 2,5%. Een belangrijk argument hierbij is dat de exploitatiekosten evenrediger verdeeld worden over de pensioenvoorziening (te betalen pensioenen) en de premie.

### **Verklaring dekkingsgraad en kortingsbesluiten**

SPOA heeft de afgelopen jaren vier maal een korting moeten doorvoeren. Bij een groot aantal fondsen in Nederland is een korting voorkomen door extra storting door de werkgever en de werknemers. Dit is bij SPOA, als beroepspensioenfonds, niet van toepassing.

De regeling van SPOA is gebaseerd op het systeem van het beschikbare premiestelsel. Hierbij is het altijd beleid geweest om van de ontvangen premie zoveel mogelijk aan te wenden voor opbouw van het individuele pensioen en zo weinig mogelijk voor het opbouwen van collectieve buffers. Dit heeft geresulteerd in hogere aanspraken voor actieve deelnemers en slapers en hogere uitgekeerde pensioenen voor gepensioneerden. Dit heeft 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 dekkingsgraad weliswaar hoger, maar zijn de opgebouwde aanspraken lager.

Door de doorgevoerde kortingen van de afgelopen jaren is deze hogere opbouw helaas grotendeels teniet gedaan.

Het premie-, toeslagen- en beleggingsbeleid is in 2013 onderzocht in een Asset and Liability Management studie (ALM studie). Conclusie uit deze studie is dat voortzetting van het huidige voorzichtige beleggingsbeleid past bij de gekozen uitgangspunten en de financiële positie van het fonds. Het bestuur zal in 2015 een haalbaarheidsstudie uitvoeren. Een haalbaarheidsstudie is een nieuwe, door DNB voorgeschreven, studie die alle pensioenfondsen moeten uitvoeren om te onderzoeken in hoeverre de ambitie van het pensioenfonds realistisch en haalbaar is.

Dit verslag is overeenkomstig het bepaalde in artikel 10, lid 4 en 5 van de statuten van het Pensioenfonds, vastgesteld door het bestuur op 17 juni 2015. De wijze van verslaglegging is conform de bepalingen in Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving.

# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Bestuur en organisatie</b>	7
<b>Meerjarenoverzicht</b>	13
<b>Bestuursverslag</b>	
Ontwikkelingen en doelstellingen van het pensioenfonds 2014	15
Pension Fund Governance	17
Financiële paragraaf	20
Ontwikkeling van de voorziening pensioen verplichtingen (VPV)	22
Ontwikkeling belegd vermogen	24
Vergelijking met andere fondsen	28
Risicobeheer	31
Kosten pensioenuitvoering	35
Bestemming van het exploitatiesaldo	38
<b>Verantwoordingsorgaan</b>	
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	39
Reactie van het Bestuur	41
<b>Intern toezicht</b>	
Verslag intern toezicht	43
Reactie van het Bestuur	44
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	46
Staat van baten en lasten	48
Kasstroomoverzicht	50
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	51
Toelichting op de balans per 31 december	56
Toelichting op de staat van baten en lasten	63
Risicoparagraaf	67

---

**Pagina****Overige gegevens**

Gebeurtenissen na balansdatum	79
Resultaatbestemming	81
Actuariële verklaring	82
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	84

**Bijlagen**

Pensioenregelingen 2014	89
-------------------------	----

# Bestuur en organisatie

## Bestuur per 31 december 2014

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

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

## Organisatie

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

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

## Doel, Missie en Visie

Het fonds is een beroepspensioenfonds en aangesloten bij de Pensioenfederatie.

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

In 2014 heeft het bestuur zich met BPOA voorbereid op een nieuwe regeling per 1 januari 2015, die ten gevolge van wetswijzigingen noodzakelijk was, maar waarin ook rekening is gehouden met wijzigingen in de deelnemers van SPOA (verschuiving van zelfstandigen naar loondienstapothekers). Het fonds is eind 2014 gestart om de nieuwe regeling, zoals door BPOA is afgestemd met de leden, in te richten. Mei 2015 is het reglement goedgekeurd door het ministerie. Het reglement voldoet hiermee aan de eisen van het nieuwe financiële toetsing kader.

Het pensioenfonds heeft de ambitie de opgebouwde pensioenen, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden. In 2014 is het pensioenfonds niet geslaagd in deze ambitie.

Het bestuur heeft in 2014 wederom een communicatieplan opgesteld. De doelen die hierin gesteld zijn, zoals het inrichten van de website en regelmatig in heldere taal versturen van een nieuwsbrief, zijn gehaald.

Het pensioenfonds heeft haar statuten aan de gewijzigde wetgeving getoetst en voldoet aan de wettelijke eisen van voor beroepspensioenfondsen.

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

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

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

### *Kernwaarden Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers:*

- Betrouwbaarheid.

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

- Geschiktheid.

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



- Transparantie.

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

*Visie van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers:*

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

### **Beleid en verantwoording**

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

- Beleid vastlegging: reglement en uitvoeringsovereenkomst
- Analyse en verankering: Asset and Liability Management Study (ALM) en Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)
- Implementatie: Uitbestedingsdocumenten, Vermogensbeheermandaten, Service Level Agreements
- Monitoren: SLA rapportages, performance rapportages en ISAE rapporten
- Verantwoording: UPO (uniform pensioenoverzicht), jaarrekening, verslag Verantwoordingsorgaan en Intern Toezicht, communicatie naar deelnemers

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

De uitvoeringsovereenkomst(en), het (de) pensioenreglement(en) en de ABTN zijn op aanvraag beschikbaar voor de deelnemers.

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

## Kenmerken van de regeling tot 31 december 2014

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 deelnemers 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 2014 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.

## Organisatie

### Rooster van in functie en aftreden bestuursleden SPOA

<i>Naam</i>	<i>in functie</i>	<i>aftredend</i>
Dhr. Hagenzieker, M.A. (1948)	3-1-1995	31-12-2016
Dhr. Bakker, A.J.M. (1958)	28-11-2002	31-12-2017
Mw. Menheere, M.M.J.J.(1975)	1-1-2007	31-12-2015
Dhr. Boelstra, J.P.(1950)	1-1-2010	31-12-2018
Mw. van de Lustgraaf-Wielens, M.J.G. (1959)	1-1-2012	31-12-2016

Ultimo 2014 is door het onverwachte overlijden van de heer Brienen een vacature binnen het bestuur ontstaan.

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

De bevoegdheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten.

## Commissies

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

- Commissie Governance (PFG commissie), welke zich richt op de organisatie en besturing van het pensioenfonds, intern en extern toezicht en (zelf)evaluatie van het bestuur en zich richt op de inhoud van de contracten met en de rapportages van

de verschillende uitvoerders. Zitting hebben mevrouw Menheere, de heer Hagenzieker, de heer Bakker en mevrouw Van de Lustgraaf-Wielens.

- De pensioencommissie is belast met beleidsvoorbereiding op het gebied van:
  - De pensioenregeling;
  - De pensioenreglementen;
  - Het financiering- en premiebeleid;
  - Het toeslagbeleid;
  - De actuariële en bedrijfstechnische nota;
  - Het uitvoeringsreglement.

De pensioencommissie is tevens verantwoordelijk voor het opstellen en coördineren van de totstandkoming van jaarverslag en jaarrekening. Per ultimo 2014 hebben de heren Boelstra en Hagenzieker en mevrouw Van de Lustgraaf-Wielens zitting in de pensioencommissie. De adviserend actuaaris is eveneens aanwezig tijdens de vergaderingen.

- Commissie Beleggingen, die het door het bestuur vastgestelde beleggingsbeleid uitvoert en de beleggingen monitort. Zitting per ultimo 2014 hebben de heren Hagenzieker en Bakker. Daarnaast heeft de heer Van Asselt (Sprenkels & Verschuren) zitting in de beleggingscommissie als extern beleggingsdeskundige.
- Commissie Communicatie, die zich bezighoudt met de communicatie naar de deelnemers en andere stakeholders. Zitting hebben per ultimo de dames Menheere en Van de Lustgraaf-Wielens en de heer Boelstra.

### Verantwoordingsorgaan (VO)

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit de volgende leden:

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

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

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

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

Het bestuur heeft afgelopen jaar tweemaal overleg gehad met het verantwoordingsorgaan. Daarnaast is er regelmatig tussentijds contact indien dit wenselijk werd geacht.

Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen op pagina 39 van dit jaarverslag.

### Intern toezicht

Voor het intern toezicht is gekozen voor het visitatiemodel. Het intern toezicht is in 2014 uitgevoerd door Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen.

De visitatiecommissie heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het intern toezicht beoordeelt de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de checks and balances, het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag van het pensioenfonds.

In het verslagjaar 2014 is dit uitgevoerd en gerapporteerd. Het rapport, de reacties van het verantwoordingsorgaan en de reactie van het bestuur zijn verwerkt in het jaarverslag 2014.

Het verslag van het intern toezicht is opgenomen op pagina 41 van dit jaarverslag.

### **Compliance officer**

Mevrouw E.M.E. Thieme is benoemd tot compliance officer. De compliance officer is onafhankelijk en rapporteert jaarlijks zijn bevindingen aan het bestuur. De compliance officer beoordeelt of het bestuur voldoet aan de wet- en regelgeving en aan haar eigen vastgestelde statuten en 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 werkzaamheden uitgevoerd door derden die verband houden met het bestuur pensioenfonds.

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

### **Uitbesteding**

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

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

### **Administratie**

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

### **Vermogensbeheer**

Het vermogensbeheer is ultimo 2014 ondergebracht bij de volgende partijen:

Aandelen	BlackRock en Acadian
Vastrentende waarden	BlackRock en Pimco
Market neutral	BlackRock
Vastgoed	CBRE en LaSalle Investment Management

Er zijn vaste vergoedingen afgesproken met de vermogensbeheerder Blackrock en Pimco. Met deze partijen zijn geen performance gerelateerde fee's.

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

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

### **Herverzekering**

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

# Meerjarenoverzicht

	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Aantallen</b>					
Actieve deelnemers	2.814	2.763	2.743	2.721	2.706
Gewezen deelnemers	1.036	1.019	960	907	879
Pensioengerechtigden	1.164	1.158	1.137	1.114	1.072
<b>Totaal</b>	<b>5.014</b>	<b>4.940</b>	<b>4.840</b>	<b>4.742</b>	<b>4.657</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Toeslagen (voorwaardelijk)</b>					
Toeslag actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Toeslag inactieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Kortingen</b>					
Korting per 1 januari 2011	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%
Korting per 1 april 2012	0,0%	0,0%	7,0%	0,0%	0,0%
Korting per 1 april 2013	0,0%	0,0%	6,8%	0,0%	0,0%
Korting per 1 april 2014	0,0%	4,6%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>					
Belegd vermogen	1.455.820	1.174.949	1.248.383	1.146.237	1.038.981
Beleggingsopbrengsten	280.802	-12.526	126.438	98.732	105.632
Rendement op basis van total return	23,9%	-0,7%	11,6%	9,9%	11,5%
<b>Reserves</b>					
Algemene reserve	70.547	49.715	-23.105	-213.015	-111.856
<b>Totaal reserves</b>	<b>70.547</b>	<b>49.715</b>	<b>-23.105</b>	<b>-213.015</b>	<b>-111.856</b>

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds 1)	1.409.048	1.165.304	1.262.879	1.339.290	1.152.314
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.014	1.049	1.213	1.252	1.377
Overige technische voorzieningen	640	1.411	1.542	1.754	1.902
<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>1.410.702</b>	<b>1.167.764</b>	<b>1.265.634</b>	<b>1.342.296</b>	<b>1.155.593</b>
<b>Premiebijdragen van deelnemers</b>	<b>21.334</b>	<b>21.424</b>	<b>21.821</b>	<b>22.390</b>	<b>22.267</b>
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>30.755</b>	<b>31.882</b>	<b>33.488</b>	<b>34.334</b>	<b>34.748</b>
<b>Dekkingsgraad</b>					
Aanwezige dekkingsgraad <sup>2)</sup>	105,0%	104,3%	98,2%	84,1%	90,3%
Vereiste dekkingsgraad	113,7%	115,3%	112,6%	116,2%	116,3%

1) Ultimo 2014 gebaseerd op de prognosetafel AG2014, startjaar 2015, met fonds specifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de overlevingskansen. Voor 2012 en 2013 gebaseerd op de AG-prognosetafel (2012-2062) met de fonds specifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren. Voor 2011 en 2010 gebaseerd op de AG-prognosetafel (2010-2060).

2) De dekkingsgraad is als volgt berekend:  $(70.547 + 1.409.048 + 640) / (1.409.048 + 640) \times 100\% = 105,0\%$ .

# Bestuursverslag

## Ontwikkelingen en doelstellingen van het pensioenfonds 2014

### Toeslag doelstelling en realisatie

Het pensioenfonds voorziet in het verstrekken van nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten en heeft de ambitie de opgebouwde pensioenen, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden.

In 2014 zijn alle uitkeringen en aanspraken van de pensioenen conform het herstelplan met 4,6% verlaagd. Het pensioenfonds is derhalve in 2014 niet geslaagd in deze ambitie.

### Inperking fiscale ruimte pensioenopbouw en nieuw Financieel Toetsing Kader (nFTK)

In 2014 werden wettelijke voorstellen ontwikkeld, zodat het fiscale (Witteveen)kader met ingang van 1 januari 2015 wordt verkleind. Niet alleen de opbouwpercentages moeten worden verlaagd, ook het pensioengevend salaris wordt gemaximeerd. Voortaan kan geen pensioen worden opgebouwd over salarissen boven € 100.000.

De politiek heeft de verwachting uitgesproken dat het kleinere fiscale kader zou worden vertaald in lagere pensioenpremies, die vervolgens leiden tot een hoger besteedbaar inkomen, hetgeen weer gunstig is voor de kwakkelende economie. De fondsbesturen van meerdere pensioenfonds hebben echter aangegeven het bestaande premieniveau te willen handhaven en daarmee de financiële positie van het fonds noodzakelijkerwijs te verbeteren.

SPOA heeft in 2014 in samenwerking met BPOA een nieuwe pensioenregeling ontwikkeld. Niet alleen de wijziging in het fiscale kader, maar ook de verandering in de achterban van SPOA was daarvoor de aanleiding. In oktober 2014 is de regeling in een BPOA-vergadering door de leden van BPOA geaccordeerd. Een belangrijk discussiepunt tussen BPOA en SPOA is de wens van BPOA om het maximum pensioengevend salaris voor SPOA vast te stellen op € 75.000,- op fulltimebasis. BPOA heeft echter besloten, na horen van haar achterban, deze aftopping te willen handhaven.

In december heeft het bestuur van SPOA de regeling ter goedkeuring aangeboden aan het Ministerie van Financiën. De goedkeuring doet lang op zich wachten.

Communicatie aan de deelnemers over het nieuwe reglement heeft in maart 2015 plaatsgevonden in afwachting van de goedkeuring. Hierover is afstemming geweest met de Autoriteit Financiële Markten (AFM)

Naast de gevolgen van het witteveenkader heeft het bestuur ook de gevolgen en effecten van het nFTK onderzocht. In de paragraaf gebeurtenissen na balans datum wordt hierop nader ingegaan.

## Implementatie Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds en andere governance-aangelegenheden

### *Versterking van bestuur en intern toezicht en Code Pensioenfonds*

Met ingang van 1 juli 2014 moesten alle pensioenfonds de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds (WVBP) hebben geïmplementeerd.

In september 2013 hebben de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid (STAR) gezamenlijk de Code Pensioenfondsen vastgesteld. Deze code komt in de plaats van de uit 2005 daterende STAR-principes voor goed pensioenfondsbestuur. Kort gezegd, heeft de code tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen verder te verbeteren en inzichtelijker te maken. Belanghebbenden moeten zodoende er vertrouwen in hebben dat het aan de fondsbesturen toevertrouwde geld goed wordt beheerd en de belangen van alle betrokkenen evenwichtig worden afgewogen. De code heeft bij de hiervoor genoemde WVBP een wettelijke grondslag gekregen.

De fondsbesturen dienen over de naleving van de code verantwoording af te leggen en wel vanaf het onderhavige boekjaar. In het algemeen geldt het principe 'pas toe of legt uit (waarom niet)'. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen van de code toepast of in het jaarverslag motiveert waarom een norm niet (volledig) wordt toegepast. Afwijking van de norm is mogelijk als daar een goede reden voor is. In dit jaarverslag wordt in een afzonderlijk hoofdstuk hierop nader ingegaan.

Het bestuur van SPOA heeft uitgebreid gediscussieerd over de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen en de Code. Vanwege de turbulente tijden die SPOA meemaakt, met name vanwege de kortingen die hebben plaatsgevonden in de afgelopen jaren en de discussie of loondienstapothekers op langere termijn nog wel kunnen worden ondergebracht binnen SPOA wenst het bestuur in de bestuursstructuur zoveel mogelijk rust te behouden. Grote aanpassingen acht het bestuur niet opportuun. Het bestuur hecht er verder aan een bestuur bestaande uit beroepsgenoten te behouden, maar heeft wel de mogelijkheid gecreëerd om externe bestuursleden (niet-beroepsgenoten) te benoemen. De statuten zijn hierop in 2014 aangepast. Daarnaast is besloten om het intern toezicht te handhaven in de vorm van een visitatiecommissie.

#### **Andere communicatie over aanvullend pensioen is wenselijk**

In het begin van het onderhavige boekjaar publiceerde staatssecretaris Klijnsma een consultatiedocument over verbeteringen van de communicatie op het aanvullende pensioenterrein. Na diverse maatschappelijke reacties hierop te hebben ontvangen, volgde in de loop van dit jaar de indiening van een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer. Thans vindt de parlementaire behandeling plaats die naar verwachting in de eerste helft van 2015 zal worden afgerond. De voorstellen worden op hoofdlijnen als onomstreden beschouwd. Reden voor deze wetgeving is dat de bestaande wettelijke informatieverplichtingen onvoldoende begrijpelijk zijn, de terminologie en het taalgebruik te lastig en de hoeveelheid informatie te omvangrijk en weinig doelgericht. Bovendien wordt een te rooskleurig beeld over de hoogte van het pensioen gegeven en ontbreekt inzicht in de risico's. De verbetering van de communicatie moet het gedaalde vertrouwen onder deelnemers en gepensioneerden herstellen. Het kabinet baseert zijn voorstellen op diverse onderzoeken die op dit terrein zijn gedaan, waaronder met name het rapport 'Pensioen in duidelijke taal' genoemd kan worden.

Het bestuur van SPOA volgt de wettelijke veranderingen in de pensioencommunicatie en werkt daarin nauw samen met haar vaste adviseur de heer Simon van Bureau voor Strategische Pensioencommunicatie. De afgelopen twee jaar heeft dit geresulteerd in een nieuwe opzet van informatie voorziening via nieuwsbrieven en website. De nieuwe Wet Pensioencommunicatie zal opnieuw een groot aantal wijzigingen in de communicatie via de website en nieuwsbrieven met zich meebrengen. Het bestuur heeft besloten dat communicatie in digitale vorm de voorkeur zal hebben.

#### **Risicomanagement**

Risicomanagement is het identificeren en kwantificeren van risico's en het vaststellen van beheersmaatregelen. In dit jaarverslag wordt in de paragraaf risicobeheer een toelichting gegeven. In 2014 heeft het bestuur het gehele document doorlopen en geactualiseerd.

#### **Evaluatie van de herstelplannen**

Ultimo 2014 heeft het fonds een dekkingsgraad lager dan het vereist eigen vermogen, maar hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen.



## Pension Fund Governance

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

### Deskundigheidsbevordering

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur.

De werkwijze om dit te bereiken en te borgen is vastgelegd in het geschiktheidsplan. Het geschiktheidsplan is erop gericht om op gestructureerde wijze het niveau van geschiktheid van het bestuur te laten aansluiten op wat nodig is aan deskundigheid en competentie voor het goed besturen van het pensioenfonds. Geschiktheid wordt georganiseerd rondom de kerntaak van het bestuur. De kerntaak van het bestuur is het realiseren van het statutaire doel van het pensioenfonds. Dit komt neer op het maken van het fondsbeleid, het organiseren van de uitvoering van het beleid en het houden van toezicht op die uitvoering en het afleggen van verantwoording daarover.

Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Per vacature wordt een functieprofiel opgesteld. Het opleidingsplan, deel van het geschiktheidsplan, waarborgt dat de geschiktheid van bestuursleden op peil blijft en waar nodig wordt verbreed en ontwikkeld.

De geschiktheid van een bestuurder wordt beoordeeld op basis van deskundigheid en van competenties. Bij elke mutatie in het bestuur gaat het bestuur na of die geschiktheid nog steeds aanwezig is. Tenminste éénmaal per twee jaar gaat het bestuur in een zelfevaluatie na of het bestuur als collectief actuele ontwikkelingen op pensioengebied in voldoende mate volgt.

Er worden twee geschiktheidsniveau's onderscheiden: A en B. Alle bestuurders moeten minimaal geschiktheidsniveau A te hebben. Hieronder wordt verstaan dat elk bestuurslid kennis en inzicht heeft van alle aandachtsgebieden (zie overzicht hieronder). Het bestuurslid is in staat tot oordeelsvorming ten behoeve van een juiste beeldvorming. Hieronder wordt onder meer verstaan dat de bestuurder overzicht houdt op de probleemstelling, in staat is om relevante criteria vast te stellen om tot een afgewogen oordeel te komen en daarbij zo nodig de juiste specialisten weet in te schakelen om de eigen mening te onderbouwen en te toetsen. Het bestuurslid kan meepraten en kritische vragen stellen over alle aandachtsgebieden. Geschiktheidsniveau A omvat ook de eisen ten aanzien van competenties en professioneel gedrag. Geschiktheidsniveau B is het niveau van een ervaren bestuurder.

De deskundigheid van de bestuursleden kan onderverdeeld worden naar 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

In het geschiktheidsplan heeft het bestuur vastgelegd aan welke competenties een bestuurder moet voldoen. Onderdelen hierin zijn:

- Strategisch denken
- Integriteit
- Organisatie- en omgevingsbewustzijn
- Verantwoordelijkheid
- Toezicht en overzicht houden
- Besluitvaardig

Voor de voorzitter is additioneel de volgende competentie vereist:

- Voorzittersvaardigheid

Op basis van de criteria in het geschiktheidsplan heeft het bestuur een functieprofiel opgesteld dat wordt gehanteerd bij vacatures. In het functieprofiel van de bestuursleden is tevens vastgelegd de tijd die nodig is voor werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Indien er een vacature is in het bestuur, zal naast de deskundigheid ook getoetst worden of een kandidaat aan de competentie-eisen kan voldoen.

### **Code Pensioenfondsen**

De Code Pensioenfondsen is per 1 januari 2014 van kracht en is wettelijk verankerd. De Code bevat bepalingen over het functioneren van de verschillende organen binnen een pensioenfonds en daaraan gekoppelde thema's. Doel van de Code is om een goede uitvoering van de drie bestuurlijke kernfuncties te stimuleren: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft.

SPOA hanteert een checklist om de 83 aandachtsgebieden uit de pensioencode inzichtelijk te maken en aan te geven op welke wijze het pensioenfonds deze punten in de fondsdocumenten heeft vastgelegd.

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

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

Per 1 januari 2014 is voor pensioenfondsen in Nederland de Code Pensioenfondsen van kracht. Een pensioenfonds moet aan deze bepalingen voldoen of een toelichting geven op de punten waarin het pensioenfonds niet voldoet aan de Code.

Het pensioenfonds voldoet aan deze code met daarbij de volgende opmerkingen:

- De klokkenluidersregeling en incidentenregeling: het pensioenfonds stelt begin 2015 een concept op voor deze twee regelingen
- Het bestuur streeft er naar te voldoen aan de diversiteitsdoelstellingen en complementaire samenstelling, zodat bestuur en het Verantwoordingsorgaan (VO) een redelijke afspiegeling vormen van de belanghebbenden.

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

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

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

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

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

Het bestuur heeft in 2014 negen maal vergaderd en éénmaal een tweedaagse opleidings-/evaluatie bijeenkomst gehad.

De beleggingscommissie heeft zeven maal vergaderd, de pensioencommissie en de communicatiecommissie hebben respectievelijk tien maal en vijf maal vergaderd, de governance-commissie éénmaal. Van elke vergadering worden naast de notulen ook de besluiten en actiepunten afzonderlijk vastgelegd. Op deze wijze zijn de genomen besluiten enerzijds en nog uit te voeren werkzaamheden anderzijds goed traceerbaar.

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

### **Reglementen**

Begin 2015 zijn de reglementen aangepast naar aanleiding van het gewijzigd fiscaal kader.

### **Risicomanagement**

De risico's van het fonds zijn in kaart gebracht en vastgelegd in het risicomanagementdocument. Dit wordt periodiek beoordeeld. In 2014 is dit document geactualiseerd.

Op pagina 31 van het verslag wordt nader op risicomanagement ingegaan.

### **Nevenactiviteiten**

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

Het bestuur gaat een document risicobeheersing belangenverstremeling opstellen in 2015. In dit document zijn alle nevenfuncties van bestuursleden in kaart gebracht.

### **Beloningsbeleid**

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

### **Klachtenprocedure**

In het kader van de klachtenprocedure heeft het bestuur in 2014 geen klachten ontvangen.

### **Toeziethouder**

Het fonds heeft in 2014 alleen schriftelijk contact gehad met DNB.

### **Communicatie**

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers is een beroepspensioenfonds. In 2014 is de communicatie verder verbeterd.

Het bestuur maakt voor de ondersteuning van het communicatie gebruik van een extern bureau, Bureau voor Strategische Pensioencommunicatie, dat gespecialiseerd is in pensioencommunicatie.

Het bestuur heeft als doel zo compleet en zorgvuldig mogelijk met haar deelnemers te communiceren. Dit beleid is erop 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.

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

Een overzicht van de belangrijkste activiteiten in 2014:

- a) Het fonds heeft in 2014 verschillende nieuwsbrieven verzonden;
- b) Tijdens de deelnemersbijeenkomst van BPOA in juni 2014 en van SPOA in november 2014 heeft het bestuur toelichting gegeven op het beleid en is ingegaan op vragen over de financiële situatie en de kosten per deelnemer van het fonds;
- c) De UPO's per 1-1-2014 zijn aan het eind van het derde kwartaal verzonden aan de actieve deelnemers.

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

Vragen van deelnemers via de website of via [spoa@azl.eu](mailto:spoa@azl.eu) worden individueel beantwoord en waar zinvol opgenomen in een Q&A op de website.

## Financiële paragraaf

### Samenvatting van het actuariële verslag

#### *Premie verslag jaar 2014*

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

Jaarlijks wordt de premie omgezet naar pensioen tegen de grondslagen zoals die golden per 31 december van het voorafgaande jaar. De feitelijke premie is daarmee op het moment van vaststellen te allen tijde kostendekkend. Vanwege de beschikbare premie systematiek is de betaalde premie op grond van de per 1 januari van enig jaar geldende grondslagen gelijk aan de kostendekkende premie. De kostendekkende premie is opgebouwd uit:

- De jaarinkoop, berekend op marktrente (gebaseerd op rentetermijnstructuur) per 31 december van het voorgaande boekjaar, benodigd voor de in het boekjaar te verkrijgen aanspraken op ouderdomspensioen, inclusief een opslag van 1,5% voor excassokosten;
- Risicopremies ten behoeve van de verzekering van partnerpensioen;
- Een opslag voor het financieren van de vaste stijging van de pensioenaanspraken met 2% (pensioenreglement 1) of 3% (pensioenreglement 2 en 3);
- De solvabiliteitsopslag van 15%;
- De opslag administratiekosten ad 5%;
- Een opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid ad 1% van de bruto premie;
- Een opslag voor wezenpensioen ad 0,1% van de bruto premie.

Daarnaast wordt bij de vaststelling van de feitelijke premie en bij de omrekening van de feitelijke premie naar pensioenaanspraken rekening gehouden met een opslag van 1,67% voor de premievalidatum aangezien de premievalidatum niet op 1 januari, maar op 1 juni ligt.

#### *Vrijval voorziening*

Aangezien de dekkingsgraad boven de 100% was gedurende 2014, heeft het verrichten van uitkeringen geresulteerd in een kleine vrijval ten gunste van de dekkingsgraad.

**Toeslagen**

In 2014 zijn geen voorwaardelijke toeslagen toegekend, vanwege de situatie van dekkingstekort in 2013.

**Korting**

Per 1 april 2014 is een korting doorgevoerd van 4,6%. Deze korting is verwerkt in het voorgaande boekjaar 2013.

**Wijziging rente**

Gedurende 2014 is de rente gedaald. Dit heeft geleid tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen. Het renterisico van de verplichtingen was gedurende 2014 gedeeltelijk afgedekt. Hierdoor is de waarde van de beleggingen ook gestegen.

**Rendement**

Het rendement in 2014, inclusief het rendement door afdekking van de rente, bedroeg +23,9%. De gedaalde rente heeft de waarde van de vastrentende waarden doen stijgen. Daarnaast presteerden ook de aandelenbeleggingen goed. Zie verder de beleggingsparagraaf.

**Wijziging overlevingsgrondslagen**

In 2014 is de toegepaste overlevingstafel de AG2014. Tevens is de ervaringssterfte geactualiseerd.

**Financiering van uitvoeringskosten**

De financiering van de jaarlijkse uitvoeringskosten bestaat uit een bijdrage vanuit de uitgekeerde pensioenen (excassokosten) en een bijdrage uit de premie. Gedurende 2014 zijn de respectievelijke inhoudspercentages 1,5% en 5%. Per 31-12-2014 is de opslag voor excassokosten verhoogd naar 2%.

Ultimo 2015 zal de opslag voor excassokosten verder worden verhoogd naar 2,5%.

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

Het bestuur van het fonds heeft geconstateerd dat de kosten in 2014 iets hoger zijn dan in 2013.

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

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Uit pensioenuitkeringen	465	161	169	173
Uit premie	1.049	1.054	1.073	1.101
Werkelijke kosten	-1.803	-1.774	-1.388	-1.057
Resultaat op kosten	-289	-559	-146	217

De toename van de kosten van SPOA wordt met name veroorzaakt door de toename van de kosten voor communicatie, de kosten voor de beroepspensioenvereniging BPOA en de stijging van de bestuursvergoedingen. Het bestuur kan een aantal van deze toenames

niet direct beïnvloeden. Het pensioenfonds heeft tot nu toe de kosten voor de beroepspensioenvereniging voor haar rekening genomen. Reden hiervoor is dat het opzetten van een eigen incassoprocedure voor de beroepspensioenvereniging kostbaar is en het om relatief beperkte bedragen ging. In 2013 en 2014 zijn de kosten voor de beroepspensioenvereniging aanzienlijk toegenomen. Deze kostenstijging gaat ten laste van het resultaat van SPOA, aangezien tegenover deze kostenstijging geen additionele middelen beschikbaar zijn gekomen.

Het bestuur heeft besloten om de kostenverhoging niet te financieren uit de premie, om de volgende redenen:

- De kosten worden reeds voor een groot deel uit de premie gefinancierd.
- Het bestuur is van mening dat uit oogpunt van evenwichtige belangenbehartiging de kostenverhoging niet alleen voor rekening van de actieven behoort te komen.

Om bovenstaande redenen is ervoor gekozen om de excassokosten te verhogen.

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

### **Inleiding**

De dekingsgraad 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 marktrente 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 renteontwikkeling**

Als gevolg van de kredietcrisis ontstond er veel vraag naar obligaties van sterke Euro landen waardoor de waarde van deze obligaties steeg en tegelijkertijd de rente verder daalde. Ook in 2014 is de rente verder gedaald. Door de aankondiging van de ECB (Europese Centrale Bank) om de economie te stimuleren en het opkoopprogramma voor staatsleningen daalde de rente begin 2015 verder. Hierdoor zijn de verplichtingen begin 2015 eveneens verder gestegen.

Door de daling van de rente stegen de verplichtingen van SPOA met circa € 240 miljoen in 2014.

### **Gehanteerde overlevingsgrondslagen en excasso opslag**

Op 9 september 2014 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) de Prognosetafel AG2014 gepubliceerd. Het AG heeft voor deze nieuwe prognosetafel gebruik gemaakt van een stochastisch model en een langere horizon dan de 51 jaar die in eerdere prognosetafels werd gehanteerd. Daarnaast heeft het AG bij het bepalen van de langetermijntrend gebruik gemaakt van historische sterfte in een aantal West-Europese landen met een vergelijkbare welvaart. Uit de nieuwe prognosetafel blijkt dat de levensverwachting voor zowel mannen als vrouwen blijft stijgen, hoewel voor mannen in mindere mate dan voor vrouwen. De wijziging van methodiek voor de bepaling van de prognose en de langere prognosehorizon zorgen voor een toename van de levensverwachting voor 0-jarige mannen en vrouwen. Voor (nu) 67-jarige mannen en vrouwen daalt de levensverwachting. Voor Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers heeft de invoering van deze tafel nauwelijks effect op de hoogte van de voorziening en daarmee geen effect op de dekingsgraad.

De Prognosetafel AG2014 is samengesteld met als basis de sterftekansen die door het CBS zijn waargenomen onder de gehele Nederlandse bevolking en de Europese sterftecijfers uit de Human Mortality Database. De populatie van het fonds is geen dwarsdoorsnede van de gehele bevolking. Daarvoor worden er leeftijds- en opleidingsafhankelijke correctiefactoren toegepast op basis van de opleidingsklasse 'Hoog Opgeleid'. Actualisering van de ervaringssterfte resulteerde in een beperkte verhoging van de voorziening met 0,3%

Het bestuur heeft besloten om per ultimo 2014 de in de pensioenvoorziening opgenomen opslag voor toekomstige excassokosten te verhogen van 1,5% naar 2,0%. Per 31 december 2015 zal deze opslag verder worden verhoogd naar 2,5%. Een belangrijk argument hierbij is dat de kosten evenrediger verdeeld worden over de pensioenvoorziening en de premie.

### Toeslag

De variabele toeslag per 1 januari 2014 is door het bestuur van SPOA vastgesteld op 0 (nul) %. SPOA probeert ieder jaar het pensioen te verhogen. In de afgelopen jaren is het pensioen met respectievelijk 0% (2014 tot en met 2009) en 1% (2008) verhoogd op basis van de voorwaardelijke toeslag. 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.

Tot en met december 2014 fungeerde als leidraad voor de variabele (voorwaardelijke) verhoging een beleidskader:

<b>Dekkingsgraad</b>	<b>Resultaat-afhankelijke verhoging</b>
>150%	2,5%
140%-150%	2,0%
135%-140%	1,5%
125%-135%	1,0%
115%-125%	0,5%
<115% <sup>1)</sup>	0,0%

Samenvattend kan worden gesteld dat het toeslagenbeleid van het fonds te typeren was conform categorie B van de toeslagenmatrix zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank in de beleidsregel toeslagenmatrix van 26 februari 2007.

### Kortingsmaatregel

Het bestuur heeft de afgelopen jaren vier kortingsmaatregelen moeten nemen. Per 1 januari 2011 zijn de pensioenen en pensioenaanspraken met 5% gekort, per 1 april 2012 met 7% gekort en per 1 april 2013 is een korting doorgevoerd van 6,8%. Eind 2013 moest het fonds een dekkingsgraad hebben van 104,3%. Om dit te bereiken heeft het bestuur een vierde kortingsmaatregel genomen van 4,6% per 1 april 2014.

### Uitkeringen

Aangezien de dekkingsgraad gedurende 2014 boven de 100% lag, heeft het verrichten van uitkeringen een (licht) positief effect gehad op de dekkingsgraad (+ 0,1%).

1) Indien het Vereist Eigen Vermogen hoger is dan 115% geldt dit hogere percentage.

### Premie

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

### Ontwikkeling voorziening pensioen verplichtingen (VPV)

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.

	<b>10 jaars markt- rente</b>	<b>30 jaars markt- rente</b>	<b>30 jaars UFR</b>	<b>Over- levings grond- slagen</b>	<b>Korting</b>	<b>VPV</b>
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% <sup>1)</sup>	1.342.296
Ultimo 2012	1,6	2,3	2,6	Circa 2%	7% + 6,8% <sup>2)</sup>	1.265.634 <sup>3)</sup>
Ultimo 2013	2,1	2,8	3,0	–	4,6% <sup>4)</sup>	1.167.764 <sup>3)</sup>
Ultimo 2014	1,2	1,5	2,1	Circa 0,4%		1.410.702 <sup>3)</sup>

De VPV is in de periode 2008-2014 als gevolg van de rente ontwikkeling en stijging levensverwachting sterk toegenomen.

## Ontwikkeling belegd vermogen

### Inleiding

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

### Beleggingsbeleid SPOA

Het strategisch beleggingsbeleid wordt door het bestuur vastgesteld op basis van een ALM studie en vastgelegd in de ABTN. De laatste ALM studie is in 2013 uitgevoerd. Hierover is bericht in het jaarverslag van 2013.

In 2015 zullen pensioenfondsen in het kader van het nieuwe Financieel Toetsing Kader (nFTK) een uitgebreidere beschrijving van de totstandkoming van het strategisch beleggingsbeleid en de risicomangementmaatregelen moeten opleveren.

De uitkomsten van de strategische studie en het vastleggen van het vermogensbeheermandaat gebeurt in samenspraak met de externe adviseur van AON. De keuzes die gemaakt zijn om vanuit de beleggingsovertuigingen van het fonds de ALM resultaten te vertalen naar concrete mandaten voor de vermogensbeheerders zullen in het beleggingsplan voor 2015 worden toegelicht. Het

1) Per 1 januari 2011.

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

3) o.b.v. UFR.

4) Per 1 april 2014.



beleggingsbeleid en het beleggingsproces dienen aan te sluiten bij de reeds door de fondsen en toezichthouder gevoerde praktijk inzake de prudent person regel.

Daarnaast zal in de eerste helft van 2015 onderzocht worden of en in hoeverre de samenstelling van de beleggingsportefeuille verder geoptimaliseerd kan worden, rekening houdende met de consequenties van het nFTK.

De strategische asset allocatie is in 2014 niet gewijzigd. De samenstelling van de normportefeuille is hieronder weergegeven.

<b>Categorie</b>	<b>Norm Portefeuille</b>
Aandelen	23%
Vastrentende waarden	64%
Onroerend goed	7%
Market neutral	6%
Liquide middelen	0%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>

#### *Uitsluitingenbeleid*

Het pensioenfonds heeft belangen in enkele beleggingsfondsen, waarin een actief uitsluitingenbeleid wordt gevoerd op grond van uitgangspunten voor verantwoord beleggen. De gehanteerde uitsluitingcriteria in deze fondsen zijn kernrechten van de mens, ernstige vormen van kinderarbeid, dwangarbeid, zware milieuvervuiling, controversiële wapens, geen vrijheid van vakvereniging, dwangarbeid en betrokkenheid bij corruptie. Op 1 januari 2013 is wetgeving omtrent beleggingen in clustermunten in werking getreden. De beleggingen van het pensioenfonds voldoen aan deze wetgeving.

#### *Rente afdekking*

Het rente afdekkingsbeleid is geformuleerd op basis van de ALM studie. In deze studie zijn diverse scenario's onderzocht waaronder diverse stress scenario's. Op basis van deze studie is vastgesteld dat bij een 100% dekkingsgraad (op marktwaarde) de rente afdekking versus de verplichtingen strategisch 64% bedraagt. In feite kent de benchmark van de vastrentende waarden een duratie (looptijd) die in lijn ligt met de duratie van de verplichtingen op marktwaarde. De rente afdekking op marktwaarde versus de verplichtingen op marktwaarde bedroeg op 31-12-2014 52,5%. Versus de verplichtingen op UFR rente is de rente afdekking gedurende 2014 circa 73,6% geweest. Dit is conform beleid. Naast het niveau van de rente-afdekking wordt ook het spreadrisico en het curverisico gemonitord in de risico rapportages welke worden besproken binnen de beleggingscommissie.

#### *Valuta beleid*

BlackRock rapporteert maandelijks over de valuta-afdekking in relatie tot de doelstelling. Op basis van deze rapportage kan SPOA controleren of de valuta-afdekking zich binnen de gestelde bandbreedte bevindt. In de risicoparagraaf wordt nader ingegaan op het valuta beleid. Ultimo 2014 bedraagt de valuta exposure 17,5% van de totale beleggingen.

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

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

### ***Actief beleid binnen de aandelenportefeuille***

Alleen de vermogensbeheerder Acadian (aandelenportefeuille) voert een actief beleid versus de benchmark in de aandelenportefeuille. De rest van de aandelenbeleggingen is belegd in passief beheerde fondsen. Deze fondsen worden beheerd door BlackRock. In het najaar 2014 is de aandelen portefeuille van Acadian overgezet van een beleggingsfonds naar een discretionaire portefeuille. Deze overstap biedt het voordeel dat de portefeuille volledig kan worden ingericht op basis van de wensen van SPOA conform richtlijnen en risicomanagement

### ***Monitoring***

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

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

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

### ***Terugblik Financiële Markten 2014***

De rente heeft in 2014 haar daling verder voortgezet. Op economisch vlak werd 2014 gekenmerkt door het herstel van de economie van de Verenigde Staten. De positieve economische ontwikkelingen in de Verenigde Staten stonden in 2014 in scherp contrast tot die in Japan en met name tot die in Europa. Japan wordt al jaren gekenmerkt door een lage inflatie in combinatie met een stabiele werkloosheid en een gematigde economische groei.

### ***Aandelen markten en valuta***

Over heel 2014 lieten de aandelen in alle regio's positieve ontwikkelingen zien. In de eerste helft van 2014 lieten de aandelen in vrijwel alle regio's, op Japan na, een vergelijkbare ontwikkeling zien. Vanaf juni daalden de rendementen in Europa ten opzichte van de andere regio's en in het laatste kwartaal van 2014 namen ten slotte ook de rendementen in de opkomende markten en Azië-Pacific exclusief Japan af. Een gedeelte van de verschillen in rendementen kunnen worden verklaard aan de hand van de ontwikkelingen van de verschillende valuta's. In de maanden februari, maart en april van 2014 daalde de Japanse Yen t.o.v. de euro als gevolg van (de aankondiging van) het verruimende monetaire beleid in Japan. Na juni begon de euro aan waarde te verliezen nadat speculaties over een eventueel aankoopprogramma van de ECB steeds hardnekkiger werden. In het vierde kwartaal, ten slotte, overheerst de sterke daling van de olieprijs de aandelenmarkten

### ***Vastrentende waarden en rente***

De wellicht meest opzienbarende ontwikkeling in 2014 binnen de financiële wereld betrof de verdere daling van de meeste rentes. Ook de 30-jaars euro swap rente maakte een forse daling door gedurende 2014. Op 1 januari 2014 was deze nog gelijk aan 2,8%. Op 31 december 2014 was de 30-jaars euro swap rente gelijk aan 1,52%. Met andere woorden, de 30-jaars euro swap rente is over 2014 met 128 basispunten gedaald. De daling heeft geleid tot een forse stijging van de verplichtingen van pensioenfondsen.

**Belegingsportefeuille ultimo 2014**

Het vermogen van het fonds wordt beheerd door vijf partijen. Ultimo 2014 is de beleggingsportefeuille als volgt (tussen haakjes de stand ultimo 2013):

Aandelen	24,1%	(27,9%)	BlackRock en Acadian
Vastrentende waarden	66,2%	(61,3%)	BlackRock en Pimco
Market neutral	5,2%	(5,6%)	BlackRock Alternative Advisors
Vastgoed	4,0%	(5,0%)	CBRE
Cash	0,4 %	(0,2%)	
<b>TOTAAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>(100,0%)</b>	

**Ontwikkelingen in de portefeuille en rendementen SPOA**

Over 2014 hebben alle categorieën een positief rendement behaald. De aandelen portefeuille, de vastrentende portefeuille en de market neutral portefeuille hebben een out-performance behaald ten opzichte van de benchmark. In totaal is in 2014 een rendement behaald van 23,9% versus 22,3% voor de SPOA benchmark.

Begin 2015 is de portefeuille in balans gebracht en weer in lijn gebracht met de normweging.

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
	2014	2014	2013	2013	2012	2012	2011	2011	2010	BM
<b>2010</b>										
Aandelen	8,6	7,2	16,5	15,4	16,8	15,2	-11,0	-10,3	12,1	12,4
Vastrentende waarden	34,3	32,5	-8,0	-9,3	12,2	10,2	19,0	22,6	13,0	11,6
Market neutral (DPAP) <sup>1)</sup>	5,4	0,1	10,3	0,1	3,7	2,9	2,9	0,0	-6,4	1,2
Vastgoed <sup>2)</sup>	5,3	5,3	-2,6	-2,6	-6,4	-6,4	5,6	5,6	1,2	1,2
<b>Totaal</b>	<b>23,9</b>	<b>22,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>11,6</b>	<b>9,4</b>	<b>9,9</b>	<b>12,5</b>	<b>11,5</b>	<b>10,4</b>

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

**Vergelijking met de benchmark**

Alle categorieën behaalden over 2014 een gelijk (vastgoed) of hoger (alle andere categorieën) rendement dan dat van de specifieke SPOA benchmark behaalden. 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.

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

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

Vastrentende waarden (obligaties) hebben een zeer hoog rendement behaald als gevolg van de sterk gedaalde rente in 2014. Staatsobligaties, bedrijfsobligaties en swaps hebben allen geprofiteerd van de algemene daling van het rente niveau en van de daling van de spread (risico) opslag voor risicovollere vastrentende waarden die in 2014 heeft plaatsgevonden. Zowel Blackrock als Pimco lieten een outperformance zien van 34,2% versus 32,5% van de benchmark.

Daarnaast hebben aandelen geprofiteerd van enerzijds het aantrekkende economische wereldwijde herstel en anderzijds van de steunmaatregelen van de centrale banken. De outperformance is te danken aan de sterke performance van vermogensbeheerder Acadian. Acadian was over 2014 overwogen in ondernemingen met een lagere marktkapitalisatie dan de benchmark. Deze aandelen hebben over 2014 een hoger rendement gegenereerd dan de benchmark. Acadian liet een outperformance zien van 11,1% versus 6,8% van de benchmark.

Het rendement op de vastgoed portefeuille was dit jaar ook positief door de aantrekkende vastgoedmarkt, met name buiten Nederland.

De market neutral portefeuille heeft conform haar doelstelling een rendement behaald van 5,4%. 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 is breed gespreid over 39 fondsen (situatie december 2014) met uiteenlopende strategieën en kent door deze spreiding een relatief beperkt risicoprofiel. Voor deze portefeuille is een maatwerk fonds opgezet, de Dutch Pharmacists Alternative Portfolio ("DPAP").

De rente daling zorgt niet alleen voor een stijging van de waardering van de vastrentende waarden maar ook voor een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV). De voorziening steeg van 1.168 mln naar 1.411 mln per ultimo 2014.

In 2013 is besloten afscheid te nemen van Rogge als vastrentende vermogensbeheerder. Besloten is om het vermogen, € 162 mln, onder te brengen bij de bestaande beheerders. Dit is in maart 2014 geëffectueerd.

### **Vooruitblik 2015**

De onzekerheid over de kracht van het economisch herstel in Europa zal ongetwijfeld in 2015 voortduren. Daarnaast zal de divergentie in monetair beleid tussen enerzijds Europa en de Verenigde Staten van invloed zijn op de beleggingsmarkten. De door de ECB aangekondigde kwantitatieve verruiming heeft al begin 2015 een dalend effect gehad op de rentes van vastrentende waarden. De verwachte rendementen voor deze categorie liggen dan ook laag. Het overgrote deel van de vastrentende waarden in portefeuille heeft echter een matchingdoelstelling versus de verplichtingen. Een dalende rente doet de waardering van zowel de vastrentende waarden als ook de verplichtingen stijgen. In 2015 zal SPOA overigens verder analyseren of en zo ja welke aanpassingen in het beleggingsbeleid gewenst zijn in het licht van het nFTK.

### **Vergelijking met andere fondsen**

Bij het vergelijken van de dekkingsgraadontwikkeling met andere pensioenfondsen valt op dat SPOA een lage dekkingsgraad heeft. Bovendien heeft het fonds reeds vier maal een korting moeten doorvoeren.

Bij een groot aantal fondsen in Nederland is een korting voorkomen door extra storting door werkgever en werknemers. Dit is bij SPOA, als beroepspensioenfonds, niet van toepassing.

De regeling van SPOA is gebaseerd op het systeem van het beschikbare premiestelsel. Hierbij is het altijd beleid geweest om van de ontvangen premie zoveel mogelijk aan te wenden voor opbouw van het individuele pensioen en weinig mogelijk voor het opbouwen

van collectieve buffers. Dit heeft geresulteerd in hogere aanspraken en hogere uitgekeerde pensioenen. Dit met als gevolg dat er door het pensioenfonds een lager Eigen vermogen werd 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 dekkinggraad weliswaar hoger, maar zijn de opgebouwde aanspraken lager.

Door de doorgevoerde kortingen van de afgelopen jaren is deze hogere opbouw flink aangetast.

## Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	<b>Actieve deelnemers</b>	<b>Gewezen deelnemers</b>	<b>Pensioen- gerechtigden</b>	<b>Totaal</b>
Stand per 31 december 2013	2.763	1.019	1.158	4.940
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	233	-71	0	162
Uit dienst	-167	167	0	0
Waardeoverdracht	0	-71	0	-71
Ingang pensioen	-8	-14	46	24
Overlijden	-4	0	-30	-34
Andere oorzaken	-3	6	-10	-7
<b>Mutaties per saldo</b>	<b>51</b>	<b>17</b>	<b>6</b>	<b>74</b>
<b>Stand per 31 december 2014</b>	<b>2.814 <sup>1)</sup></b>	<b>1.036</b>	<b>1.164</b>	<b>5.014</b>

## Specificatie pensioengerechtigden

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Ouderdomspensioen	839	838
Partnerpensioen	283	274
Wezenpensioen	42	46
<b>Totaal</b>	<b>1.164</b>	<b>1.158</b>

1) Waarvan 37 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

## Risicobeheer

Risicomanagement is het identificeren en kwantificeren van risico's en het vaststellen van beheersmaatregelen. Met beheersmaatregelen worden activiteiten bedoeld waarmee de kans van optreden of de gevolgen van risico's worden beïnvloed. Basis voor het risicomanagementdocument is het risicomanagementprofiel dat ontwikkeld is door De Nederlandsche Bank. Dit profiel staat bekend onder de naam FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode). Het risicomanagement document staat minimaal 1 maal per jaar op de agenda, in de praktijk wordt het document regelmatig besproken en bijgewerkt. De beleggingscommissie bespreekt elke vergadering het actuele rente risico en de verwante curve- en spread risico's.

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

### Het vereiste eigen vermogen

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

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

### Financiële risico's

#### *Rente risico (S1)*

De pensioenaanspraken kunnen worden beschouwd als zijnde een door de deelnemers verstrekte obligatie waar het fonds op termijn (pensioen)betalingen op doet. Deze pensioenaanspraken worden 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 van de beleggingen en de verhouding van de vastrentende portefeuille met de verplichtingen) is door de waardering op marktwaarde via de dekkingsgraad meer dan voorheen zichtbaar. Voor de waardering van de verplichtingen dient de rentetermijnstructuur gepubliceerd door DNB gehanteerd te worden. Bij de bepaling van deze RTS houdt DNB rekening met de zogenaamde UFR, Ultimate Forward Rate. Aangezien beleggingen op marktwaarde worden gewaardeerd en verplichtingen op basis van UFR is de invloed van de rente verschillend voor de beleggingen en verplichtingen.

De renteafdekking wordt gestuurd op basis van marktrente en niet op basis van de UFR. De insteek hiervan is dat bij een 100% dekkingsgraad op marktwaarde de rente-afdekking op basis van de benchmark versus de verplichtingen op marktwaarde 64% bedraagt (PV01 methodiek). Het fonds stuurt niet op een vast percentage rente-afdekking versus de verplichtingen maar monitort de afdekking wel. SPOA laat Kasbank onafhankelijk dagelijks monitoren of de rente-afdekking onder de ondergrens van 50% zakt.

Gegeven het feit dat de vastrentende benchmark en de verplichtingen (op basis van de beschikbare gegevens) qua duratie op elkaar zijn afgestemd, kan de rente-afdekking afgeleid worden door het belang aan vastrentende waarden in de portefeuille (als % van het totaal) te vermenigvuldigen met de actuele dekkingsgraad op marktwaarde. Om dit te illustreren, bij een marktwaarde dekkingsgraad van 100% en een belang aan vastrentende waarden van 64% bedraagt de rente-afdekking 64% ( $100\% * 64\%$ ).

#### *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.

#### **Valuta risico (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 2014 bedraagt de valuta exposure 17,0% van de totale beleggingen.

Het vreemde valutarisico van de aandelenregio's Europa, Pacific ex Japan en Noord-Amerika wordt voor de valuta's USD, GBP, AUD en CAD 100% afgedekt. Het vreemde valutarisico van Opkomende Markten wordt voor 50% afgedekt middels USD-termijncontracten vanwege de praktische onmogelijkheid (beschikbaarheid en kosten) om de valuta van alle Opkomende landen af te dekken. Het valutarisico van deze regio wordt voor de doeleinden van de valuta-afdekking geacht een 50% correlatie te hebben met de USD.

Binnen vastrentende waarden wordt het valutarisico voor de BarCap Global Aggregate Credit 10+ yrs voor 50% afgedekt.

#### **Grondstoffen risico (S4)**

Het fonds belegt niet in grondstoffen.

#### **Krediet risico (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 aan te gaan met tegenpartijen met een minimale kredietkwaliteit van BBB waarbij dagelijks onderpand wordt uitgewisseld (relatief hoge kwaliteit staatsobligaties en cash) ter grootte van de uitstaande vorderingen. Door de zekerheid van het onderpand leidt deconfiture van de tegenpartij niet tot significante verliezen.

#### **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 (langlevensrisico).

Het pensioenfonds hanteert bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen de meest recente overlevingstafels (Prognosetafel AG2014), met fonds specifieke ervaringssterfte. Deze tafel is in 2014 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 ultimo 2014 113,7%.

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



**Concentratie risico (S8)**

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. Voor beide landen geldt dat de credit rating AAA-rating is. Om die reden is geen buffer voor concentratierisico aangehouden.

**Actief beheer risico (S10)**

Onder het nieuw Financieel Toetsingskader is het actief beheer risico toegevoegd aan de methodiek voor het vaststellen van het vereist eigen vermogen. Voor het vaststellen van dit risico heeft DNB reeds een handleiding gepubliceerd. Wij hebben daarom besloten om het actief beheer ook per eind 2014 al mee te nemen op deze voorgestelde methodiek.

**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 risicomponenten 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 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 inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of externe gebeurtenissen. Operationele risico's hebben een negatieve impact op een goede uitvoering van de pensioenregeling. 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. Om verantwoording af te kunnen leggen is het ISAE3402-rapport (type II) ingesteld waar AZL NV aan voldoet. Ook de beleggingsadministrateur (Kasbank) en de vermogensbeheerders hebben een ISAE3402-rapport (type II) overlegd. Door het overleggen van dit rapport tonen de partijen aan het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering 'in control' is. Het overleggen van het ISAE3402-rapport komt tegemoet aan de Beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfondsen'.

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

Het bestuur heeft met behoud van haar verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. De uitbesteding van werkzaamheden aan een derde partij heeft tot gevolg, dat het bestuur geen directe gezagsverhouding heeft tot de personen die bij de derde partij feitelijk en dagelijks zijn belast met de uitvoering van die werkzaamheden. Het bestuur heeft voorts geen rechtstreeks

zicht op en voert geen directe controle uit op administratieve processen, zoals uitbetaling van pensioenen, pensioenberekeningen e.d. Het bestuur erkent voorts dat aan de uitbesteding het risico is verbonden van discontinuïteit van de dienstverleners.

Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het fonds beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een uitbestedingsovereenkomst, die voldoet aan 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 procuratiessystemen 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 ISAE3402-rapport (type II) over 2014. Het bestuur heeft eind 2012 Kasbank opdracht gegeven maandelijks te rapporteren of de vermogensbeheerders zich houden aan de door het bestuur afgegeven mandaten (compliance monitoring).

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

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Ten einde dit risico te beheersen, laat SPOA haar documenten juridisch toetsen. 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 (actuarieel 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 2014 heeft SPOA zijn pensioenverplichtingen vastgesteld op basis van de Prognosetafel AG2014, die door het Actuarieel Genootschap zijn gepubliceerd, waarbij rekening gehouden wordt met fonds specifieke ervaringssterfte.

## Kosten pensioenuitvoering

### Uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer

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

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

- Uitvoeringskosten SPOA per deelnemer en uitgedrukt als percentage van het belegd vermogen;
- Uitvoeringskosten SPOA en BPOA per deelnemer en uitgedrukt als percentage van het belegd vermogen;
- Vermogens beheerkosten als percentage van het belegd vermogen.

### Uitvoeringskosten

<b>(x € 1000)</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Administratiekosten (AZL)</b>				313	497	470
Pensioenadministratie	492	447	397			
Compliance	0	1				
Implementatie	0	51	20			
Bestuursadvies	34	42	15			
Boardroom	11	13				
Communicatie	54	63	10			
<b>Subtotaal</b>	<b>591</b>	<b>617</b>	<b>442</b>	<b>313</b>	<b>497</b>	<b>470</b>
<b>Overige kosten uitvoering</b>						
Accountant: controle van de jaarrekening	39	25	31	25	40	40
Accountant: werkzaamheden inzake nieuwe pensioenregeling 2015	11					
Actuaris				188	227	211
Actuaris certificering	19	20	10 <sup>1)</sup>			
Actuaris jaarwerk	34	47	56			
Actuaris advies	152	105	120			
Communicatie/web	5	14	71	71	70	55
Directeur	142	158	127 <sup>2)</sup>	79	81	78
Visitatiecommissie	15	15	10	10	10	9
VO	5					
Vergader- en kantoorkosten	55	35	53	57	64	45
Deurwaarderkosten	0	1	0	-2	1	18
Notaris	0	0	10 <sup>3)</sup>	2	6	2
<b>Subtotaal</b>	<b>477</b>	<b>420</b>	<b>488</b>	<b>430</b>	<b>499</b>	<b>458</b>

1) Hierin zit een afrekening van teveel geraamde kosten in 2011.

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

3) Statutenwijziging.

<b>(x € 1000)</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Bestuurskosten</b>						
Vacatiegeld en bestuursvergoedingen <sup>1)</sup>	220	139	123	129	67	41
Reiskostenvergoeding	48	33	35	33	30	8
Opleidingen	23	7	11	25	16	20
<b>Subtotaal</b>	<b>291</b>	<b>179</b>	<b>169</b>	<b>187</b>	<b>113</b>	<b>69</b>
<b>Overig</b>						
Contributies en bijdragen	105	161	103	97	105	56
Communicatie advies, website ontwerp en onderzoek (verbeterproject)	25	75	90	11	50	
Verzekering	6	6	5			
Verbouwing			12			
Juridisch advies	0	38				
Overig	5	3	16	6	4	10
<b>Subtotaal</b>	<b>141</b>	<b>283</b>	<b>226</b>	<b>114</b>	<b>159</b>	<b>66</b>
<b>Totaal uitvoeringskosten SPOA</b>	<b>1.500</b>	<b>1.499</b>	<b>1.325</b>	<b>1.044</b>	<b>1.268</b>	<b>1.063</b>
<b>Kosten beroepspensioenvereniging <sup>2)</sup></b>						
Bestuurskosten	30					
Kosten externe adviseurs	178					
Bestuursondersteuning	88					
Communicatie	7					
	<b>303</b>	<b>275</b>	<b>63</b>	<b>13</b>	<b>8</b>	<b>3</b>
<b>Totaal uitvoeringskosten SPOA en BPOA</b>	<b>1.803</b>	<b>1.774</b>	<b>1.388</b>	<b>1.057</b>	<b>1.276</b>	<b>1.066</b>
Belegd vermogen SPOA	1.455.820	1.174.949	1.248.383	1.146.237	1.038.981	918.633
Uitvoeringskosten SPOA als % van het belegd vermogen	0,10%	0,13%	0,11%	0,09%	0,12%	0,12%

1) Gestegen kosten vanaf 2010. Wijzigingen a.g.v. toegenomen regelgeving en daarbij benodigde wijzigingen in vergaderstructuur. In 2014 extra vergaderingen inzake nieuwe regeling.

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

<b>(x € 1000)</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Uitvoeringskosten als % van het belegd vermogen</b>	0,12%	0,15%	0,11%	0,09%	0,12%	0,12%
<b>Aantallen</b>						
Actieve deelnemers	2.814	2.763	2.743	2.721	2.706	2.697
Pensioengerechtigden	1.164	1.151	1.131	1.114	1.072	1.025
	<b>3.978</b>	<b>3.914</b>	<b>3.874</b>	<b>3.835</b>	<b>3.778</b>	<b>3.722</b>
<b>Kosten SPOA per deelnemer</b>	377	383	342	272	336	286
<b>Kosten SPOA en BPOA per deelnemer</b>	453	453	358	276	338	286
<b>Vermogensbeheerkosten</b>						
Beheervergoeding vermogensbeheerders regulier	2.485	1.727	1.830	1.937	1.954	1.698
Beheervergoeding vermogensbeheerders voorgaande jaren	0	798				
Bewaarvergoeding custodian	572	502	492	454	361	389
Beleggingsadvieskosten	189	243	163	211	140	132
Beleggingsadministratie	339	354	289	284	267	293
<b>Totaal vermogensbeheerkosten</b>	<b>3.585</b>	<b>3.624</b>	<b>2.774</b>	<b>2.886</b>	<b>2.722</b>	<b>2.512</b>
<b>Vermogensbeheerkosten als % van het belegd vermogen</b>	0,25%	0,31%	0,22%	0,25%	0,26%	0,27%

In 2014 werden de kosten enerzijds gefinancierd uit een opslag op de premie (5% van de premie) en anderzijds uit de kostenvoorziening (1,5% van de voorziening pensioenverplichtingen). In de financiële paragraaf is dit toegelicht.

In 2014 is als gevolg van de wijziging van het fiscaal kader onderzoek gedaan naar de nieuwe pensioenregeling per 1-1-2015. Hierdoor zijn er extra kosten gemaakt door zowel bestuur van SPOA, BPOA als ook de adviserend actuaaris. Er zijn diverse juridische documenten gewijzigd.

Het pensioenfonds neemt de kosten voor de beroepspensioenvereniging voor haar rekening. Reden hiervoor is dat het opzetten van een eigen incassoprocedure voor de beroepspensioenvereniging kostbaar is en het tot en met 2012 om relatief beperkte bedragen ging. In 2013 zijn de kosten voor de beroepspensioenvereniging aanzienlijk toegenomen. Deze kostenstijging gaat ten laste van het resultaat van SPOA, aangezien tegenover deze kostenstijging geen additionele middelen beschikbaar zijn gekomen.

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie betreft de kosten van de beheervergoeding aan de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 6.034, uitgesplitst in directe kosten van € 3.585, terug te vinden in de jaarrekening als kosten vermogensbeheer, en € 2.449 aan geschatte indirecte kosten welke ingehouden zijn binnen de beleggingsfondsen. Indirecte beheerskosten worden berekend op basis van de TER van

de beleggingsfondsen. Indien deze TER niet beschikbaar is, wordt voor een aantal beleggingscategorieën gebruik gemaakt van het schattingsmodel van de Pensioenfederatie.

De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de eerste categorie. De transactiekosten bestaan uit de aan- en verkoopkosten van de beleggingen in de effecten waarin het fonds rechtstreeks belegt en worden verwerkt als onderdeel van de aan- en verkoopprijzen. Transactiekosten binnen beleggingsfondsen worden overeenkomstig de aanbeveling van de Pensioenfederatie geïndiceerd door de in- en uitstapkosten. De transactiekosten voor bonds en rentederivaten en FX forward worden ook berekend op basis van de spreads opgegeven door de Pensioenfederatie. Deze kosten bedroegen gedurende het boekjaar € 3.187 en maakt 0,22% (2013: 0,28%) uit van het gemiddeld belegd vermogen.

De totale kosten vermogensbeheer komen daarmee uit op circa € 9.221, gespecificeerd als volgt:

– Vastgoed	€	599
– Aandelen	€	1.139
– Vastrentende waarden	€	4.977
– Overige beleggingen	€	934
– Kosten overlay beleggingen	€	544
– Kosten fiduciair beheer	€	48
– Bewaarloon	€	79
– Advieskosten vermogensbeheer	€	150
– Overige kosten	€	751
	€	<u>9.221</u>

### **Bestemming van het exploitatiesaldo**

In de bestuursvergadering van 17 juni 2015 heeft het bestuur besloten het saldo over 2014 van € 20.832 toe te voegen aan de algemene reserve.

17 juni 2015

Het Bestuur

M.A. Hagenzieker,  
voorzitter

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

# Verantwoordingsorgaan

## Verslag van het Verantwoordingsorgaan

### Inleiding

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

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

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

### Samenstelling

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

Het VO wordt bijgestaan door een externe adviseur. Vanaf 1 januari 2014 wordt deze functie vervuld door de heer C.C. van der Sluis.

### Vergaderingen

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

### Werkwijze

Om zich een goed oordeel te kunnen vormen over het gevoerde beleid, heeft het VO gesprekken gevoerd met de directeur en het bestuur van SPOA in aanwezigheid van de adviserend actuaris. Het VO heeft alle benodigde informatie ontvangen en heeft kennis genomen van onder meer:

- Het (voorlopig) jaarverslag;
- Notulen van het bestuursvergaderingen;
- Correspondentie met DNB;
- ABTN;
- Rapport inzake het uitbestedingsbeleid
- Overzicht klachten en behandeling klachten afgelopen boekjaar;
- Communicatieplan;
- Risico inventarisatie;
- Documenten met betrekking tot de deskundigheid van het bestuur;
- Rapport van de certificerende actuaris;
- Rapport van de accountant;
- Communicatie richting deelnemers (schriftelijk/website/etc.).

Nieuw in 2014 is dat ingevolge de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen de Visitatie Commissie nu rechtstreeks verantwoording aflegt aan het verantwoordingsorgaan (VO) omtrent de uitvoering van haar taak. Voorheen legde de VC verantwoording af aan het bestuur van het pensioenfonds.

### **Visitatie Commissie (VC)**

Het VO heeft kennisgenomen van het rapport van de VC en daarnaast ook uitgebreid gesproken met de leden van de VC. Zaken die aan de orde zijn gekomen zijn:

- De mate waarin het bestuur de aanbevelingen uit het rapport van 2013 heeft opgevolgd;
- De continuïteit en de geschiktheid van het bestuur;
- De strategische planning;
- De kostenstructuur;
- Vermogensbeheer en met name de risico's van het opgerichte hedgefund;
- Het functioneren van SPOA in algemene zin.

De conclusie van de VC is dat het bestuur van SPOA 'in control' is voor wat betreft haar vermogensbeheer en risicomanagement. Ook de geschiktheid van het bestuur wordt als goed ervaren. Punt van aandacht/zorg is de continuïteit binnen het bestuur. Door toegenomen eisen, die worden gesteld aan bestuurders van pensioenfondsen, is het van belang op tijd te zoeken naar geschikte kandidaten. Het aanstellen van een of meerdere aspirant bestuursleden is een optie.

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

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

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

Op 31 december 2014 is de oude pensioenregeling geëindigd. De nieuwe regeling, die met ingang van 1 januari moet gaan gelden, ligt nog ter goedkeuring bij het Ministerie van Financiën. Daarnaast is er een nieuw financieel toetsingskader (nFTK) met strengere voorwaarden en aangepaste eisen. De bedoeling van de overheid is dat hierdoor de pensioenfondsen nog hogere buffers opbouwen. Deze twee dingen tezamen vormen voor het bestuur van SPOA een uitdaging om een goed pensioen te realiseren.

#### ***Communicatie***

Een van de belangrijkste speerpunten van 2014 was de communicatie naar de deelnemers. Vanwege de doorgevoerde kortingen, de nieuwe regeling en het nieuw financieel toetsingskader veranderen er veel zaken, die een grote impact hebben. Het bestuur van SPOA is zich bewust dat een goede communicatie hieromtrent noodzakelijk is.

#### ***Risicomanagement***

Het risicobewustzijn is bij het bestuur nadrukkelijk aanwezig. Ondanks het feit dat het vereist eigen vermogen (VEV) in 2015 moet stijgen, blijft SPOA actief beleggen met als doel een beter rendement. Een punt van aandacht van het VO is het opgerichte hedgefund DPAP. Het VO heeft zich door het bestuur uitgebreid laten informeren omtrent de toegevoegde waarde van het beleggen in een hedgefund en de interne beheersing ervan. Zowel de actuaire als de accountant melden dat in de definitieve rapportages geen bijzonderheden te verwachten zijn.



### **Governance**

Voor wat betreft de toekomst is het van belang dat het bestuur goed samenwerkt met de BPOA en werkt aan continuïteit in de opvolging van bestuursleden van SPOA.

### **Kostenbeheersing**

Net als vorig jaar hebben de kosten die SPOA maakt de aandacht van het VO. Door gewijzigde regelgeving is de werkdruk bij het bestuur toegenomen. Dit laat een stijging van de kosten zien.

Speciale aandacht is er voor de stijging van de kosten die worden gemaakt door BPOA. Zoals in het verleden afgesproken heeft BPOA geen contributie maar vindt betaling van door BPOA gemaakte kosten plaats door SPOA. Inmiddels zijn er duidelijke afspraken gemaakt tussen de penningmeesters van beide besturen over de hoogte van die kosten.

Het VO vraagt het bestuur nadrukkelijk om alert te zijn op dubbele kosten.

### **Conclusie**

Het VO is van oordeel dat het bestuur van SPOA zich bewust is van de complexe problemen die er zijn en hier op professionele wijze mee omgaat. Ook is het VO van mening dat het bestuur een beleid voert wat een evenwichtige belangenbehartiging van de verschillende deelnemers (actief, slaper, gepensioneerde) borgt.

Het VO is dan ook van mening dat het bestuur zijn taak en daarmee zijn verantwoordelijkheid zorgvuldig heeft ingevuld.

Mei 2015

### **Reactie van het Bestuur**

Het bestuur van SPOA heeft van het VO voorafgaand aan het overleg schriftelijk vragen ontvangen. Deze vragen zijn gedeeltelijk schriftelijk beantwoord; daarnaast zijn alle vragen, voor zover nodig, in het overleg beantwoord en toegelicht. Hierbij was ook de actuaris aanwezig.

Het bestuur kan zich goed verenigen met de bevindingen zoals verwoord in het verslag van mei 2015. Hierbij wil het bestuur toevoegen de positief kritische houding op prijs te stellen..

Het bestuur zal zich inzetten om de communicatie over de ontwikkelingen bij het pensioenfonds op goed niveau uit te voeren. Om aan de eisen te voldoen heeft SPOA een extern communicatie adviseur aan getrokken. SPOA zal ook in 2015 verder werken aan verbetering van de communicatie. De nieuwe wetgeving, het nieuwe reglement en de beweeglijke financiële markten vormen een uitdaging voor een goede communicatie. SPOA zal in het nieuwe jaar een nieuwe website in gebruik nemen en zal met haar communicatie middelen inspelen op de eisen die voortkomen uit wetgeving.

Risicomanagement zal het bestuur ook in 2015 hoog op de agenda plaatsen. In 2015 is gestart met het risicobereidheidsonderzoek onder de deelnemers.

De kosten ontwikkeling van het fonds zal het bestuur goed in de gaten blijven houden. De kosten van BPOA, die door SPOA betaald zijn worden inzichtelijk gemaakt.

Het bestuur zal het VO in 2015 niet alleen betrekken bij diverse vraagstukken waarin het VO advies recht heeft, maar ook onderwerpen die niet direct onder het advies recht van het VO vallen zullen besproken worden.



# 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 2014 het bestuurlijk functioneren bij het Pensioenfonds voor Openbare Apothekers onderzocht en vastgesteld dat het fonds op een voldoende adequate wijze wordt bestuurd. Het bestuur heeft het Intern Toezicht schriftelijk gevraagd om commentaar op het organisatiemodel, op zijn geschiktheid en de countervailing power, op de diensten van derden, op de besluitvorming, op het omgaan met de actuele ontwikkelingen en op de evenwichtige belangenafweging.

Op al deze aspecten is het Intern Toezicht ingegaan en heeft het bestuur daar indringend op bevestigd. Het Intern Toezicht heeft een overwegend positief beeld overgehouden en natuurlijk ook kanttekeningen geplaatst. Aandachtspunten zijn bijvoorbeeld enkele aspecten uit de procedure voor bestuurlijke opvolging en eenduidigheid in de communicatie vanuit het fonds en de beroepspensioenvereniging.

Het Intern Toezicht merkt op dat het bestuur een goede countervailing power (toegepaste kritische zin) heeft, zowel onderling als naar de eigen adviseurs en de partijen waaraan het werkzaamheden heeft uitbesteed. Het Intern Toezicht stelt vast dat de relatie met de beroepspensioenvereniging en met het verantwoordingsorgaan constructief is. Het bestuur heeft voldoende oog voor de risico's waarmee het geconfronteerd wordt en heeft zijn besluitvorming vanuit die optiek versterkt door het gebruik van een decision paper, waarbij eventuele risico's in beeld worden gebracht. Een wezenlijk punt van aandacht voor het fonds is de toekomstige pensioenopbouw van de apothekers in dienstverband. Daarbij is het fonds echter afhankelijk van factoren die buiten zijn eigen invloedssfeer liggen.

4 november 2014

mr. R. Bastian  
Secretaris Intern Toezicht

### **Reactie van het Bestuur**

Het bestuur van SPOA kan vinden in het rapport dat Intern Toezicht heeft gepresenteerd. Het bestuur heeft kennis genomen van de aanbevelingen van het intern toezicht en deze overgenomen in haar actielijst. Deze aanbevelingen hebben onder meer betrekking op de borging van de bestuurlijke continuïteit, het verder concretiseren van het uitbestedingsbeleid. De visitatie commissie heeft verder suggesties gedaan ten behoeve van communicatie- en beleggingsbeleid.

Het bestuur zal zich in 2015 verder inzetten voor een goed overleg met de beroepsvereniging BPOA. De beroepsvereniging is verantwoordelijk voor de inhoud van de pensioenregeling. Als gevolg van een wijziging in het fiscaal kader is per 1 januari 2015 de regeling gewijzigd.

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Onroerende zaken	60.329	60.230
Zakelijke waarden	357.075	333.499
Vastrentende waarden	887.565	690.674
Derivaten	48.853	30.482
Overige beleggingen	116.393	75.577
	<b>1.470.215</b>	<b>1.190.462</b>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]</b>	<b>1.014</b>	<b>1.049</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [3]</b>	<b>17.128</b>	<b>13.313</b>
<b>Liquide middelen [4]</b>	<b>26.935</b>	<b>38.706</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>1.515.292</b>	<b>1.243.530</b>

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

<b>Passiva</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves [5]</b>	<b>70.547</b>	<b>49.715</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [6]	1.409.048	1.165.304
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [7]	1.014	1.049
Overige technische voorzieningen [8]	640	1.411
	<b>1.410.702</b>	<b>1.167.764</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [9]</b>	<b>34.043</b>	<b>26.051</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>1.515.292</b>	<b>1.243.530</b>

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

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2014	2013
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds [10]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	27.188	24.269
Indirecte beleggingsopbrengsten	257.199	-33.171
Kosten van vermogensbeheer	-3.585	-3.624
	<b>280.802</b>	<b>-12.526</b>
<b>Premiebijdragen van deelnemers [11]</b>	<b>21.334</b>	<b>21.424</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [12]</b>	<b>-5.677</b>	<b>0</b>
<b>Pensioenuitkeringen [13]</b>	<b>-30.755</b>	<b>-31.882</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [14]</b>		
Benodigd voor nieuwe aanspraken	-14.754	-14.267
Benodigde intresttoevoeging	-4.396	-4.459
Inkoop uit waardeoverdracht en stortingen	-700	0
Uitkeringen	31.032	32.259
Overgedragen pensioenverplichtingen	6.377	0
Vrijgevallen voor kosten	465	161
Kortingen <sup>1)</sup>	0	55.245
Correcties en mutaties	-541	-190
Mutatie herverzekering	-35	-164
Resultaat op kanssystemen	-2.608	-1.842
Wijziging rentetermijnstructuur	-242.844	42.818
Wijziging overlevingstafels en ervaringssterfte	-5.648	0
Wijziging excasso-opslag	-6.837	-11.923
Mutatie premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	-991	-30
Mutatie opgebouwd kapitaal	-2.264	-33
	<b>-243.744</b>	<b>97.575</b>

1) Per 1 april 2014 is een korting doorgevoerd van 4,6% op alle aanspraken en uitkeringen. Deze korting is reeds verwerkt in de technische voorziening per eind 2013.

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



	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Mutatie overige technische voorzieningen [15]</b>	<b>771</b>	<b>131</b>
<b>Herverzekering [16]</b>	<b>-96</b>	<b>-97</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [17]</b>	<b>-1.803</b>	<b>-1.774</b>
<b>Overige lasten [18]</b>	<b>0</b>	<b>-31</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>20.832</b>	<b>72.820</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	<b>20.832</b>	<b>72.820</b>

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

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2014	2013
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van deelnemers	21.527	21.333
Premie ANW	57	57
Uitkeringen uit herverzekering	0	-27
Overgenomen pensioenverplichtingen	671	0
Overige (inkoopsommen e.d.)	98	102
	<b>22.353</b>	<b>21.465</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen	-30.790	-31.866
Overgedragen pensioenverplichtingen	-6.348	0
Herverzekering	-240	-97
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.970	-1.774
	<b>-39.348</b>	<b>-33.737</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	27.605	22.886
Verkopen en aflossingen beleggingen	2.614.937	5.257.625
	<b>2.642.542</b>	<b>5.280.511</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-2.633.247	-5.261.068
Kosten van vermogensbeheer	-4.071	-2.846
	<b>-2.637.318</b>	<b>-5.263.914</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-11.771</b>	<b>4.325</b>
<b>Saldo liquide middelen 1 januari</b>	<b>38.706</b>	<b>34.381</b>
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>26.935</b>	<b>38.706</b>

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

#### *Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving*

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

#### *Schattingen en veronderstellingen*

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

#### **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 beurze genoteerde obligaties 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.

### ***Derivaten***

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

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

### ***Overige beleggingen***

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

### ***Vorderingen***

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

### ***Liquide middelen***

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

### ***Algemene reserve***

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

### ***Voorziening pensioenverplichtingen***

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

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

### **Overlevingstafel en ervaringssterfte**

In het boekjaar is de prognosetafel AG2014 gehanteerd zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG).

De ervaringssterfte behelst leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftেকansen, zodat rekening wordt gehouden met de hogere levensverwachting van de pensioenfondspopulatie ten opzichte van de gehele bevolking. De ervaringssterfte is gelijkgesteld aan de ervaringssterfte voor hoger opgeleiden.

**Rentetermijnstructuur**

Er is gebruik gemaakt van de rentetermijnstructuur per 31 december 2014, zoals gepubliceerd door DNB, met gebruikmaking van de Ultimate Forward Rate (UFR). Daarnaast is door DNB rekening gehouden met driemaandsmiddeling van de RTS.

**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 leeftijdverschil tussen man en vrouw is op drie jaar gesteld.

**Opslag Uitkeringsduur**

In de voorziening pensioenverplichtingen was tot 31-12-2014 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.

**Overige technische voorzieningen**

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

**Herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

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

**Herverzekering**

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

***Schattingwijzigingen*****Kosten**

In de voorziening pensioenverplichtingen was tot 31-12-2014 een excassovoorziening begrepen van 1,5% van de netto voorziening. Per 31-12-2014 is deze verhoogd naar 2%. Dit heeft een negatief effect gehad op het resultaat van € 6,8 miljoen.

**Wijziging grondslagen**

Per eind 2014 zijn de sterftegrondslagen aangepast naar de nieuwe prognosetafel AG2014 en zijn ook de leeftijdsafhankelijke correctiefactoren geactualiseerd. Deze aanpassingen hebben geleid tot een verhoging van de voorziening met € 5.648.

## 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 38 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 actuaris 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.

***Kasstroomoverzicht***

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

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Categorie	Stand ultimo 2013	Aankopen/Verstrekingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2014
<b>Onroerende zaken</b>						
Vastgoed beleggingsfondsen	60.230	1.193	-2.662	10	1.558	60.329
<b>Zakelijke waarden</b>						
Aandelen beleggingsfondsen	333.499	11.544	-95.544	23.886	27.903	301.288
Aandelen direct	0	62.212	-7.068	-91	734	55.787
	<b>333.499</b>	<b>73.756</b>	<b>-102.612</b>	<b>23.795</b>	<b>28.637</b>	<b>357.075</b>
<b>Vastrentende waarden</b>						
Vastrentende beleggingsfondsen	0	0	3	-3	0	0
Obligaties	680.736	2.401.768	-2.335.538	39.659	88.995	875.620
Index obligaties	9.938	25.942	-24.905	722	248	11.945
Leningen op schuldbekentenis	0	0	0	0	0	0
	<b>690.674</b>	<b>2.427.710</b>	<b>-2.360.440</b>	<b>40.378</b>	<b>89.243</b>	<b>887.565</b>
<b>Derivaten</b>						
Valutaderivaten	5.144	0	25.412	-25.412	-13.689	-8.545
Rentederivaten	9.825	-580	-74.246	74.609	33.392	43.000
Aandelenderivaten	0	0	-48	48	3	3
	<b>14.969</b>	<b>-580</b>	<b>-48.882</b>	<b>49.245</b>	<b>19.706</b>	<b>34.458</b>
<b>Overige beleggingen</b>						
Hedgefondsen	67.096	2.387	3.613	-306	4.138	76.928
Money Market Fund	8.481	177.664	-146.684	4	0	39.465
	<b>75.577</b>	<b>180.051</b>	<b>-143.071</b>	<b>-302</b>	<b>4.138</b>	<b>116.393</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfondsen</b>	<b>1.174.949</b>	<b>2.682.130</b>	<b>-2.657.667</b>	<b>113.126</b>	<b>143.282</b>	<b>1.455.820</b>



Categorie	Stand ultimo 2013	Aankopen/ Verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2014
Derivaten (passiva zijde)						
Valutaderivaten	9.360					12.717
Rentederivaten	6.153					1.678
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passiva zijde</b>	<b>15.513</b>					<b>14.395</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde</b>	<b>1.190.462</b>	<b>2.682.130</b>	<b>-2.657.667</b>	<b>113.126</b>	<b>143.282</b>	<b>1.470.215</b>
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	20.432					19.449
Schulden uit hoofde van ontvangen collateral	-2.490					-13.798
<b>Totaal beleggingen opgenomen in de risicoparagraaf</b>	<b>1.192.891</b>					<b>1.461.471</b>

In de vastrentende waarden is een bedrag van € 13,8 miljoen opgenomen, dat is belegd met ontvangen onderpand ad € 15,1 miljoen en uitgeleend onderpand ad € 1,3 miljoen. Het fonds is juridisch en economisch eigenaar van deze beleggingen.

## Methodiek bepaling marktwaarde

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

	<b>Level 1 Directe markt- notering</b>	<b>Level 2 Onafhanke- lijke taxaties</b>	<b>Level 3 NCW berekening</b>	<b>Level 4 Andere methode</b>	<b>Stand ultimo 2014</b>
<b>Onroerende zaken</b>					
Vastgoed beleggingsfondsen	1.304	0	0	59.025	60.329
<b>Zakelijke waarden</b>					
Aandelen beleggingsfondsen	0	0	0	301.288	301.288
Aandelen direct	55.787	0	0	0	55.787
	<b>55.787</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>301.288</b>	<b>357.075</b>
<b>Vastrentende waarden</b>					
Obligaties	881.165	0	0	6.400	887.565
<b>Derivaten</b>					
Valutaderivaten	0	0	-8.545	0	-8.545
Rentederivaten	0	0	43.000	0	43.000
Aandelenderivaten	3	0	0	0	3
	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>34.455</b>	<b>0</b>	<b>34.458</b>
<b>Overige</b>					
Hedgefonds	0	0	0	76.928	76.928
Money Market Fund	39.465	0	0	0	39.465
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	19.449	0	0	0	19.449
Collateral	0	0	0	-13.798	-13.798
	<b>58.914</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>63.130</b>	<b>122.044</b>
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>997.173</b>	<b>0</b>	<b>34.455</b>	<b>429.843</b>	<b>1.461.471</b>

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Vordering met betrekking tot pensioenaanspraken		
Stand per 1 januari	1.049	1.213
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-35	-164
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.014</b>	<b>1.049</b>
<b>[3] Vorderingen en overlopende activa</b>		
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	378	599
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	4.093	939
Vorderingen uit hoofde van collateral	1.261	0
Lopende intrest en nog te ontvangen dividend		
– Vastrentende waarden	12.547	12.061
– Derivaten	-1.400	-314
– Overige beleggingen	46	-100
– Banken	-4	1
<b>Subtotaal lopende intrest en nog te ontvangen dividend</b>	<b>11.189</b>	<b>11.648</b>
Terugvorderbare dividendbelasting	110	67
Vorderingen op verzekeringsmaatschappijen	74	60
Overige vorderingen	23	0
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>17.128</b>	<b>13.313</b>
<b>[4] Liquide middelen</b>		
Banken vermogensbeheerders	19.449	20.432
Kas Bank N.V.	2.506	4.901
ING Bank N.V.	4.980	13.373
	<b>26.935</b>	<b>38.706</b>
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.		

	2014		2013	
<b>[5] Stichtingskapitaal en reserves</b>				
<b>Stichtingskapitaal</b>		0		0
Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.				
<b>Algemene reserve</b>				
Stand per 1 januari	49.715		-23.105	
Saldobestemming boekjaar	20.832		72.820	
<b>Stand per 31 december</b>		<b>70.547</b>		<b>49.715</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>70.547</b>		<b>49.715</b>
Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt	61.051	104,3%	49.762	104,3%
Het vereist eigen vermogen bedraagt	193.683	113,7%	178.057	115,3%
De dekkingsgraad is		105,0%		104,3%
De dekkingsgraad is 105,0%. 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: $(70.547 + 1.409.048 + 640) / (1.409.048 + 640) \times 100\% = 105,0\%$				
Per 31 december 2014 bedraagt de dekkingsgraad 105,0% en verkeert het pensioenfonds in een situatie van reservetekort.				
<b>Technische voorzieningen</b>				
<b>[6] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>				
Stand per 1 januari	1.165.304		1.262.879	
Mutatie via staat van baten en lasten	243.744		-97.575	
<b>Stand per 31 december</b>		<b>1.409.048</b>		<b>1.165.304</b>

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Stand per 1 januari	1.165.304	1.262.879
Benodigd voor nieuwe aanspraken	14.754	14.267
Benodigde inresttoevoeging	4.396	4.459
Inkoop uit waardeoverdracht en stortingen	700	0
Uitkeringen	-31.032	-32.259
Overgedragen pensioenverplichtingen	-6.377	0
Vrijgevallen voor kosten	-465	-161
Kortingen <sup>1)</sup>	0	-55.245
Correcties en mutaties	541	190
Mutatie herverzekering	35	164
Resultaat op kanssystemen	2.608	1.842
Wijziging rentetermijnstructuur	242.844	-42.818
Wijziging overlevingstafels en ervaringssterfte	5.648	0
Wijziging excasso-opslag <sup>2)</sup>	6.837	11.923
Mutatie premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	991	30
Mutatie opgebouwd kapitaal	2.264	33
	<b>1.409.048</b>	<b>1.165.304</b>
<b>[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Stand per 1 januari	1.049	1.213
Mutatie	-35	-164
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.014</b>	<b>1.049</b>
<b>Totaal voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>1.410.062</b>	<b>1.166.353</b>
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
– Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	671.394	530.335
– Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	218.903	165.620
– Pensioengerechtigden	519.765	470.398
	<b>1.410.062</b>	<b>1.166.353</b>

1) Per 1 april 2014 is een korting doorgevoerd van 4,6% op alle aanspraken en uitkeringen. Deze korting is reeds verwerkt in de technische voorziening per eind 2013.

2) Op 11 februari 2014 heeft het bestuur besloten om de opslag voor toekomstige excassokosten te verhogen van 0,5% naar 1,5%. De verhoging van deze opslag is verwerkt in de eindstand van de technische voorziening per 31 december 2013. Per 31 december 2014 is deze verhoogd naar 2,0%.

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>[8] Overige technische voorzieningen</b>		
<i>Voorziening risicodekkingen</i>		
Stand per 1 januari	1.411	1.542
Mutatie via staat van baten en lasten	-771	-131
<b>Stand per 31 december</b>	<b>640</b>	<b>1.411</b>
<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>1.410.702</b>	<b>1.167.764</b>
<b>[9] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Schulden aan deelnemers van het pensioenfonds	0	1
Schulden uit hoofde van derivaten	14.395	15.513
Schulden uit hoofde van effectentransacties	2.644	5.436
Schulden uit hoofde van ontvangen collateral	15.059	2.490
Belastingen en sociale premies	707	744
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	922	1.408
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	316	459
	<b>34.043</b>	<b>26.051</b>

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

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

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2014 had Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers geen personeel in dienst.

Baten en lasten	2014	2013
<b>[10] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	1.807	1.593
Zakelijke waarden	230	12
Vastrentende waarden	26.384	23.299
Derivaten	-1.168	-600
Overige beleggingen	18	12
<b>Subtotaal</b>	<b>27.271</b>	<b>24.316</b>
Banken	-57	-74
Overige	-26	27
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>27.188</b>	<b>24.269</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Onroerende zaken	10	0
Zakelijke waarden	23.795	4.659
Vastrentende waarden	40.378	23.032
Derivaten	49.245	47.197
Overige beleggingen	-302	34
Valutare resultaten	-9	-18
	<b>113.117</b>	<b>74.904</b>

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Onroerende zaken	1.558	-3.223
Zakelijke waarden	28.637	33.986
Vastrentende waarden	89.243	-82.807
Derivaten	19.706	-62.136
Overige beleggingen	4.138	6.290
Valutaresultaten	800	-185
	<b>144.082</b>	<b>-108.075</b>
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>257.199</b>	<b>-33.171</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon aandelen	-366	-337
Beheerloon vastrentende waarden	-2.155	-2.386
Beheerloon overig	36	198
Bewaarloon e.d.	-572	-502
Beleggingsadviseur	-189	-243
Beleggingsadministratie	-339	-354
	<b>-3.585</b>	<b>-3.624</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer <sup>1)</sup></b>	<b>-3.585</b>	<b>-3.624</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>	<b>280.802</b>	<b>-12.526</b>
<b>[11] Premiebijdragen van deelnemers</b>		
Bijdragen van apothekers	21.179	21.266
Premie ANW	57	56
Inkoopsommen	71	80
Bijdrage FVP regeling	27	22
	<b>21.334</b>	<b>21.424</b>
Feitelijke premie	21.334	21.424
Kostendeekkende premie	21.198	20.597
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	17.315	16.940
– Opslag in stand houden vereist vermogen	2.545	2.044
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.338	1.613
	<b>21.198</b>	<b>20.597</b>

1) Deze kosten wijken af van de kosten vermogensbeheer op pagina 38 van het bestuursverslag, omdat daar ook kosten zijn opgenomen die zijn verwerkt in het nettorendement.



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 2013 en de AG Prognosetafel 2012-2062, inclusief leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte die van toepassing was op 1 januari 2014.
- De opslag ten behoeve van het vereist eigen vermogen. Voor de toetsing van de kostendeekkende premie is een solvabiliteitsopslag opgenomen ter grootte van 15,3%, zijnde het vereist eigen vermogen per eind 2013.
- 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 feitelijk ontvangen premie is hoger dan actuarieel kostendeekkende premie.

	2014	2013
<b>[12] Saldo van overdrachten van rechten</b>	<b>-5.677</b>	<b>0</b>
<b>[13] Pensioenuitkeringen</b>		
<b>Pensioenen</b>		
Ouderdomspensioen	-25.164	-26.336
Vergoeding OP en NP uitkeringen Nationale-Nederlanden	119	129
Partnerpensioen	-5.579	-5.543
Wezenpensioen	-131	-132
<b>Subtotaal</b>	<b>-30.755</b>	<b>-31.882</b>
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>-30.755</b>	<b>-31.882</b>
<b>[14] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>-243.744</b>	<b>97.575</b>
<b>[15] Mutatie overige technische voorzieningen</b>		
Voorziening risicodekkingen	<b>771</b>	<b>131</b>

	2014	2013
<b>[16] Herverzekering</b>		
Premies herverzekering		
– Overlijdensrisico	-40	-38
– ANW-hiaat	-56	-59
	-96	-97
<b>[17] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-591	-617
Accountant: controle van de jaarrekening	-39	-25
Advies inzake nieuwe pensioenregeling	-11	0
Actuaris	-205	-172
Overige kosten uitvoering	-222	-223
Bestuurskosten	-291	-179
Contributies en bijdragen	-105	-161
Kosten BPOA	-303	-275
Overige kosten	-36	-122
<b>Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten <sup>1)</sup></b>	<b>-1.803</b>	<b>-1.774</b>
<b>[18] Overige lasten</b>		
Vrijval vordering	0	-30
Overig	0	-1
	<b>0</b>	<b>-31</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>20.832</b>	<b>72.820</b>
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Actuariële analyse van het saldo</b>		
Rendement en wijziging rentetermijnstructuur	30.892	25.738
Premies	3.007	3.466
Sterfte	-543	197
Kosten	-289	-559
Arbeidsongeschiktheid	-207	259
Herverzekering	-131	-261
Uitkeringen en diverse bestandsmutaties	588	658
Wijziging grondslagen inclusief excassokostenopslag	-12.485	-11.923
Kortingen	0	55.245
	<b>20.832</b>	<b>72.820</b>

1) Zie specificatie op pagina 35 en verder.

## Risicoparaagraaf

(in duizenden euro)

In de risicoparaagraaf 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 risicoparaagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen.

### 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 2014 gelijk aan € 70.547 en hiermee hoger dan het Minimaal Vereist Eigen vermogen.

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 S10. 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. Actief beheer wordt meegenomen in S10.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Op basis van feitelijke beleggingsmix</b>				
Renterisico (S1)	52.242	3,7	54.020	4,6
Zakelijke waarden risico (S2)	135.103	9,6	130.811	11,2
Valutarisico (S3)	54.835	3,9	45.641	3,9
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	62.876	4,5	31.835	2,7
Verzekeringstechnisch risico (S6)	49.893	3,5	37.410	3,2
Concentratierisico (S8)	0	0,0	10.597	0,9
Actief beheer (S10)	4.852	0,3	0	0,0
Diversificatie-effect	-166.118	-11,8	-132.257	-11,3
<b>Vereist eigen vermogen (feitelijk)</b>	<b>193.683</b>	<b>13,7</b>	<b>178.057</b>	<b>15,3</b>

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Op basis van strategische beleggingsmix</b>				
Renterisico (S1)	9.638	0,7	37.219	3,2
Zakelijke waarden risico (S2)	143.633	10,2	125.202	10,7
Valutarisico (S3)	55.538	3,9	46.545	4,0
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	60.572	4,3	34.975	3,0
Verzekeringstechnisch risico (S6)	49.893	3,5	37.410	3,2
Concentratierisico (S8)	0	0,0	10.480	0,9
Actief beheer (S10)	4.317	0,3		
Diversificatie-effect	-146.478	-10,3	-128.676	-11,0
<b>Vereist eigen vermogen (strategisch)</b>	<b>177.113</b>	<b>12,6</b>	<b>163.155</b>	<b>14,0</b>
Aanwezige dekkinggraad		105,0		104,3
Minimaal vereiste dekkinggraad		104,3		104,3
Vereiste dekkinggraad (feitelijk)		113,7		115,3
Vereiste dekkinggraad (strategisch)		112,6		114,0

De dekkinggraad 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 104,3% (2013) tot 105,0% (2014). De stijging van de dekkinggraad wordt voornamelijk veroorzaakt door het rendement op zakelijke waarden.

#### Renterisico

Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de vastrentende waarden (18,7 versus 16,9). 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 2014: 1,9% ten opzichte van eind 2013: 2,8%) hebben in 2014 geleid tot een stijging van de Voorziening pensioenverplichtingen (242.844). De beleggingen, gewaardeerd tegen marktwaarde, zijn in meer of mindere mate gerelateerd aan ontwikkelingen van de rentestanden. De beleggingen zijn in 2014 door de rentewijziging gestegen met naar schatting 178.733.

Door de periodieke afstemming van beide ontwikkelingen wordt de dekkinggraad 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 16,9 jaar (2013: 16,9).

Duratie van de pensioenverplichtingen 18,7 jaar (2013: 17,7).

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	116.282	8,2	116.282	8,2
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	64.040	4,5	106.644	7,6
<b>Renterisico</b>	<b>52.242</b>	<b>3,7</b>	<b>9.638</b>	<b>0,7</b>
Afdekkingspercentage (B/A)		55,1%		91,7%

#### Hoogte buffer

Op basis van de Vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 52.242 (3,7%) en voor het strategisch renterisico 9.638 (0,7%) ultimo 2014.

#### Derivaten

Het renterisico is gedeeltelijk afgedekt door middel van renteswaps. De afloopdata variëren van 11-02-2016 tot 04-06-2051. Het ongerealiseerd resultaat bedraagt 19.706 positief. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd van 9,8 naar 16,9 jaar (2013: van 9,6 naar 16,9 jaar).

#### Zakelijke waarden risico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijrisico'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.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	265.114	74,2	257.414	77,2
Opkomende markten (Emerging markets)	91.961	25,8	76.085	22,8
	<b>357.075</b>	<b>100,0</b>	<b>333.499</b>	<b>100,0</b>

#### Gevoeligheidsanalyse:

Een daling van de zakelijke waarden in ontwikkelde markten van 25% leidt tot een daling van het vermogen met 5,0%.

Een daling van de zakelijke waarden in opkomende markten met 35% leidt tot een daling van het vermogen met 2,4%.

Een daling van de niet beursgenoteerde aandelen (private equity en hedge funds) met 30% leidt tot een daling van het vermogen met 1,7%. Een daling van het directe vastgoed in ontwikkelde markten van 25% leidt tot een daling van het vermogen met 1,1%.

## Valutarisico

### Gevoeligheidsanalyse:

Een daling van de non-euro versus de euro met 20% leidt tot een daling van het vermogen met 3,7%.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Totaal beleggingen</b>				
<i>Totaal beleggingen naar valuta exclusief derivaten</i>				
Euro	851.737	58,0	596.655	49,9
Australische dollar	22.626	1,5	21.246	1,8
Amerikaanse dollar	326.249	22,2	315.448	26,6
Braziliaanse real	1.871	0,1	6	0,0
Britse pound sterling	90.897	6,2	102.807	8,7
Canadese dollar	9.139	0,6	10.592	0,9
Deense kroon	25.177	1,7	13.310	1,1
Hongkongse dollar	33.098	2,3	26.296	2,2
Japane yen	86	0,0	196	0,0
Maleisische ringgit	0	0,0	606	0,1
Mexicaanse peso	0	0,0	731	0,1
Nieuw-Zeelandse dollar	9	0,0	607	0,1
Nieuwe Israëlische sjekel	0	0,0	665	0,1
Nieuwe Peruviaanse sol	0	0,0	784	0,1
Nieuwe Turkse lira	205	0,0	0	0,0
Noorse Kroon	2.843	0,2	670	0,1
Poolse zloty	12	0,0	-21	0,0
Russische roebel	0	0,0	540	0,0
Singaporese dollar	4.423	0,3	0	0,0
Tsjechische kroon	4	0,0	4	0,0
Zuid-Afrikaanse rand	53	0,0	0	0,0
Zweedse Kroon	10.481	0,7	781	0,1
Zwitserse frank	14.466	1,0	179	0,0
Overige valuta	76.640	5,2	95.645	8,1
	<b>1.470.016</b>	<b>100,0</b>	<b>1.187.747</b>	<b>100,0</b>

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta inclusief derivaten</i>				
Euro	1.214.441	83,3	973.755	81,8
Australische dollar	-794	-0,1	-383	0,0
Amerikaanse dollar	101.538	6,9	60.856	5,1
Braziliaanse real	143	0,0	491	0,0
Britse pound sterling	23.191	1,6	20.514	1,7
Canadese dollar	2.106	0,1	1.999	0,2
Chileense peso	0	0,0	309	0,0
Chinese yuan (renminbi)	3.288	0,2	3.749	0,3
Deense kroon	3.312	0,2	13.355	1,1
Hongaarse forint	-1.784	-0,1	-404	0,0
Hongkongse dollar	33.098	2,3	26.296	2,2
Indiase roepie	888	0,1	0	0,0
Japanse yen	-12.483	-0,9	-4.632	-0,4
Maleisische ringgit	0	0,0	1.343	0,1
Mexicaanse peso	-4	0,0	406	0,0
Nieuw-Zeelandse dollar	9	0,0	3	0,0
Nieuwe Israëlische sjekel	0	0,0	15	0,0
Nieuwe Peruviaanse sol	0	0,0	540	0,0
Nieuwe Taiwanese dollar	0	0,0	468	0,0
Nieuwe Turkse lira	-855	-0,1	0	0,0
Noorse Kroon	4.188	0,3	1.053	0,1
Poolse zloty	2.219	0,2	86	0,0
Russische roebel	0	0,0	-506	0,0
Singaporese dollar	4.423	0,3	0	0,0
Thaise baht	0	0,0	-201	0,0
Tsjechische kroon	4	0,0	446	0,0
Zuid-Afrikaanse rand	53	0,0	-6	0,0
Zuid-Koreaanse won	0	0,0	3	0,0
Zweedse Kroon	10.481	0,7	-38	0,0
Zwitserse frank	-2.631	-0,2	-2.271	-0,2
Overige valuta	76.640	5,2	95.645	8,0
	<b>1.461.471</b>	<b>100,0</b>	<b>1.192.891</b>	<b>100,0</b>
<b>Saldo waarde valutaderivaten</b>	<b>-8.545</b>		<b>5.144</b>	

### Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2014:

<b>in duizenden euro</b>	<b>aankoop transacties</b>	<b>verkoop transacties</b>	<b>Resultaat</b>	<b>uiterlijke einddatum</b>
Euro	611.907	249.203	362.704	april 2015
Australische dollar	23.935	47.355	-23.420	maart 2015
Amerikaanse dollar	199.851	424.562	-224.711	maart 2015
Braziliaanse real	1.348	3.075	-1.727	januari 2015
Britse pond	40.932	108.638	-67.706	maart 2015
Canadese dollar	9.658	16.691	-7.033	februari 2015
Chinese yuan (renminbi)	5.355	2.068	3.287	februari 2015
Deense kroon	0	21.865	-21.865	april 2015
Hongaarse forint	0	1.784	-1.784	februari 2015
Indiase roepie	888	0	888	februari 2015
Japanse yen	1.149	13.719	-12.570	februari 2015
Mexicaanse peso	0	4	-4	februari 2015
Nieuwe Turkse lira	0	1.059	-1.059	februari 2015
Noorse kroon	1.346	0	1.346	februari 2015
Poolse zloty	2.207	0	2.207	februari 2015
Zwitserse frank	1.191	18.289	-17.098	februari 2015
overige valuta				
	<b>899.767</b>	<b>908.312</b>	<b>-8.545</b>	

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2014 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag 8.545 hoger uitvallen dan de aankoopwaarde. Dit is het verschil in de waarde van de beleggingen voor, en na afdekking van het valutarisico ad resp. 1.470.016 en 1.461.471 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.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Notering onroerende zaken:</i>				
Beursgenoteerd	1.304	2,2	0	0,0
Niet beursgenoteerd	59.025	97,8	60.230	100,0
	<b>60.329</b>	<b>100,0</b>	<b>60.230</b>	<b>100,0</b>
<i>Notering zakelijke waarden:</i>				
Beursgenoteerd	55.787	15,6	52.045	15,6
Niet beursgenoteerd	301.288	84,4	281.454	84,4
	<b>357.075</b>	<b>100,0</b>	<b>333.499</b>	<b>100,0</b>
<i>Notering vastrentende waarden:</i>				
Beursgenoteerd	881.165	99,2	690.674	100,0
Niet beursgenoteerd	6.400	0,8	0	0,0
	<b>887.565</b>	<b>100,0</b>	<b>690.674</b>	<b>100,0</b>
<i>Notering overige beleggingen:</i>				
Beursgenoteerd	39.465	33,9	8.481	11,2
Niet beursgenoteerd	76.928	66,1	67.096	88,8
	<b>116.393</b>	<b>100,0</b>	<b>75.577</b>	<b>100,0</b>

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	389.718	43,8	311.950	45,2
AA	97.344	11,0	73.233	10,6
A	95.649	10,8	112.055	16,2
BBB	213.706	24,1	159.369	23,1
Geen rating of lager dan BBB	91.148	10,3	34.067	4,9
	<b>887.565</b>	<b>100,0</b>	<b>690.674</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	83.413	9,4	27.046	3,9
Resterende looptijd <> 5 jaar	128.001	14,4	130.010	18,8
Resterende looptijd >= 5 jaar	676.151	76,2	533.618	77,3
	<b>887.565</b>	<b>100,0</b>	<b>690.674</b>	<b>100,0</b>

### Verzekeringstechnisch risico

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

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

Het resultaat op het langlevensrisico bedraagt 177 (2013: 1.790).

Het resultaat op het kortlevensrisico bedraagt -720 (2013: -1.593).

### 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%.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Onroerende zaken</b>				
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	60.329	100,0	60.230	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	59.450	98,5	60.059	99,7
Overig	879	1,5	171	0,3
	<b>60.329</b>	<b>100,0</b>	<b>60.230</b>	<b>100,0</b>

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

**Zakelijke waarden**

*Verdeling zakelijke waarden per regio:*

Europa	114.646	32,1	116.948	35,1
Noord-Amerika	115.473	32,3	111.413	33,4
Midden- en Zuid-Amerika	6.169	1,7	6.187	1,9
Azië	68.786	19,3	56.097	16,8
Oceanië	41.166	11,5	35.417	10,6
Overig	10.835	3,0	7.437	2,2
	<b>357.075</b>	<b>100,0</b>	<b>333.499</b>	<b>100,0</b>

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

BlackRock MSCI U.S. Equity Index Fund B	109.864	7,5	103.769	8,8
BlackRock MSCI Europe Index FD B	47.929	3,3	52.621	4,5
Blackrock Emerging Markets ex Latin America	51.945	3,6	42.934	3,7
BlackRock MSCI Emerging Markets Free B	51.195	3,5	42.889	3,7
BlackRock MSCI Pasific Rim ex-Japan Fund B	35.529	2,4	31.355	2,7
Acadian european Equity UCITS			52.046	4,4

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Vastrentende waarden</b>				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	671.775	75,7	488.377	70,7
Noord-Amerika	174.902	19,7	157.102	22,7
Midden- en Zuid-Amerika	17.839	2,0	15.039	2,2
Azië	6.103	0,7	4.315	0,6
Oceanië	4.879	0,5	6.096	0,9
Overige	12.067	1,4	19.745	2,9
	<b>887.565</b>	<b>100,0</b>	<b>690.674</b>	<b>100,0</b>

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

Staatsobligaties Duitsland	243.931	16,8	123.041	10,5
Staatsobligaties Nederland	58.906	4,0	103.967	8,8

#### Overige beleggingen

*Verdeling overige beleggingen per regio:*

Europa	111.412	95,7	23.362	30,9
Noord-Amerika	0	0,0	38.933	51,6
Azië	0	0,0	1.458	1,9
Oceanië	0	0,0	4.130	5,5
Midden- en Zuid-Amerika	0	0,0	1.093	1,4
Overig	4.981	4,3	6.601	8,7
	<b>116.393</b>	<b>100,0</b>	<b>75.577</b>	<b>100,0</b>

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

USB DPAP CL SHS 2012 Serie 2	71.947	4,9	60.739	5,2
------------------------------	--------	-----	--------	-----

Er zijn geen beleggingen uitgeleend.

17 juni 2015

Het bestuur

M.A. Hagenzieker,  
voorzitter

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



# Overige gegevens

## Gebeurtenissen na balansdatum

### Kenmerken van de regeling vanaf 1 januari 2015

Als gevolg van de wijziging van het wettelijk fiscaal kader is de regeling per 1 januari 2015 gewijzigd.

De gewijzigde pensioenregeling is een collectieve beschikbare premieregeling met jaarlijkse omzetting in pensioenaanspraken.

De pensioenregeling is gebaseerd op een vooraf vastgestelde premie, die de deelnemers afdragen aan het fonds. Uit deze premie wordt de jaarlijkse pensioenopbouw, bestaande uit ouderdoms-, partner- en wezenpensioen ingekocht. De hoogte van de pensioenopbouw in enig jaar is enerzijds afhankelijk van de hoogte van de premie en anderzijds van de marktomstandigheden, die in dat bepaalde jaar de kosten van pensioenopbouw bepalen.

Met ingang van 1 januari 2015 bedraagt de premie 22,7% over het jaarinkomen na aftrek van een franchise van € 12.642 (niveau 2015) bij een volledige betrekking (1 Fte).

Hoewel deze pensioenregeling gebaseerd is op een vooraf vastgestelde premie wordt er nadrukkelijk een pensioenopbouw op basis van het middelloonstelsel beoogd. Op grond van artikel 28 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt deze pensioenregeling daarom aangemerkt als een uitkeringsregeling.

In de regeling wordt pensioen opgebouwd over een jaarinkomen tot € 75.000 bij een volledige betrekking (1 FTE). De excedentregeling en de regeling voor extra pensioen vervallen per 1 januari 2015. Verder is SPOA geen bemiddelaar meer in de premie-inning voor de Anw-hiaat verzekering van Nationale-Nederlanden.

De jaarlijkse opbouw bedraagt 1,3% met een onvoorwaardelijke toeslag van 1,5% tot de pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. Deze toeslag wordt gefinancierd uit de ingelegde premie.

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 de financiële positie van SPOA. De variabele toeslag in een jaar wordt vastgesteld door het bestuur van het fonds. Er zijn geen middelen gereserveerd voor variabele toeslagen.

De pensioenaanspraken op 31 december 2014 worden omgerekend naar de nieuwe pensioenregeling. Dat heeft geen effect op de waarde van de pensioenaanspraken.

### Het nieuwe Financieel Toetsing Kader - beleidsdekkingsgraad

Per 1-1-2015 is het nieuwe Financieel Toetsing Kader (nFTK) van toepassing. Maatgevend in dit nieuwe kader is de beleidsdekkingsgraad. Deze beleidsdekkingsgraad is een gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden.

Vanaf 2015 moeten pensioenfonds elk kwartaal toetsen of de beleidsdekkingsgraad hoger is dan het vereist eigen vermogen.

Indien in een door DNB voorgeschreven rekenmodel blijkt dat het pensioenfonds binnen 10 jaar een dekkingsgraad heeft boven het vereist eigen vermogen is geen korting noodzakelijk. Indien dit niet het geval is, zal het pensioenfonds een korting moeten bepalen

die uitgesmeerd over tien jaar, moet leiden tot een beleidsdekkingsgraad hoger dan het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen in het nFTK is hoger dan in het oude FTK. Voor SPOA is het vereist eigen vermogen 113,7% onder het oude FTK en 118,1% onder het nieuwe FTK.

De beleidsdekkingsgraad van SPOA is per 31 december 2014 106,2%. Per eind maart 2015 is dit 105,6%.

Uit het rekenmodel volgt dat er geen korting noodzakelijk is.

### **Wijziging Financieel Toetsingskader**

Op 1 januari 2015 is het Financieel Toetsingskader (FTK) gewijzigd. Omdat deze datum na het einde van het boekjaar 2014 ligt, hoeft er in de balans per 31 december 2014 nog geen rekening gehouden te worden met de gewijzigde wetgeving. In dit hoofdstuk staan de belangrijkste aanpassingen vermeld, evenals het effect op de diverse grootheden.

### ***Aanpassing Rentetermijnstructuur***

Per 1 januari 2015 is de rentetermijnstructuur (RTS) gewijzigd. Vanaf deze datum wordt in de RTS zoals gepubliceerd door DNB, niet langer uitgegaan van de driemaandsmiddeling. De huidige Ultimate Forward Rate (UFR) blijft vooralsnog wel van toepassing. Als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur stijgt de technische voorziening eigen beheer per 1 januari 2015 van 1.409.688 naar 1.475.175. De dekkingsgraad neemt hierdoor af van 105,0% naar 100,3%.

### ***Beleidsdekkingsgraad***

Met ingang van de maandrapportage per 31 december 2014 dient het pensioenfonds naast de actuele dekkingsgraad tevens de beleidsdekkingsgraad te rapporteren. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden. De beleidsdekkingsgraad per eind 2014 bedraagt 106,2%.

In onderstaande tabel zijn de dekkingsgraden opgenomen die gebruikt zijn ter bepaling van de beleidsdekkingsgraad. Op grond van het nieuw Financieel Toetsingskader verkeert het pensioenfonds per 1 januari 2015 in een situatie van tekort, omdat de beleidsdekkingsgraad (106,2%) lager is dan het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix (116,8%). Het pensioenfonds dient voor 1 juli 2015 een nieuw herstelplan in te dienen bij de DNB.

### **Beleidsdekkingsgraad per 31 december 2014**

Januari	102,3%
Februari	107,9%
Maart	106,6%
April	106,4%
Mei	107,6%
Juni	107,4%
Juli	106,8%
Augustus	109,1%
September	105,0%
Oktober	104,6%
November	106,0%
December	105,0%

**Beleidsdekkingsgraad**

---

**106,2%**



**Vereist eigen vermogen**

Vanaf 1 januari 2015 is de methodiek voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen aangepast. Als gevolg van de wijziging van de methodiek stijgt het vereist eigen vermogen van 13,7% naar 18,1%. In de onderstaande tabel is een vergelijking van het vereist eigen vermogen onder beide toetsingskaders gemaakt.

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

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

**Resultaatbestemming****Resultaatverdeling**

Het bestuur heeft besloten het resultaat ad € 20.832 over het boekjaar 2014 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 2014.

### 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.

De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik 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. Mijn oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was.

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

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet 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 reservetekort.

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

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers is naar mijn mening niet voldoende, vanwege een reservetekort.

#### **Gewijzigd Financieel Toetsingskader**

Op 1 januari 2015 is het Financieel Toetsingskader gewijzigd. Belangrijke gevolgen voor het pensioenfonds hiervan zijn:

- Aanpassing van de rentetermijnstructuur, met als gevolg dat de technische voorzieningen met circa 4,6% toenemen. De dekkingsgraad daalt als gevolg hiervan naar 100,3%.
- Aanpassing van de vaststelling van het vereist eigen vermogen, waardoor dit stijgt van 13,7% naar 18,1%.
- Introductie van de beleidsdekkingsgraad (deze bedraagt 106,2% per 1 januari 2015).

Als gevolg van de wijzigingen in het Financieel Toetsingskader is per 1 januari 2015 sprake van een reservetekort. Het pensioenfonds dient als gevolg hiervan vóór 1 juli 2015 een herstelplan in te dienen bij De Nederlandsche Bank.

Amsterdam, 17 juni 2015

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**

### **Ons oordeel**

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers te 's-Gravenhage gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers op 31 december 2014 en van het resultaat over 2014, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2014;
- 2 de staat van baten en lasten over 2014; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### **De basis voor ons oordeel**

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

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

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

### **Materialiteit**

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

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 7,5 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 0,5% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de pensioenverplichtingen en de reserves. Dit betreft het vermogen dat de basis vormt voor de berekening van de dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 0,4 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### **De kernpunten van onze controle**

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

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

### ***Ontwikkeling van de dekkingsgraad***

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad, hetgeen de verhouding tussen de activa en verplichtingen tot uitdrukking brengt. Per 31 december 2014 bedraagt de dekkingsgraad van de stichting 105,0%. Dit betekent dat de stichting zich ultimo 2014 in situatie van reservetekort bevindt.

De financiële positie per 31 december 2014 van de stichting en de belangrijkste maatregelen zoals opgenomen in het herstelplan zijn beschreven op pagina 20 tot en met 28.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad is afhankelijk van een groot aantal factoren. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuair rapport van de certificerende actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij bijzondere aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn hieronder beschreven.

### ***Waardering en toelichting van niet-beursgenoteerde beleggingen***

De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen), maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waarde berekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in fondsen.

De waarderingsonzekerheid neemt toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waarde berekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in derivaten. De posities in niet-beursgenoteerde fondsen, met name hedge funds en indirect vastgoed kennen eveneens relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. De posities in niet-beursgenoteerde hedge funds en vastgoedfondsen zijn aan te merken als illiquide beleggingen.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven op pagina 51 en 52 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2014 EUR 59 miljoen is belegd in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, EUR 77 miljoen in hedge funds en EUR 34 miljoen in derivaten. Dit betreft 12% van de totale beleggingen.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2014. Voor de posities in derivaten hebben wij de interne beheersmaatregelen van het waarderingsproces onderzocht en met gebruikmaking van onze waarderingsexperts voor een selectie van derivaten de waardering

en de daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst. Voor de posities in niet-beursgenoteerde fondsen hebben wij de aansluiting vastgesteld met de gecontroleerde jaarrekening van de betreffende fondsen.

#### ***Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen***

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meeste recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuariel Genootschap (AG). De tafels worden gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fonds-specifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen aan ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven op pagina 52 en 53 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting [6] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de in 2014 verschenen herziene prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek en de aanpassing van de kostenvoorziening op basis van een herijkte berekening in 2014. Volgens deze toelichting is de technische voorziening voor risico pensioenfonds hierdoor EUR 12,4 miljoen hoger uitgekomen. Dit is een gecombineerd effect van een toename van EUR 5,6 miljoen als gevolg van de herziene prognosetafel en de herijking van de ervaringssterfte en een toename van EUR 6,8 miljoen door de aanpassing van de kostenvoorziening.

Bij de controle hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden en verwachtingen afgestemd voor de controle. De rolverdeling en afspraken zijn vastgelegd en aan elkaar bevestigd. Daarnaast hebben wij met de certificerend actuaris de uitkomsten van de uitgevoerde werkzaamheden afgestemd. Tevens hebben wij onderling gegevens uitgewisseld met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2014. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.

#### ***Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie***

De stichting heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de stichting.

De stichting heeft dit toegelicht in de risicoparaagraaf op pagina 33 en 34 van de jaarrekening.

Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie(s) beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 of soortgelijke rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

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

- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

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

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

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

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

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd 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 door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

#### **Benoeming**

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

Amsterdam, 17 juni 2015

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.G. Kolsters RA



# Bijlagen

## Pensioenregelingen 2014

Het fonds voert drie pensioenreglementen uit:

- Pensioenreglement 1: hierin zijn opgenomen de deelnemers geboren vóór 1950.  
De regeling omvat ouderdomspensioenen, tijdelijk ouderdomspensioenen, partnerpensioenen en wezenpensioenen. Bij arbeidsongeschiktheid vindt voortzetting van de pensioenopbouw plaats, alsof de betrokkene tot aan de normale pensioenleeftijd de premiebetaling voortzet.
- Pensioenreglement 2: hierin zijn opgenomen de deelnemers geboren in of na 1950.  
De regeling omvat ouderdomspensioenen, partnerpensioenen en wezenpensioenen. Bij arbeidsongeschiktheid vindt voortzetting van de pensioenopbouw plaats, alsof de betrokkene tot aan de normale pensioenleeftijd de premiebetaling voortzet.
- Pensioenreglement 3: dit betreft een beschikbare premieregeling voor apothekers in loondienst met een salaris boven € 75.000.

### Pensioenreglement 1 en 2

Het fonds voert op basis van het beschikbare premiesysteem de pensioenregelingen uit voor de beroepsgroep van openbare apothekers. Dit houdt in dat voor de te verkrijgen pensioenaanspraken de premies bepalend zijn. De basispremie bedraagt daarbij € 11.400 (niveau 2014). De betaalde premies worden –na aftrek van kosten, risicodekking inzake het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico en solvabiliteitsopslag– omgezet in pensioenaanspraken. Voor de berekening van de pensioenaanspraken worden actuariële tabellen gebruikt die op basis van premie, leeftijd en burgerlijke staat een opbouwbedrag per kalenderjaar vermelden.

### *Ouderdomspensioen*

De hoogte van het ouderdomspensioen is afhankelijk van de betaalde premies en de eventuele toeslagen.

### *Partnerpensioen*

Voor deelnemers is een partnerpensioen op risicobasis verzekerd. Het verzekerde partnerpensioen bedraagt tijdens het deelnemerschap € 28.500,- (niveau 2014) indien over de afgelopen drie jaar gemiddeld de basispremie is betaald. Als de gemiddelde betaalde premie over de afgelopen drie jaar lager is dan de gemiddelde basispremie, wordt het verzekerde partnerpensioen naar evenredigheid vastgesteld. Indien de deelnemer minder dan drie volle kalenderjaren premie betaald heeft, wordt de gemiddelde premie over de premiebetalingsperiode als uitgangspunt gehanteerd voor de vaststelling van de hoogte van het partnerpensioen. Voor een gewezen deelnemer is een partnerpensioen verzekerd indien hij binnen twaalf maanden na beëindiging van het deelnemerschap –echter uiterlijk op de pensioeningangsdatum– heeft gekozen voor actuariële omzetting bij beëindiging van het deelnemerschap van een deel van de aanspraken op ouderdomspensioenen in aanspraken op partnerpensioenen, waarna het partnerpensioen 70% van het ouderdomspensioen bedraagt.

Bij beëindiging van het deelnemerschap anders dan wegens overlijden of pensionering zal tot twaalf maanden na de datum van beëindiging van het deelnemerschap maar uiterlijk tot de pensioeningangsdatum, of indien eerder, de normale pensioendatum of de datum van hernieuwd deelnemerschap aanspraak op partnerpensioenen bestaan. De hoogte hiervan wordt bepaald alsof op de datum van beëindiging van het deelnemerschap actuariële omzetting van een deel van de aanspraken op ouderdomspensioenen in aanspraken op partnerpensioenen heeft plaatsgevonden.

### ***Wezenpensioen***

Het wezenpensioen gaat in op de eerste van de maand volgend op het overlijden van de (gewezen) deelnemer en duurt voort tot uiterlijk de 21-jarige leeftijd van het op wezenpensioen recht hebbende kind. Het verzekerde wezenpensioen bedraagt niveau 2014 tijdens het deelnemerschap € 5.700,- indien over de afgelopen drie jaar gemiddeld de basispremie is betaald. Als de gemiddelde betaalde premie lager is dan de gemiddelde basispremie, wordt het verzekerde wezenpensioen naar evenredigheid vastgesteld.

### ***Voortzetting pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid***

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

### **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