

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (SPOA)

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (SPOA)
Akerstraat 92, 6411 HD Heerlen
Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen
Telefoon: 088 - 116 3021
Internetsite: www.spoa.nl

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

Verslag over het boekjaar 1-1-2018 t/m 31-12-2018

SPOA jaarverslag 2018

Samenvatting

Ontwikkeling beleidsdekkingsgraad

Per ultimo 2018 is de beleidsdekkingsgraad van 100,4% ultimo 2017 gedaald naar 100,0%. Gedurende het jaar is de beleidsdekkingsgraad hoger geweest (in april en mei was de hoogste stand 101,8%). Helaas hebben verschillende marktontwikkelingen ervoor gezorgd dat de verbetering aan het einde van het jaar weer teniet is gedaan.

De beleidsdekkingsgraad is het twaalf maandsgemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de voorgaande maanden. Beslissingen van het bestuur zoals toekenning van toeslagen dan wel kortingen zullen gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad.

De dekkingsgraad van een pensioenfonds wordt beïnvloed door de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen enerzijds en de ontwikkeling van het vermogen anderzijds. De renteontwikkeling heeft op zowel de verplichtingen als op het vermogen invloed.

Ontwikkeling verplichtingen

De rente is in 2018, afhankelijk van de looptijd, met circa 0,2 tot 0,3% gedaald. Als gevolg hiervan is de voorziening pensioenverplichtingen van het pensioenfonds gestegen van 1.680 mln per ultimo 2017 naar 1.731 per ultimo 2018.

Ontwikkeling vermogen

De ontwikkeling van het vermogen wordt beïnvloed door de marktrente alsmede door de resultaten op de aandelenmarkten. De aandelenbeleggingen hebben in 2018 een negatief resultaat laten zien, vooral in de laatste drie maanden van 2018. De vastrentende waarden worden beïnvloed door de renteontwikkeling waarbij onderliggend ook de risico opslag op deze vastrentende waarden invloed heeft. Dit leidde in 2018 tot negatief resultaat.

Herstelplan

Het pensioenfonds heeft begin 2018 en begin 2019 een geactualiseerd herstelplan bij DNB ingediend. Uit het herstelplan blijkt dat, uitgaande van de in dit herstelplan gehanteerde veronderstellingen, het pensioenfonds binnen de gekozen maximale hersteltermijn herstelt tot het vereist eigen vermogen. Er is geen kortingsmaatregel nodig in 2019.

DNB beleggingsonderzoek

De toezichthouder voert onderzoeken uit bij de onder haar toezicht staande pensioenfondsen. SPOA heeft in 2018 een beleggingsonderzoek gehad, waarin beleggingsbeleid onderzocht wordt. Nadruk ligt op onderzoek naar opzet, bestaan en werking van het beleggingsbeleid. SPOA heeft op basis van dit onderzoek een aantal fondsdocumenten aangepast en uitgebreid. Mede door dit onderzoek zijn de uitvoeringskosten in 2018 toegenomen.

Premie-, toeslagen- en beleggingsbeleid

In 2017 is door de leden van de Beroepspensioenvereniging voor Openbare Apothekers (BPOA) besloten om de premie in 2018 te verhogen. Dit beleid wordt ongewijzigd voortgezet in 2019. Voor 2018 is tevens de opbouw van het pensioen aangepast. Dit wordt in 2019 voortgezet.

Het bestuur heeft in 2018 de onvoorwaardelijke toeslag toegekend. Voor de voorwaardelijke toeslag was geen financiële ruimte beschikbaar.

De laatste ALM-studie is uitgevoerd in 2017. In 2018 is het beleggingsbeleid niet gewijzigd. Het bestuur heeft besloten jaarlijks een afgeslankte versie van een ALM-studie uit te voeren (ALM-light)

Dit verslag is overeenkomstig het bepaalde in artikel 10, lid 4 en 5 van de statuten van het Pensioenfonds, vastgesteld door het bestuur op 13 juni 2019. De wijze van verslaglegging is conform de bepalingen in Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving.

Inhoud

	Pagina
SPOA jaarverslag 2018	
Samenvatting	3
Bestuur en organisatie	
Samenstelling bestuur	7
Karakteristieken van het fonds	9
Meerjarenoverzicht	15
Bestuursverslag	
Ontwikkelingen en doelstellingen van het pensioenfonds in 2018	17
Pension Fund Governance	19
Financiële paragraaf	22
Ontwikkeling van de voorziening pensioen verplichtingen (VPV)	22
Ontwikkeling belegd vermogen	24
Ontwikkelingen in de portefeuille en rendementen van SPOA	26
Lange termijn rendementen SPOA	27
Premiebeleid	27
Risicohouding	30
Risicobeheer	31
Verzekerdenbestand	39
Kosten pensioenuitvoering	40
Bestemming van het exploitatiesaldo	44
Ontwikkelingen na balansdatum	44
Verantwoordingsorgaan	
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	47
Reactie van het bestuur	50
Intern toezicht	
Oordeel en samenvatting Visitatie 2018	51
Reactie van het bestuur	52

Pagina**Jaarrekening**

Balans per 31 december	54
Staat van baten en lasten	56
Kasstroomoverzicht	58
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	59
Toelichting op de balans per 31 december	64
Gebeurtenissen na balansdatum	71
Toelichting op de staat van baten en lasten	72
Resultaatbestemming	76
Risicoparagraaf	77

Overige gegevens

Statutaire bepaling van resultaatbestemming	89
Actuariële verklaring	90
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	92

Bijlagen

Kenmerken van de Pensioenregeling 2018	101
--	-----

Bestuur en organisatie

Samenstelling bestuur

Bestuur per 31 december 2018

Voorzitter	Mw. M.J.G. van de Lustgraaf-Wielens, apotheker n.p.
Secretaris/Penningmeester	J.P. Boelstra, apotheker
Leden	Mw. E.A.A.M. Lie-Kwie-ten Berge, apotheker S.M.E.R. Steffens, apotheker R.A.L. Heijn, extern bestuurder Mw. C.R.C. Huizinga-Arp, apotheker, (per 1-1-2019)
Afgetreden per 31-12-2018	A.J.M. Bakker, apotheker

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

Organisatie

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

Risicomanager	R. Doff
Compliance Officer	E. Klijn
Privacy Officer	K. den Blanken
Visitatiecommissie	T. Driesen (voorzitter) Mw. P. Huisman E. Gostelie
Intern Toezicht	Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen

Karakteristieken van het fonds

De Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (SPOA) is een beroepspensioenfonds 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 14 maart 2019.

Verplichtstelling

De pensioenregeling is door de Beroepspensioenvereniging Pensioenfonds Openbare Apothekers (BPOA) vastgesteld en door het Ministerie van Sociale Zaken op 8 mei 2015 tot en met 2020 verplicht gesteld voor alle apothekers werkzaam in de openbare apotheek. Deelnemers die onder de verplichtstelling vallen, moeten zich aanmelden bij SPOA. Daarnaast heeft SPOA de plicht naar de deelnemers en andere belanghebbenden om de verplichtstelling te handhaven.

Toeslagambitie

Het pensioenfonds heeft de ambitie de opgebouwde pensioenen, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden door middel van voorwaardelijke toeslagverlening. In 2018 is geen voorwaardelijke toeslag verleend.

De missie van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers:

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers, SPOA, streeft naar een goed pensioen voor aangesloten apothekers en draagt hieraan bij door kwaliteitsgericht, kostenbewust, maatschappelijk verantwoord en evenwichtig te handelen. SPOA staat dicht bij (voormalig) aangesloten apothekers en hun nabestaanden en voert een solide financieel beleid.

Visie van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers:

SPOA is een pensioenfonds van, voor en door (voormalig) aangesloten apothekers. SPOA werkt continu aan een solide financiële positie en handelt in het belang van de (gewezen) deelnemers en gepensioneerden. SPOA ziet het als haar taak om haar belanghebbenden te voorzien van de benodigde informatie om keuzes gebaseerd op feiten te kunnen maken. Het bestuur staat daarom in contact met beroepsgenoten en bevordert het pensioenbewustzijn van haar belanghebbenden door relevante en transparante communicatie, ook als het gaat om risico's, rechten en koopkracht van de (gewezen) deelnemer, de gepensioneerden en hun nabestaanden.

SPOA blijft aansluiten op de ontwikkelingen in de pensioensector en binnen de beroepsgroep en dient daarom een wendbare organisatie te zijn. Daartoe heeft SPOA een duidelijk beeld van haar eigen positie alsmede de voor- en nadelen van andere aanbieders van pensioen.

Strategie

Het pensioenfonds kent een zo efficiënt mogelijk operationele uitvoering in combinatie met een gezonde bedrijfsvoering, een proactieve houding en verandervermogen door:

- De processen adequaat in te richten en vast te leggen, en op beheerste wijze te doorlopen
- Het vermogen te beheren op basis van investment beliefs, waarbij een prudent en verantwoord beleggingsbeleid wordt vastgesteld
- De prestaties van SPOA op het gebied van beleggen, kosten en risicomanagement te monitoren en te vergelijken met alternatieven
- De sterkten en zwakten van de eigen organisatie te kennen en te vergelijken met alternatieve aanbieders voor pensioenen
- Deelnemers en belanghebbenden op een begrijpelijke en relevante wijze van informatie te voorzien
- Op de hoogte te blijven van de ontwikkelingen in de pensioensector en binnen de beroepsgroep

Kernwaarden van SPOA

Verbonden:

SPOA is van, voor en door (voormalig) aangesloten apothekers en handelt in het belang van zijn deelnemers. SPOA heeft korte lijnen met de beroepsgroep, heeft verstand van de apothekersbranche en het bestuur bestaat grotendeels uit beroepsgenoten. SPOA heeft oog voor de verschillen in deelnemers (jong, oud, zelfstandig, loondienst) en ziet waar de wensen gehonoreerd kunnen worden binnen de doelstellingen en taken van SPOA.

Toegewijd:

SPOA voert de aan haar toevertrouwde taken op een adequate, correcte, weloverwogen, deskundige en zorgzame wijze uit. De deelnemers kunnen op SPOA vertrouwen. SPOA werkt vanuit een robuust en solide beleidskader en de beginselen van goed pensioenfondsbestuur. De beslissingen van SPOA zijn zorgvuldig en passend binnen het karakter en de verantwoordelijkheden van het pensioenfonds. Bij inschakeling van externe partijen moeten ook die aan de normen van SPOA voldoen.

Laagdrempelig:

SPOA is aanspreekbaar op haar gedrag en besluiten. SPOA is bereikbaar en de communicatie over de pensioenregeling, de financiële positie van SPOA en de risico's die daaraan verbonden zijn voor de belanghebbenden van SPOA is helder en open. Over de invulling van de aan SPOA opgedragen taken, het gevoerde beleid en de resultaten daarvan legt het bestuur van SPOA verantwoording af aan de daarvoor aangewezen organen.

Beleid en verantwoording

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

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

Kenmerken van de regeling

De beroepspensioenvereniging BPOA heeft per 1 januari 2015 een regeling vastgesteld, waarbij sprake is van een inkomensafhankelijke premie en pensioenopbouw. De regeling wordt per 1 januari 2015 aangemerkt als een DB (defined benefit) regeling ofwel een uitkeringsregeling. Eind 2017 hebben de leden van BPOA ingestemd met aanpassing van de premie. Voor 2018 is tevens de opbouw van het pensioen aangepast. Dit wordt in 2019 voortgezet.

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

Bestuur

Rooster van in functie en aftreden bestuursleden SPOA

<i>Naam</i>		<i>in functie</i>	<i>aftredend (termijn)</i>
Lustgraaf-Wielens, M.J.G. van de	1959	1-1-2011	31-12-2020 (2)
Huizinga, C.R.C.	1967	1-1-2019	31-12-2022 (1)
Lie-Kwie ten Berge, E.A.A.M.	1986	4-9-2017	4-9-2021 (1)
Boelstra, J.P.	1950	1-1-2010	31-12-2018 (2)
Heijn, R.A.L.	1965	13-4-2016	13-4-2020 (1)
Steffens, S.M.E.R.	1970	4-9-2017	4-9-2021 (1)

Het bestuur bestond ultimo 2018, na het aftreden van dhr Bakker, uit drie vrouwen en drie mannen.

De zittingsduur van bestuursleden is vier jaar met de mogelijkheid om twee keer herbenoemd te worden. De maximale zittingsduur is daarmee twaalf jaar, ingaande op 1 juli 2014.

Voor de heer Bakker is in 2017 besloten om af te wijken van de maximale zittingsduur van 12 jaar en zijn termijn met één jaar te verlengen. Met dit besluit heeft het bestuur een goede overdracht van de werkzaamheden aan de nieuwe bestuurders bewerkstelligd. De beroepspensioenvereniging BPOA en het Verantwoordingsorgaan hebben hiermee ingestemd.

Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform statuten en reglementen van het fonds, overeenkomstig de vastlegging in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Het bestuur laat zich bijstaan door externe adviseurs op actuariële, juridisch en fiscaal terrein. Dit geldt tevens voor beleggingsadvies en strategische communicatie. Het bestuur blijft evenwel te allen tijde eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds en houdt dan ook toezicht op zijn adviseurs.

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

Commissies

Het fonds kent drie commissies, die verantwoordelijk zijn voor de uitwerking van diverse onderwerpen ten behoeve van het bestuur. De commissies bereiden beleidsbesluiten voor, het bestuur beslist.

- De pensioencommissie is belast met beleidsvoorbereiding op het gebied van pensioenregeling en reglementen, de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN), premie- en toeslagbeleid en de uitvoeringsovereenkomst. De pensioencommissie is tevens verantwoordelijk voor het coördineren van de totstandkoming van jaarverslag en jaarrekening. Per ultimo 2018 hebben de heren Boelstra en Steffens en de dames Van de Lustgraaf-Wielens en Lie-Kwie - ten Berge zitting in de pensioencommissie. De adviserend actuaire is eveneens aanwezig tijdens de vergaderingen.
- De beleggingsadviescommissie voert het door het bestuur vastgestelde beleggingsbeleid uit en monitort de beleggingen. Zitting per ultimo 2018 hebben de heren Heijn, Boelstra (aspirant-beleggingscommissielid) en Steffens (aspirant-beleggingscommissielid). Daarnaast heeft de heer Van Asselt (Sprenkels & Verschuren) zitting in de beleggingscommissie als extern beleggingsdeskundige. De adviseur van de beleggingscommissie is de heer Thomassen van AON/Hewitt.
- De commissie Communicatie houdt zich bezig met de communicatie naar de deelnemers en andere stakeholders. Zitting hebben per ultimo 2018 de dames Lie-Kwie-ten Berge en Van de Lustgraaf-Wielens. De adviseur van deze commissie is de heer Simon van Bureau voor Strategische Pensioencommunicatie.

Verantwoordingsorgaan (VO)

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit de volgende leden:

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

Het VO wordt bijgestaan door haar adviseur dhr. C. van der Sluis. Het VO bewaakt of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement juist uitvoert. Het VO ziet eveneens toe op evenwichtige belangenbehartiging van de verschillende belanghebbenden door het bestuur.

Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een algemeen oordeel over het handelen van het bestuur, onder meer aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder de bevindingen van de Visitatiecommissie. De verantwoording die het bestuur aflegt is onderdeel van de jaarverslagcyclus.

Het bestuur heeft gedurende het afgelopen jaar tweemaal overleg gehad met het Verantwoordingsorgaan. Daarnaast is er regelmatig tussentijds contact geweest indien dit door een van de partijen wenselijk werd geacht. Het verslag van het Verantwoordingsorgaan is opgenomen in dit jaarverslag.

Intern toezicht

Voor het intern toezicht is gekozen voor het visitatiemodel. Het intern toezicht is in 2018 uitgevoerd door Stichting Dienstverlening Beroepspensioenfondsen.

De Visitatiecommissie bestaat uit de volgende leden: Thijs Driessen (voorzitter), Patricia Huisman en Erik Gostelie. De Visitatiecommissie heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De Visitatiecommissie beoordeelt de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de checks and balances, het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Visitatiecommissie legt over de uitvoering van haar taken verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan.

De samenvatting van het verslag van het intern toezicht 2018 is opgenomen in dit jaarverslag. De reacties van het Verantwoordingsorgaan en de reactie van het bestuur op dit verslag zijn opgenomen in onderliggend jaarverslag 2018.

Compliance Officer

Dhr. E. Klijn vervult voor SPOA de rol van compliance officer.

Verslag van de Compliance Officer 2018

De compliance officer heeft verslag uitgebracht aan de voorzitter van het bestuur.

De rapportage bevat de volgende elementen:

1. Beoordeling van inrichting en werking van compliance binnen Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers;
 2. Rapportage incidenten;
 3. Nevenfuncties van door het bestuur benoemde verbonden personen van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers te weten bestuurders van het fonds, de leden van het verantwoordingsorgaan en de directeur van het pensioenbureau. Tevens de naleving van gedragscode door de verbonden personen en onderzoek of er sprake is van mogelijke belangenverstrengeling;
 4. Rapportage omtrent relatiegeschenken;
- Er zijn bij de compliance officer geen incidenten gemeld.
 - De nevenfuncties van de verbonden personen geven geen aanleiding tot nader onderzoek. Er zijn geen insiders benoemd bij het pensioenfonds.
 - Er zijn geen relatiegeschenken ontvangen die niet passen in de normering van het fonds.
 - De verbonden personen hebben de naleving van de gedragscode ondertekend.

- De verbonden personen hebben verklaard dat er geen relaties zijn tussen familie (tot 2e graad) en dienstverleners van het pensioenfonds i.v.m. mogelijke belangenverstrengeling.
- Er zijn door de dienstverleners geen incidenten gemeld.
- De Compliance Officer beoordeelt dat de inrichting en werking van compliance bij pensioenfonds Openbare Apothekers voldoet aan wet en regelgeving.

Actuaris

Het actuariële werk is uitbesteed aan Sprenkels & Verschuren.

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 en heeft een looptijd tot 2019.

Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer is ultimo 2018 ondergebracht bij de volgende partijen:

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

Kasbank is aangetrokken als custodian en voert de beleggingsadministratie uit.

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

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

Acadian ontvangt een performance gerelateerde fee. Met Acadian is overeengekomen dat bij een hoge outperformance de performance gerelateerde vergoeding hoger is. Daarnaast is met Acadian overeengekomen dat de totale vermogensbeheervergoeding en performance gerelateerde vergoeding in enig jaar is gemaximeerd. Met Blackrock Alternative Advisors (DPAP fonds) is eveneens een performance fee overeengekomen.

Herverzekering

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

Meerjarenoverzicht

	2018	2017	2016	2015	2014
Aantallen					
Actieve deelnemers	2.900	2.875	2.863	2.850	2.814
Gewezen deelnemers	1.222	1.194	1.125	1.096	1.036
Pensioengerechtigden	1.318	1.271	1.242	1.203	1.164
Totaal	5.440	5.340	5.230	5.149	5.014
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Toeslagen (voorwaardelijk)					
Indexatie actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Indexatie inactieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kortingen					
Korting per 1 april 2014	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,6%
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Belegd vermogen	1.575.844	1.682.520	1.583.127	1.441.779	1.455.820
Beleggingsopbrengsten	-61.720	100.878	156.821	-5.364	280.802
Totaal rendement	-3,4%	6,6%	11,1%	-0,1%	23,9%
Reserves					
Algemene reserve	-82.379	38.019	-76.076	-56.117	70.547
Totaal reserves	-82.379	38.019	-76.076	-56.117	70.547

	2018	2017	2016	2015	2014
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds ¹⁾	1.729.332	1.678.633	1.695.050	1.524.500	1.409.048
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	641	722	828	889	1.014
Overige technische voorzieningen	726	772	658	658	640
Totaal technische voorzieningen	1.730.699	1.680.127	1.696.536	1.526.047	1.410.702
Premiebijdragen van deelnemers	31.971	29.192	28.830	28.614	21.334
Pensioenuitkeringen	35.631	34.076	32.925	31.466	30.755
Dekkingsgraad					
Actuele dekkingsgraad ²⁾	95,2%	102,3%	95,5%	96,3%	105,0%
Vereiste dekkingsgraad	117,8%	118,0%	117,9%	118,3%	113,7%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%	104,2%	104,3%	104,3%
Beleidsdekkingsgraad	100,0%	100,4%	93,8%	99,1%	106,2%

1) De technische voorzieningen ultimo 2018 zijn gebaseerd op de Prognosetafel AG2018, startjaar 2019; ultimo 2017 gebaseerd op de Prognosetafel AG2016, startjaar 2018; ultimo 2016 gebaseerd op de Prognosetafel AG2016, startjaar 2017; ultimo 2015 gebaseerd op de Prognosetafel AG2014, startjaar 2016; ultimo 2014 gebaseerd op de prognosetafel AG2014, startjaar 2015. Tevens is er rekening gehouden met fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de overlevingskansen.

2) De actuele dekkingsgraad is als volgt berekend: $(-82.379 + 1.730.699) / 1.730.699 \times 100\% = 95,2\%$

Bestuursverslag

Ontwikkelingen en doelstellingen van het pensioenfonds in 2018

Dekkingsgraad ontwikkeling

In onderstaande tabel is de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad weergegeven.

	YTD 2018	YTD 2017
Beleidsdekkingsgraad	100,0%	100,4%
Dekkingsgraad	95,2%	102,3%

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. Op basis van de beleidsdekkingsgraad worden beleidsbeslissingen genomen.

Ultimo 2018 is de beleidsdekkingsgraad 100,0%.

Vereiste dekkingsgraad

De vereiste dekkingsgraad is eind 2018 vastgesteld op 117,8%. Ultimo 2017 was dit 118,0%.

Reële dekkingsgraad

Met de invoering van het nieuw financieel toetsing kader (nFTK) per 2015 is ook het begrip reële dekkingsgraad geïntroduceerd. Dit is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de indexatiedekkingsgraad (de dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening mogelijk is). De reële dekkingsgraad is 84,5%. Ultimo 2017 was dit 84,6%.

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 door middel van voorwaardelijke toeslagverlening. In 2018 heeft het pensioenfonds geen voorwaardelijke toeslag kunnen toekennen. Het pensioenfonds is derhalve in 2018 niet geslaagd in deze ambitie door middel van voorwaardelijke toeslagverlening. Naar verwachting van het bestuur zijn er de komende 5 jaar geen of niet voldoende middelen beschikbaar om voorwaardelijke toeslag te kunnen verlenen.

Herstelplan

Het fonds heeft per 1 januari 2015 een herstelplan ingediend omdat de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. In het herstelplan werkt het bestuur uit hoe het fonds in maximaal 10 jaar weer voldoet aan de vereiste dekkingsgraad. Uit de evaluatie van het herstelplan per eind 2018 blijkt dat er geen kortingsmaatregel noodzakelijk is in 2019. In het kader van het herstelplan zijn de genomen maatregelen, het niet toekennen van voorwaardelijke toeslagen en zorgdragen voor een beperking van dekkingsgraadachteruitgang als gevolg van het premiebeleid. Als de beleidsdekkingsgraad zowel per eind 2019, als per eind 2020 onder de minimaal vereiste dekkingsgraad (op dit moment 104,2%) ligt, dan is een korting nodig op 31 december 2020. Op grond van

de huidige verwachtingen is de kans groot dat er een korting gaat plaatsvinden. De hoogte van deze korting wordt bepaald door het verschil tussen de actuele dekkingsgraad en de minimaal vereiste dekkingsgraad. Het bestuur kan besluiten om de korting ineens door te voeren, of deze over 10 jaar te verspreiden. Deze korting is onvoorwaardelijk.

Haalbaarheidstoets

Een pensioenfonds dient periodiek een haalbaarheidstoets uit te voeren. Deze toets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. In onderstaande tabel zijn de uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2018 weergegeven:

Resultaten haalbaarheidstoets

Vanuit feitelijke dekkingsgraad	Jaarlijkse haalbaarheidstoets 2018	Aanvangs-haalbaarheidstoets 2015	Vastgestelde grenzen
Mediaan	102%	100%	90%
5e percentiel	72%	72%	–
Relatieve afwijking	29%	28%	35%

Het pensioenresultaat ¹⁾ in het mediaanscenario (102%) ligt hoger dan de door het bestuur vastgestelde ondergrens (90%).

De afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweerscenario (29%), ten opzichte van het verwachte scenario, past binnen de door het bestuur vastgestelde maximale afwijking (35%). Hieruit blijkt dat het pensioenfonds aan de voorwaarden van deze toets voldoet.

In de paragraaf risico wordt nader ingegaan op dit onderwerp.

Beleggingsonderzoek van DNB

De Nederlandsche Bank (DNB) is toezichhouder voor pensioenfondsen en voert jaarlijks verschillende onderzoeken bij de onder haar toezicht vallende pensioenfondsen uit. In 2018 heeft DNB bij SPOA een zogenaamd beleggingsonderzoek uitgevoerd. De nadruk ligt hierbij sterk op governance-aspecten. Het verschil tussen 'opzet, bestaan en werking' is het verschil tussen wat men van plan is, daadwerkelijk doet en het functioneren van wat is bedoeld. SPOA heeft op basis van dit onderzoek een aantal fondsdocumenten aangepast en uitgebreid. De 'out of the pocket'-kosten van dit onderzoek bedroegen € 113.396,96.

Bestuursbesluiten en ontwikkelingen

- Het bestuur besluit mevrouw C. Huizinga-Arp officieel te benoemen als bestuurslid van SPOA;
- Het bestuur besluit geen toeslag te verlenen over de reeds opgebouwde pensioenaanspraken;
- Het bestuur besluit in te stemmen met de voorgenomen waardeoverdracht van de pensioenkapitalen naar Nationale-Nederlanden. Dit betreffen de kapitalen van deelnemers die bezwaar hebben gemaakt tegen het voorstel om de kapitalen om te zetten in een pensioenaanspraak bij SPOA;
- Het bestuur heeft besloten dat voor het vaststellen van de verplichtingen gebruik wordt gemaakt van de prognosetafel AG2018;
- Benoeming privacy officer in het kader van de AVG-wetgeving;
- Het bestuur besluit de ervaringssterfte ongewijzigd vast te stellen op de maatstafopleiding 2016. SPOA houdt de gegevens van 2018/2019 nauwlettend in de gaten om te monitoren in hoeverre deze ervaringssterfte passend is;
- Het bestuur besluit de pensioenopbouw te handhaven op 1,1%;

1) Het pensioen na indexatie bij SPOA ten opzichte van een volledig geïndexeerd pensioen.

- Het bestuur heeft in 2018 advies ingewonnen bij een extern risicomanager;
- Eind 2018 heeft het bestuur besloten om de excassokosten te verhogen van 2,5% naar 2,7%;
- Als vervolg op de ALM-studie in 2017 en 2018 is een schokkenanalyse uitgevoerd. Met deze analyse wordt onderzocht of het huidige beleid op basis van de in 2017 uitgevoerde ALM-studie nog steeds het beste past bij de lange termijndoelstelling die SPOA heeft met tegelijkertijd een zo klein mogelijke kans op korten op de korte termijn.

Pension Fund Governance

Bestuursvergaderingen

Het bestuur heeft in 2018 dertien keer vergaderd en éénmaal een tweedaagse opleidings-/evaluatiebijeenkomst gehad. De beleggingscommissie heeft negen maal vergaderd (inclusief overleg met Kasbank), de pensioencommissie heeft tien maal vergaderd en de communicatiecommissie heeft acht maal vergaderd.

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

Van alle bestuurs- en commissievergaderingen worden notulen gemaakt. De uit te voeren acties worden vastgelegd in de actielijsten. Opmerkingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie, accountant en certificerend actuaris worden ook opgenomen in de actielijst om te borgen dat hier opvolging aan gegeven wordt.

Fondsdocumenten (laatste versies)

Statuten:	14 maart 2019.
Reglementen:	25 februari 2019.
Actuarieel Bedrijfstechnische Nota:	13 december 2018.
Uitvoeringsovereenkomst:	25 februari 2019.

Deskundigheidsbevordering en evaluatie bestuur

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. De geschiktheid van een bestuurder wordt beoordeeld op basis van deskundigheid en van competenties. Dit is uitgewerkt en vastgelegd in het geschiktheidplan. Op basis van de criteria in het geschiktheidplan heeft het bestuur een functieprofiel opgesteld dat gehanteerd wordt bij het vervullen van vacatures.

Gedragcode

Het bestuur heeft in de gedragscode verklaard geen enkele vorm van beloning te ontvangen voor werkzaamheden uitgevoerd door derden die verband houden met het besturen van het pensioenfonds. Uit de bevindingen van de Compliance Officer zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen.

Beloningsbeleid

Voor de bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan is een vacatieregeling van toepassing.

Naleving wet- en regelgeving

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

Code Pensioenfonds

Bij verantwoording over de naleving van de Code pensioenfonds geldt het principe 'pas toe of leg uit'. Afwijking van de norm is mogelijk als daar een goede reden voor is.

Per 24 september 2018 heeft het ministerie van SZW aanpassingen aan de Code Pensioenfondsen goedgekeurd. Als gevolg hiervan is de Code Pensioenfondsen compacter vormgegeven en zijn de normen gegroepeerd naar acht inzichtelijkere thema's. De belangrijkste wijzigingen zijn de volgende:

- Bij de zelfevaluatie van het bestuur en het intern toezicht wordt eens in de drie jaar een onafhankelijke derde partij betrokken (dit was eens in de twee jaar). Het Verantwoordingsorgaan (VO) dient met enige regelmaat een zelfevaluatie uit te voeren. De term enige regelmaat is niet verder ingekleurd. Bij de zelfevaluatie van het VO dient aan de orde te komen of het VO voldoende deskundig en divers is en of voldaan wordt aan het competentieprofiel. Ook de betrokkenheid, het gedrag en de cultuur binnen het VO en de relatie tussen het VO en het bestuur dienen onderdeel te zijn van de zelfevaluatie.
- Een pensioenfonds dient een stappenplan op te stellen om de diversiteit in het bestuur te bevorderen vanwege het feit dat tot op heden diversiteitsdoelstellingen (in het algemeen) niet zijn behaald.

Leden van het VO worden benoemd door het bestuur en kunnen in bepaalde situaties in overleg met de Visitatiecommissie door het bestuur worden ontslagen.

De Visitatiecommissie rapporteert jaarlijks over op welke wijze de Code Pensioenfondsen wordt nageleefd en toegepast binnen het pensioenfonds

Normen uit de Code pensioenfondsen waarvan door SPOA is afgeweken in 2018

normnr	Inhoud norm	Toelichting op afwijking
33	In zowel het bestuur als in het VO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.	Wordt ultimo 2018 niet aan voldaan door het VO. Het VO heeft geen persoon jonger dan 40 jaar. Het bestuur voldoet wel aan deze norm.

Aan de volgende genoemde normen wordt voldaan. In het kader van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie worden deze specifiek opgenomen in dit jaarverslag

normnr	Inhoud norm
5	Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.
31	De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.
33	In zowel het bestuur als in het VO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.
47	Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.
58	Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.

normnr	Inhoud norm
62	Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belang-hebbenden.
64	Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.
65	Het bestuur zorgt voor een adequate klach-ten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderin-gen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.

Melding op grond van de Wet verplichte pensioenregeling / toezichthouder

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

Klachtenprocedure

Het fonds heeft een klachten- en een geschillenregeling. Sinds begin 2018 kent SPOA ook een vaste geschillencommissie. Het bestuur heeft in 2018 geen gebruik hoeven maken van een van deze regelingen, er zijn geen klachten ingediend en de geschillencommissie heeft geen meldingen ontvangen.

Beleggingsbeleid

Artikel 135 van de pensioenwet en artikel 13 van het Besluit FTK Pensioenfondsen vormen de basis voor de toetsing van het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds aan de beginselen van prudent person¹⁾. Hiermee toont het bestuur aan dat het voldoet aan de eisen ten aanzien van goed vermogensbeheer.

Uitbestedingsbeleid

SPOA heeft een uitbestedingsbeleid geformuleerd. Dit is vastgelegd in de ABTN. Het Bestuur van SPOA is en blijft te allen tijde verantwoordelijk voor de beheersing van het door SPOA gevoerde beleid, ook voor het gedeelte van de werkzaamheden dat is uitbesteed

Communicatie

Communicatiebeleidsplan

Begin 2017 heeft het fonds een communicatiebeleidsplan 2017 t/m 2019 geschreven. Jaarlijks wordt dit uitgewerkt in een communicatiejaarplan, zo ook in 2018. SPOA laat zich in haar communicatie bijstaan door haar vaste adviseur, de heer Simon van Bureau voor Strategische Pensioencommunicatie.

Communicatie deelnemers, pensioengerechtigden en slapers

- Het fonds heeft in 2018 drie nieuwsbrieven verzonden.
- In november heeft een deelnemerstevredenheidsonderzoek plaatsgevonden. De resultaten daarvan zijn besproken met de klankbordgroep. Het plan van aanpak dat hieruit voortkomt vormt de basis voor het communicatiejaarplan 2019.
- Tijdens de jaarvergadering van BPOA in juni 2018 heeft het bestuur een toelichting gegeven op het jaarverslag.
- De Uniforme Pensioenoverzichten (UPO's) (stand per 1-1-2018) zijn aan het eind van het derde kwartaal verzonden aan de actieve deelnemers.

1) De "prudent person regel" is gebaseerd op Europese regelgeving en ligt vast in artikel 135 van de Pensioenwet (PW). Kort samengevat schrijft deze regel voor dat alle beleggingen die gedaan worden met het geld van een pensioenfonds of pensioenverzekeraar in het belang van de deelnemers en gepensioneerden moet zijn.

- e) In 2018 hebben ook de slapers een UPO ontvangen.
- f) De communicatiecommissie toetst haar beleid via een klankbordgroep.
- g) De website is overeenkomstig de vereisten verder aangepast. Vele fondsdocumenten, waaronder jaarverslagen, de statuten en het reglement, zijn te vinden op deze website.
- h) Deelnemers hebben de beschikking over een portal om gegevens aan de administratie door te geven. Er is tevens een portal waarop deelnemers hun eigen pensioencijfers kunnen raadplegen.
- i) Vragen van deelnemers via de website of via spoa@azl.eu worden individueel beantwoord en, waar zinvol, opgenomen in een Q&A op de website.

Pensioen 1-2-3 en Pensioenvergelijker ingevoerd

In 2018 is de website op een aantal punten verbeterd in het kader van Pensioen 1-2-3.

Digitalisering

In 2018 werd het grootste deel van de UPO's niet meer op papier verzonden maar met behulp van een digitale notificatie. Deelnemers die in hebben gestemd met digitale communicatie ontvingen per e-mail een notificatie dat hun pensioenoverzicht op het portaal klaar stond.

Mijnpensioenoverzicht.nl

Vanaf 2016 moeten pensioenuitvoerders vaker gegevens aanleveren bij het Pensioenregister, mijnpensioenoverzicht.nl. Binnen vier maanden moet een collectieve wijziging zichtbaar zijn in het Pensioenregister. AZL, als uitvoerder van SPOA, voldoet aan deze verplichting.

Financiële paragraaf

De dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt bepaald door het vermogen van het fonds te delen door de voorziening pensioen verplichtingen (VPV).

Het dekkingsgraadverloop van het afgelopen jaar is als volgt (in percentages):

- De eerste rij is de dekkingsgraad per maand einde
- De tweede rij geeft de beleidsdekkingsgraad weer: dit is het 12-maands gemiddelde van de dekkingsgraad per maand. Deze dekkingsgraad is de dekkingsgraad op basis waarvan beleidsbeslissingen worden genomen.

	jan	feb	mrt	apr	mei	juni	juli	aug	sept	okt	nov	dec
Dekkingsgraad ultimo maand	104,3	102,5	100,6	100,8	100,3	99,5	101,0	100,5	100,6	97,0	97,5	95,2
Beleidsdekkingsgraad	101,0	101,4	101,6	101,8	101,8	101,7	101,6	101,5	101,4	101,0	100,6	100,0

De dekkingsgraad wordt enerzijds beïnvloed door de ontwikkeling van de verplichtingen en anderzijds door de ontwikkeling van het vermogen. In de volgende paragrafen wordt op beide ontwikkelingen een toelichting gegeven.

Ontwikkeling van de voorziening pensioen verplichtingen (VPV)

De renteontwikkeling

Per ultimo 2018 is de rente ten opzichte van het vorige jaar met circa 0,2 tot 0,3%, afhankelijk van de looptijd, gedaald. Als gevolg hiervan zijn de verplichtingen iets gestegen; van 1.697 mln per ultimo 2017 naar 1.731 mln per ultimo 2018.

Wijziging levensverwachting

Het bestuur heeft besloten dat voor het vaststellen van de verplichtingen gebruik wordt gemaakt van de prognosetafel AG2018. Deze prognosetafel is gebaseerd op sterftcijfers van de gehele bevolking en is de meest actuele overlevingstafel opgesteld door het actuariële genootschap. Omdat de populatie van het fonds geen dwarsdoorsnede van de gehele bevolking is, wordt de overlevingstafel vertaald naar het eigen fonds door een ervaringssterfte toe te passen. SPOA heeft echter te weinig deelnemers om op basis van historische sterftcijfers een goed onderbouwde, fondsspecifieke ervaringssterfte te kunnen vaststellen. Daarom wordt er sinds 2010 aangesloten bij een externe maatstaf, te weten opleidingsniveau HBO/Universiteit. Besloten is om opleidingsniveau HBO/Universiteit 2016 te handhaven en de ervaringssterfte derhalve niet aan te passen.

Premie

De feitelijke premie heeft in 2018 een negatief effect gehad op de dekkingsgraad van - 0,1%. Zie verder de premie paragraaf.

Toegekende toeslag

Het bestuur heeft geen voorwaardelijke toeslag kunnen toekennen. Zie verder toeslag paragraaf.

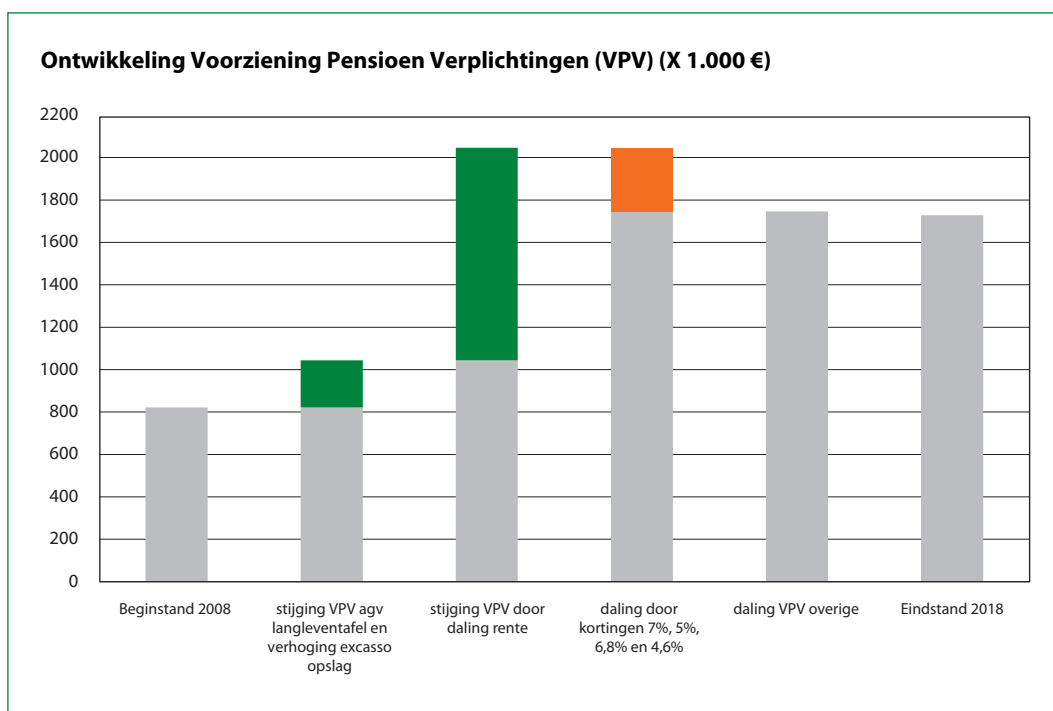
Uitkeringen

Aangezien de dekkingsgraad gedurende 2018 iets boven de 100% lag, heeft het verrichten van uitkeringen een (licht) positief effect gehad op de dekkingsgraad van 0,1%.

Ontwikkeling voorziening pensioenverplichtingen (VPV)

Per ultimo 2018 is de rente ten opzichte van het vorige jaar met circa 0,2 tot 0,3%, afhankelijk van de looptijd, gedaald. Als gevolg hiervan zijn de verplichtingen gestegen van 1.680 mln per ultimo 2017 naar 1.731 mln per ultimo 2018.

In onderstaande grafiek is een overzicht te zien van de VPV vanaf 2008, met daarin weergegeven de belangrijkste effecten van de stijging, zijnde de wijziging van de prognosetafel, de dalende rente, de stijgende levensverwachting en de in het verleden genomen kortingsmaatregelen. De jaarlijks ontvangen premies en uitkeringen zijn per saldo min of meer gelijk.



Ontwikkeling belegd vermogen

Beleggingsbeleid SPOA

Het strategisch beleggingsbeleid wordt vastgesteld op basis van de Investment Beliefs, de ALM-studie en de risicohouding van het fonds. Een beleggingsbeginsel is kortweg de visie van het pensioenfonds op de werking van de financiële markten en op welke terreinen het fonds waarde kan toevoegen voor haar deelnemers. Vanuit het beleggingsbeginsel van het fonds en de ALM-resultaten wordt een vertaling gemaakt naar het strategisch beleggingsbeleid. Dit wordt vervolgens vertaald naar concrete mandaten voor de vermogensbeheerders en vastgelegd in het jaarlijkse beleggingsplan. SPOA heeft in 2018 deze beleggingsbeginselen opnieuw vastgesteld en getoetst op het beleid van het fonds.

SPOA legt de focus op de lange termijn beleggingsstrategie. De laatste ALM-studie heeft in 2017 plaatsgevonden. Een ALM-studie wordt elke drie jaar uitgevoerd. Daarnaast heeft SPOA in 2018 besloten om jaarlijks een ALM-lightstudie uit te voeren. Deze ALM-lightstudie wordt gedaan om het bestaande beleid te toetsen en of er een noodzaak is om het bestaande beleid te herzien. In deze studie kan ondermeer gekeken worden naar het uitruilen van risico's, effecten van mogelijke negatieve economische scenario's en de effecten daarvan op de beleggingen van SPOA om het neerwaarts risico te beperken.

Het bestuur monitort het beleggingsbeleid. Hiervoor ontvangt het een performance- en een risicorapportage.

Beleid in hoofdlijnen

Het actuele strategisch beleggingsbeleid is geënt op de ALM studie die Ortec Finance voor SPOA heeft uitgevoerd in 2017.

Beleggingscategorie	Ultimo'18	Ultimo'17	Norm	Minimum	Maximum
Aandelen	28,5%	29,3%	25,5%	20%	31%
Vastrentende waarden	63,0%	62,0%	66,5%	60%	74%
Onroerend goed	1,3%	1,7%	2%	0%	5%
Market Neutral	6,6%	6,5%	6%	3%	7%
Liquide middelen	0,6%	0,5%	0%	-5%	5%
Totaal	100%	100%	100%		

Renteafdekking

Het renteafdekkingsbeleid kan worden gekarakteriseerd als een dynamisch renteafdekkingsbeleid. De ALM-analyse van SPOA toont aan dat de kans om tot en met 2020 niet te hoeven korten aanzienlijk kleiner wordt door gebruik te maken van een renteafhankelijke afdekking in plaats van de tot dan toe gehanteerde wijze van afdekking (waarbij de afdekking afhankelijk is van de hoogte van de dekkingsgraad). Per ultimo september 2017 is deze systematiek geïmplementeerd. De gekozen renteafhankelijke staffel past binnen de korte termijn risicohouding van het fonds. Na implementatie van deze wijze van renteafdekking is de renteafdekking op basis van de marktrente ultimo 2018 52%.

Valuta beleid

Het valutarisico van de aandelenregio's Europa, Pacific en Noord-Amerika wordt voor de valuta's USD, GBP, AUD, JPY, CHF en CAD 100% afgedekt op basis van de wegging van deze valuta in de aandelenbenchmark. Het valutarisico van aandelen Opkomende Markten wordt voor 50% afgedekt middels USD-termijncontracten. Binnen vastrentende waarden wordt het valutarisico voor de Global Aggregate voor 100% afgedekt.

Tactische allocatie vastrentend - aandelen - vastgoed

Er vindt geen tactische allocatie over de beleggingscategorieën plaats. Jaarlijks wordt de weging van de portefeuille zo nodig bijgesteld naar de normweging. In principe vindt op 1 mei de rebalancing van de benchmarkwegingen plaats naar de vaste gewichten zoals genoemd in de tabel met de normportefeuille. Begin 2019 is deze werkwijze in het kader van het beleggingsonderzoek van DNB vastgelegd en nader gepreciseerd.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

In 2017 heeft het fonds het beleid op Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) geëvalueerd. Uit deze evaluatie volgde dat het fonds de 10 United Nations Global Compact Principles als standaard wenst te hanteren, in combinatie met engagement en voting waar mogelijk.

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

Voor de aandelenregio's Noord-Amerika, Europa en Pacific wordt uitsluitend belegd in aandelen die voldoen aan fundamentele beleggingsbeginselen (ESG-criteria) zoals die door ACTIAM zijn geformuleerd. De beginselen zijn gebaseerd op internationale verdragen, conventies en 'best practices', zoals de UN Global Compact. Ondernemingen worden beoordeeld op naleving van richtlijnen met betrekking tot:

- rechten van de mens
- fundamentele arbeidsrechten
- bestrijden van corruptie
- zorg om het milieu
- gebruik van wapens
- klant- en productintegriteit

Schendingen van de beginselen kunnen leiden tot uitsluiting. Er vindt geen uitsluiting plaats bij de aandelenportefeuille Emerging Markets gezien de beperkte omvang van de uitsluiting in relatie tot de forse kosten die omzetting van deze minder liquide beleggingscategorie met zich mee zou brengen.

Monitoring

Het bestuur ontvangt maandelijks en per kwartaal performancerapportages respectievelijk risicorapportages van de custodian.

De custodian berekent onafhankelijk van de vermogensbeheerders de performance en de benchmark van zowel het totaal van de portefeuille als van de verschillende deelportefeuilles.

Ontwikkelingen in de portefeuille en rendementen van SPOA

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

Categorie	in %									
	Rende- ment 2018	BM 2018	Rende- ment 2017	BM 2017	Rende- ment 2016	BM 2016	Rende- ment 2015	BM 2015	Rende- ment 2014	BM 2014
Aandelen	-10,7	-11,2	20,7	18,4	9,5	8,2	1,4	-1,8	8,6	7,2
Vastrentende waarden	-0,4	-0,6	0,9	0,0	12,4	11,5	-1,4	-1,6	34,3	32,5
Market neutral (DPAP) 1)	-2,7	-0,4	5,4	-0,1	1,6	1,6	4,5	0,1	5,4	0,1
Vastgoed ¹⁾	2,5	2,5	1,1	1,1	7,1	7,1	10,5	10,5	5,3	5,3
Totaal	-3,4	-3,1	6,7	4,2	11,1	9,7	-0,1	-0,4	23,9	22,3

Toelichting: BM is de benchmark. De in de tabel getoonde benchmarkperformance is een gewogen gemiddelde van de gehanteerde benchmark indices per beleggingscategorie c.q. mandaat. Het rendement is inclusief valuta hedge.

Vergelijking met de benchmark

De Market Neutral-portefeuille behaalde een lager rendement dan de SPOA-benchmark. Aandelen, en vastrentende waarden behaalden in 2018 een hoger rendement dan de benchmark.

Aandelenmarkten

Binnen de aandelenportefeuille voert alleen Acadian een actief beleggingsbeleid. De rest van de portefeuille is belegd in passieve fondsen; bij Blackrock voor de opkomende markten en bij Actiam voor de ontwikkelde markten. Het grootste deel van de aandelenportefeuille wordt passief beheerd. In 2018 zijn de beleggingsresultaten vooral in de laatste drie maanden getroffen door negatieve beleggingsresultaten. Met name het actief beheer van Acadian heeft een kleine positieve performance laten zien ten opzichte van de benchmark. Het absolute resultaat van de aandelenportefeuille is echter negatief.

Vastrentende waarden en rente

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

In 2018 is de rente per saldo gedaald, maar zijn de risico-opslagen gestegen. Per saldo resulteerde dit in 2018 in een negatief resultaat op vastrentende waarden, waarbij PIMCO een beter resultaat dan de benchmark boekte (+0,5%). Bij Blackrock was er een kleine underperformance (-0,2%).

Vastgoed

De vastgoedportefeuille wordt actief beheerd door CBRE. Deze portefeuille wordt belegd in een aantal niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen. Gezien het specifieke karakter van deze beleggingen is geen goede benchmarkindex voorhanden. De benchmark wordt daarom gelijkgesteld aan het behaalde rendement. Het rendement op de vastgoedportefeuille bedroeg dit jaar 2,5% dankzij de aantrekkende vastgoedmarkt, met name buiten Nederland. Ondanks de goede performance heeft het bestuur, gezien de illiquiditeit van de portefeuille bij CBRE, besloten het vastgoed af te bouwen. Ultimo 2018 is het belang ten opzichte van het vorige jaar verlaagd van 1,70% naar 1,25%.

1) De allocatie naar vastgoed wordt afgebouwd naar 0%. Eind 2018 bedroeg de waarde van de vastgoedbeleggingen nog slechts 1,25% van de waarde van de portefeuille. De impact van deze portefeuille op de performance van het fonds is niet meer significant. Om deze reden wordt de performance van het vastgoedfonds niet weergegeven en wordt als benchmark het rendement aangehouden.

Market Neutral portefeuille (BlackRock)

De DPAP-portefeuille is een breedgespreide, alternatieve portefeuille met een conservatief risicoprofiel waarbij belegd wordt in meer dan 30 onderliggende hedge funds. Door de grote spreiding is het resulterende risico in verhouding tot traditionele beleggingscategorieën, zoals aandelen en vastrentende waarden, laag. De portefeuille wordt actief beheerd door Blackrock Alternative Advisors (BAA). De market neutral portefeuille heeft een rendement behaald van -2,6%. Dit is vergeleken met eerdere jaren een tegenvallend resultaat. Op de langere termijn heeft deze portefeuille evenwel voldaan aan de verwachtingen en geeft het een goede diversificatie op de gehele portefeuille. De DPAP-portefeuille heeft als doel om zowel in opgaande als neergaande financiële markten een positieve performance te genereren. De volatiliteit van de performance is, in vergelijking met aandelen, lager en meer stabiel.

Lange termijn rendementen SPOA

Onderstaande tabel toont de lange termijn performance van SPOA versus de SPOA benchmark. Performance overzicht SPOA Beleggingsportefeuille 2009 – 2018

In Procenten	Gem. per jaar (circa)	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
SPOA	7,3	-3,4	6,7	11,1	-0,1	23,9	-0,7	11,6	9,9	11,5	5,2
Benchmark	6,3	-3,1	4,2	9,7	-0,4	22,3	-2,9	9,4	12,5	10,4	3,6

SPOA heeft in deze jaren ten opzichte van de benchmark een goede performance laten zien. Per saldo is het geannualiseerde rendement over de onderzochte periodes consistent ruim 1%-punt beter dan de SPOA-benchmark. Over acht van de tien jaren is een betere performance dan de benchmark behaald. Jaarlijks vindt een uitgebreide evaluatie plaats van de beleggingsresultaten versus de benchmark. Dan wordt ook de invulling van de portefeuille geëvalueerd. Er zijn geen aanpassingen in de portefeuille geweest naar aanleiding van de resultaten in 2018.

Vooruitblik 2019

Over de afgelopen jaren zijn hoge rendementen behaald mede als gevolg van de dalende rente. Deze daling resulteerde in hogere waarderingen van de vastrentende waarden, echter ook hogere verplichtingen. Indien de rente in de toekomst weer stijgt zullen zowel vastrentende waarden als verplichtingen in waarde dalen. Per saldo zou in dit scenario de dekkingsgraad kunnen verbeteren, omdat bij een rentestijging de verplichtingen naar verwachting meer dalen dan de beleggingen aangezien het fonds niet voor 100% zijn rente heeft afgedekt. Hierdoor hebben rentebewegingen maar voor een deel een gelijk effect op de verplichtingen en beleggingen.

Het bestuur continueert de onderzoeken op basis van de ALM-light studie.

Premiebeleid

Het pensioenfonds maakt gebruik van de mogelijkheid om de kostendekkende premie te dempen. Door het dempen van de premie kan de feitelijke premie lager zijn dan de (niet-gedempte) actuariael benodigde premie. In dat geval draagt premiebetaling negatief bij aan de dekkingsgraad. Het bestuur van SPOA toetst jaarlijks de dekkingsgraad achteruitgang ten gevolge van premiebetaling en pensioeninkoop. Zodra de dekkingsgraad achteruitgang cumulatief over de periode 2015 tot en met 2019 (meer dan) 1% bedraagt en het niveau van de beleidsdekkingsgraad lager is dan de dekkingsgraad waarbij volledige toekomstbestendige toeslag kan worden verleend, zal SPOA de pensioenopbouw korten. De korting van de opbouw is zodanig dat de cumulatieve dekkingsgraad achteruitgang gemaximeerd wordt op 1%. Per eind 2017 is deze 1% bereikt. In 2018 en 2019 heeft dit tot

een aanpassing van de opbouw geleid. De beoogde opbouw blijft 1,3%, maar op basis van kostendekkend zijn van de premie wordt jaarlijks bekeken welk opbouwpercentage kan worden toegezegd.

Op 7 december 2017 hebben de leden van BPOA in een algemene ledenvergadering besloten tot een verhoging van de premie van 22,7% naar 24,7% van de pensioengrondslag, ingaande 1 januari 2018. Daarnaast wordt het pensioen met ingang van 1 januari 2018 conform fiscale richtlijnen opgebouwd rekeninghoudend met een pensioenrichtleeftijd van 68 jaar.

De zuiver kostendekkende premie voor 2018 is opgebouwd uit:

- De jaarinkoop, berekend op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB per 31 december van het voorgaande boekjaar, benodigd voor de in het boekjaar te verkrijgen aanspraken op ouderdomspensioenen, inclusief een opslag van 2,5% voor excassokosten en 0,3% voor uitkeringsduur;
- De premie voor het partnerpensioen;
- Een opslag voor het financieren van de vaste stijging van de ouderdomspensioenaanspraken met 1,5% tot de pensioenrichtleeftijd;
- Een solvabiliteitsopslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen voor risico pensioenfondsen. Deze opslag wordt gebaseerd op de strategische beleggingsmix;
- Een opslag voor pensioenuitvoeringskosten ad 1,0471 miljoen plus het negatieve resultaat op kosten van 425 duizend;
- Een opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid ad 2,5% van de actuariel benodigde premie;
- Een opslag voor het uitgestelde wezenpensioen:
 - Voor de opbouw van wezenpensioen wordt 0,5% van de actuariel benodigde koopsom voor het latent partnerpensioen gereserveerd.
 - Voor de risicokoopsom wezenpensioen wordt 4% van de risicokoopsom partnerpensioen gereserveerd.

Gedempte kostendekkende premie:

- De feitelijke premie dient ten minste gelijk te zijn aan de gedempte kostendekkende premie op basis van het verwachte rendement:
 - Vastrentende waarden: DNB rentetermijnstructuur per 30 september 2015 (staat vijf jaar vast)
 - Zakelijke waarden: Meetkundig rendement (na afslag van kosten):
 - Aandelen: 6,75%
 - Niet-beursgenoteerd vastgoed: 5,2%
 - Hedgefunds: 7,25%
- Voor de afslag op de bruto rendementscurve is een afslag ter grootte van de prijsinflatie gehanteerd, waarbij rekening is gehouden met het ingroeipad voor de prijsinflatie zoals gepubliceerd door DNB voor Q4 van 2015 (staat vijf jaar vast). Tevens is voor het ouderdomspensioen rekening gehouden met de maximering van de voorwaardelijke toeslagverlening op 1,5% per jaar.

	2018	2017
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Bijdragen van apothekers	31.824	29.052
– Premie ANW	0	0
– Inkoopsommen (uit NN kapitalen)	147	140
	31.971	29.192
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	31.017	38.596
– Opslag in stand houden vereist vermogen	5.583	6.947
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.472	1.128
	38.072	46.671
De gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	13.369	15.595
– Opslag in stand houden vereist vermogen	2.406	2.807
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.472	1.128
– Voorwaardelijk	6.525	7.499
	23.772	27.029

De actuarieel benodigde koopsom is voor de zuiver kostendekkende premie vastgesteld op basis van de DNB rentetermijnstructuur per 31 december 2017. De solvabiliteitsopslag is gelijk aan 18,0%, zijnde het strategisch vereist eigen vermogen voor risico fonds per eind 2017. Over het boekjaar 2018 bedroeg de feitelijk ontvangen premie 31.824. De feitelijk ontvangen premie is derhalve lager dan de zuiver kostendekkende premie, maar hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

Financiering van uitvoeringskosten

De financiering van de jaarlijkse uitvoeringskosten bestaat uit een bijdrage vanuit de uitgekeerde pensioenen (excassokosten) en een bijdrage uit de premie. De opslag voor excassokosten bedraagt 2,5%. De opslag voor administratiekosten in de premie plus het negatieve resultaat op kosten bedraagt 1,5 miljoen in 2018.

Toeslagbeleid

De voorwaardelijke toeslag per 1 januari 2018 is door het bestuur van SPOA vastgesteld op 0 (nul) %. In de afgelopen jaren is het pensioen met respectievelijk 0% (2009 tot en met 2017) en 1% (2008) verhoogd op basis van de voorwaardelijke toeslag. SPOA heeft de ambitie ieder jaar het pensioen te verhogen. De voorwaardelijke toeslag is altijd voorwaardelijk. Er wordt geen geld gereserveerd en er is geen recht op deze toeslag. Ook op lange termijn is niet zeker of en zo ja, in hoeverre, toeslag zal kunnen worden toegekend. Jaarlijks besluit het bestuur of er voldoende middelen zijn om toeslag te verlenen. Naar verwachting van het bestuur zijn er de komende vijf jaar geen of niet voldoende middelen beschikbaar om voorwaardelijke toeslag te kunnen verlenen.

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

Dekkingsgraad

Toeslagverlening

Beleidsdekkingsgraad < 110%	Geen toeslagverlening
110% < Beleidsdekkingsgraad < circa 120%	Pro rata toeslagverlening
Beleidsdekkingsgraad > circa 120%	Volledige toeslagverlening en eventueel inhaalindexatie dan wel goedmaken kortingen

De beleidsdekkingsgraad van ultimo december is leidend. Eind december 2018 bedroeg de dekkingsgraad waarbij volledige toekomstbestendige toeslagverlening mogelijk is circa 120%.

Risicohouding

Risicohouding

De risicohouding van het fonds is de mate waarin het pensioenfonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren enerzijds en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds anderzijds. Deze risicohouding wordt vastgesteld na overleg met de beroepspensioenvereniging BPOA en het Verantwoordingsorgaan. Daartoe heeft het bestuur in het eerste kwartaal van 2015 overleg gevoerd met de beide organen. Het resultaat van dit overleg vormt tezamen met de resultaten van het in 2015 onder de deelnemers gehouden risicobereidheidsonderzoek het uitgangspunt voor de risicohouding van SPOA. De risicohouding zal minimaal elke 5 jaar worden herijkt.

De risicohouding vormt de basis voor:

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

Kwalitatieve risicohouding

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

1. Het fonds streeft naar een waardevast pensioen
 - Het fonds hanteert daarom een dekkingsgraadafhankelijke indexatiestafel als leidraad voor de voorwaardelijke toeslagverlening. De toeslagverlening die volgt uit deze stafel komt overeen met de wettelijk maximaal toegestane toeslagverlening gegeven de dekkingsgraad. Deze bedraagt voor SPOA maximaal 1,5%.
 - Een afgewogen balans tussen te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren beleggingsrendement is noodzakelijk om op langere termijn invulling te kunnen geven aan de pensioenambitie. Voor het nastreven van de pensioenambitie dient het bestuur bereid te zijn om beleggingsrisico te nemen en een beleggingsrendement na te streven dat hoger is dan de risicovrije marktrente.
 - Bij slechte economische omstandigheden acht het bestuur het uitlegbaar dat indexatie wordt gekort. Kortingen op de pensioenaanspraken en -uitkeringen dienen zoveel mogelijk voorkomen te worden. Partijen zien een cumulatieve korting op pensioenaanspraken en -uitkeringen van 25% over 15 jaar als het absolute maximum (gerekend vanaf 1.1.2015).
2. Het premieniveau, bepaald door de beroepspensioenfondsvvereniging BPOA, van de uit de uitvoeringsovereenkomst voortvloeiende premieomvang is klein in relatie tot de pensioenverplichtingen, waardoor de sturingskracht van premieaanpassingen beperkt is.
 - Er bestaan geen bijstortverplichtingen bij lage dekkingsgraden.
3. De risicobereidheid is gerelateerd aan de volgende uitgangspunten:
 - De duration van SPOA en het percentage gepensioneerden is vergelijkbaar met een gemiddeld fonds in Nederland.
 - Uit het risicobereidheidsonderzoek blijkt dat vier op de vijf deelnemers, slapers en gepensioneerden voor enige vorm van risico gaan, met of zonder bodem. Één op de vijf wil geen enkele vorm van risico lopen. Daarmee heeft de achterban van SPOA een wat hoger dan gemiddeld risicoacceptatie..

Kwantitatieve lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. Een haalbaarheidstoets is een door DNB voorgeschreven toets die alle pensioenfondsen moeten uitvoeren om te onderzoeken in hoeverre de ambitie van het pensioenfonds realistisch en haalbaar is. Uit de haalbaarheidstoets blijkt dat de ambitie van het pensioenfonds realistisch en haalbaar is. Wel dient opgemerkt te worden dat de haalbaarheidstoets 60 jaar vooruit kijkt, waarbij in de door DNB voorgeschreven scenario's verwacht wordt dat de economie zich herstelt. Indien niet 60 jaar vooruit gekeken wordt, maar naar de komende jaren, dan zijn de vooruitzichten minder rooskleurig. De komende jaren wordt bijvoorbeeld geen voorwaardelijke toeslagverlening verwacht, vanwege de huidige financiële positie van het pensioenfonds.

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

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

De kortingen die in de periode 2008 tot en met ultimo 2014 zijn doorgevoerd kunnen hersteld worden indien de financiële positie van het fonds het toestaat. In deze periode is 23,4% aan kortingen doorgevoerd. De toeslagachterstand bedraagt per 1 januari 2019 27,7% (zijnde de kortingen verhoogd met de niet toegekende voorwaardelijke indexatie sinds 2015). Bij de vaststelling van het pensioenresultaat wordt rekening gehouden met deze toeslagachterstand van 25,8% voor alle deelnemers.

Kwantitatieve korte termijn risico

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

De bandbreedte van het Vereist Eigen Vermogen is 18% tot 23%. Deze bandbreedte is destijds gekozen uitgaande van het vergrote risicoprofiel (meer aandelen). SPOA voldoet qua hoogte van de dekkingsgraad (nog) niet aan de eisen van DNB om gebruik te kunnen maken van de éénmalige mogelijkheid ter vergroting van het risicoprofiel. Uitgaande van het huidige risicoprofiel bedraagt de bandbreedte van het Vereist Eigen Vermogen 15,5% - 20,5%. Eind 2018 was het vereist eigen vermogen 17,8%. Dit valt derhalve binnen de vastgestelde bandbreedte.

Daarnaast heeft het Bestuur de volgende risicorestricties gedefinieerd, uitgaande van een 15-jaars horizon en de in de ALM-studie per eind 2017 gehanteerde veronderstellingen:

- Onder extreem slechte marktomstandigheden wil het fonds bij voorkeur niet onder een nominale dekkingsgraad van 80% terechtkomen.
- Een cumulatieve korting van 25% over 15 jaar geldt als absoluut maximum (gerekend vanaf 1 januari 2015).
- De "lange termijn" korting zou maximaal 0,5% - 1% per jaar mogen bedragen.

Risicobeheer

De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen en het nastreven van de ambitie van de pensioenregeling. Bij het beheer en de financiering van de pensioenverplichtingen loopt het fonds risico's. De risico's kunnen ingedeeld worden in financiële en niet-financiële risico's. Het bestuur heeft de verschillende risico's (financiële risico's, integriteitsrisico's, risico's a.g.v. belangenverstrengeling en overige niet-financiële risico's) samengevoegd in één document. Vastgelegd is hoe en hoe vaak de risico's gemonitord worden.

Financiële risico's

Onderstaande tabel geeft uitleg van de financiële risico's die het fonds loopt. Verdere kwalitatieve en kwantitatieve uitleg rondom de financiële risico's wordt gegeven in de risicoparagraaf bij de toelichting op de jaarrekening.

Financiële risico's	Definitie
S1 renterisico	Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de rente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen enerzijds en van de verplichtingen anderzijds niet gelijk zijn (duration mismatch)
S2 risico zakelijke waarden (aandelen)	Het fonds loopt het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waarde wijzigingen plaatsvinden
S3 Valuta	Het fonds belegt in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro.
S4 Grondstoffen	SPOA belegt niet in grondstoffen
S5 kredietrisico	Het fonds loopt het risico van financiële verliezen als gevolg van faillissementen, betalingsonmacht of krediet verslechtering.
S6 Verzekeringstechnisch risico	Het risico dat het fonds met haar deelnemers loopt op het gebied van sterfte en arbeidsongeschiktheid.
S7 Liquiditeitsrisico	Het risico dat het fonds loopt om niet aan haar betalingsverplichtingen (zoals de uitkeringen) te kunnen voldoen.
S8 Concentratie risico	Het risico dat het fonds loopt bij een te grote concentratie beleggingen bij één tegenpartij.
S9 Operationeel risico	Het operationeel risico is het risico op verlies als gevolg van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of externe gebeurtenissen.
S10 Actief beheer risico	Het actief beheer risico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille.

Het vereiste eigen vermogen

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 bovenstaande risico's. Deze worden hieronder puntsgewijs toegelicht.

Renterisico (S1)

Aangezien beleggingen op marktwaarde worden gewaardeerd en verplichtingen op basis van UFR, is de invloed van de rente verschillend voor de beleggingen en verplichtingen. SPOA dekt het renterisico gedeeltelijk af.

De renteafdekking wordt gestuurd op basis van marktrente en niet op basis van de UFR. SPOA hanteert een dynamisch renteafdekkingsbeleid. De afdekking wordt bepaald op basis van de hoogte van de 30-jaars Europese swaprente en wordt geïmplementeerd middels aanpassing van de vastrentende benchmark:

Ondergrens	Bovengrens	Percentage afdekking
	< 0,50%	32%
0,50%	1,25%	42%
1,25%	2,00%	52%
2,00%	2,75%	59,5%
2,75%	3,50%	67%
3,50%	4,25%	72%
> 4,25%		77%

De renteafdekking in de huidige situatie is 52%.

De vastrentende benchmark wordt in het kwartaal volgend op de overschrijding aangepast indien aan de volgende twee voorwaarden is voldaan:

- de rente is ultimo kwartaal uit de bandbreedte getreden, én
- dezelfde overschrijding is tevens ultimo maand voorafgaand aan kwartaal ultimo vastgesteld.

De visie hierbij is dat bij lage rentes het neerwaartse risico beperkt is en de renteafdekking moet worden afgebouwd om te profiteren van eventuele rentestijgingen. Bij hoge rentes is het neerwaartse risico groter en moet de renteafdekking groter worden om het risico van eventueel dalende rentes te beperken. Het fonds stuurt dus niet op een vast percentage renteafdekking versus de verplichtingen. Het fonds monitort de afdekking wel. SPOA laat de custodian maandelijks monitoren of de renteafdekking aansluit bij de marktrente. De uitvoering van het beleid en het curverisico worden gemonitord.

In onderstaande tabel is te zien dat ultimo 2018 de renteafdekking zich binnen de afgesproken bandbreedte bevindt.

Risico	Risicogrens Norm% (min%-max%)	31 december 2018	31 december 2017
S1 renterisico	Zie tabel hierboven.	53,3% op marktwaarde basis. Dat is binnen de bandbreedte. <i>Bron: IRM monitor</i>	50,1%

Zakelijke waarden risico (S2)

Waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen kunnen zorgen voor koersrisico. 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. 25,5% van de portefeuille bestaat uit aandelen.

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

Risico	Risicogrens Norm% (min%-max%)	31 december 2018	31 december 2017
S2 risico zakelijke waarden (aandelen)	aandelen 25,5% (20-31%) Market Neutral 6% (3%-7%)	22,5% 6,6%	29,3% 6,5%

Valutarisico (S3)

SPOA heeft sinds 2015 Kasbank aangesteld als valutaoverlaymanager om het overgrote deel van het valutarisico gerelateerd aan de aandelenbeleggingen op passieve wijze af te dekken.

Het valutarisico van de aandelenregio's Europa, Pacific en Noord-Amerika wordt voor de valuta's USD, GBP, AUD, JPY en CAD 100% afgedekt op basis van de weging van deze valuta's in de aandelenbenchmark. Het valutarisico van Opkomende Markten-aandelen 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 100% afgedekt.

Risico		31 december 2018	31 december 2017
S3 valuta		Na afdekking wordt over 2,4% (40 mln) van het vermogen valuta risico gelopen. <i>Bron: IRM monitor</i>	Na afdekking wordt over 6,2% (105 mln) van het vermogen valuta risico gelopen. <i>Bron: IRM monitor</i>

Kredietrisico (S5)

De onderstaande tabel geeft inzicht in de kredietwaardigheid van de vastrentende waarden in de portefeuille per rating categorie, exclusief derivaten (bron: IRM monitor Q4 2018)

Kredietwaardigheid

Vastrentende Waarden

	December 2018			December 2017	
	Staatsobl. (mln €)	Overig ¹⁾ (mln €)	Totaal (mln €)	Totaal (%)	Totaal (mln €)
AAA	159,3	144,8	304,1	28,1%	246,8
AA	80,5	96,9	177,4	16,5%	175,6
A	42,3	215,3	257,6	23,9%	254,6
BBB	23,0	241,8	264,8	24,6%	265,8
Lager dan BBB	4,6	31,2	35,8	3,3%	53,7
Geen rating ²⁾	0,0	38,4	38,4	3,6%	45,5
Totaal	309,7	768,4	1.078,1	100,0%	1.042,0

1) Inclusief index-linked obligaties, bedrijfsobligaties, kortlopende vorderingen en liquide middelen.

2) Geen rating is inclusief liquide middelen

Onder het kredietrisico valt ook het zogenaamde 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 derivatencontracten aan te gaan met tegenpartijen met een minimale kredietkwaliteit van BBB, waarbij dagelijks onderpand wordt uitgewisseld (relatief hoge kwaliteit staatsobligaties en cash) ter grootte van de uitstaande vorderingen. Door de zekerheid van het onderpand leidt deconfiture van de tegenpartij niet tot significante verliezen.

Risico	Risicogrens	31 december 2018	31 december 2017
S5 Kredietrisico	Voor derivatencontracten is er beleid opgesteld met betrekking tot de keuze van tegenpartijen. De kredietwaardigheid dient minimaal BBB te zijn.	Er wordt voldaan aan deze eis	Er wordt voldaan aan deze eis

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Het pensioenfonds hanteert bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen de meest recente overlevingstafels (Prognosetafel AG2018), met fondsspecifieke ervaringssterfte. Dit neemt niet weg dat toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot verbetering of verslechtering van de levensduur en dat dientengevolge in de toekomst verhoging of verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen aan de orde kan komen.

Risico	Risicogrens	31 december 2018	31 december 2017
S6 verzekeringstechnisch risico	Het pensioenfonds hanteert bij de vaststelling van de voorziening de meest recente overlevingstafel.	Prognosetafel AG2018	Prognosetafel AG2016

Liquiditeitsrisico (S7)

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

Concentratie risico (S8)

Om controle te kunnen houden over eventuele concentratierisico's worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Gezien de focus op kwaliteit belegt SPOA binnen de vastrentende portefeuille veel in Duitse en Nederlandse staatsobligaties. Deze belangen komen uit boven de 2% van de portefeuille. Voor beide landen geldt dat de credit rating AAA is. Om die reden is geen buffer voor concentratierisico aangehouden. In onderstaande tabel zijn de grootste posities weergegeven (bron: IRM monitor Q4 2018).

Top 10 Vastrentend	€	% beleg.	Top 10 Zakelijke waarde	€	% beleg.
NETHERLANDS GOVERNMENT 2.75% 15/1/2047	50,6 mln.	3,1%	Tencent Holdings Ltd	5,3 mln.	0,3%
NETHERLANDS GOVERNMENT 3.75% 15/1/2042	32,1 mln.	2,0%	Samsung Electronics Co Ltd	4,4 mln.	0,3%
NETHERLANDS GOVERNMENT 4% 15/1/2037	20,4 mln.	1,2%	Royal dutch Shell PLC	4,2 mln.	0,3%
TSY 0.75% 15/7/2028	12,4 mln.	0,8%	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	4,2 mln.	0,3%
TSY 1.75% 15/1/2028	10,7 mln.	0,7%	Alibaba Group Holding Ltd	4,1 mln.	0,3%
US TREASURY N/B 2.75% 30/4/2023	10,3 mln.	0,6%	Apple Inc	4,0 mln.	0,2%
FRANCE (GOVT OF) 3.5% 25/4/2026	9,9 mln.	0,6%	Microsoft Corp	3,8 mln.	0,2%
NETHERLANDS GOVERNMENT 2,5% 15/1/2033	9,2 mln.	0,6%	Roche Holding AG	3,7 mln.	0,2%
REPUBLIC OF SLOVENIA 5.25% 18/2/2024	8,9 mln.	0,5%	Amazon.com Inc	3,2 mln.	0,2%
PROPERTIZE BV 1% 18/2/2019	8,8 mln.	0,5%	Naspers Ltd	2,0 mln.	0,1%
Totaal	173,3 mln.	10,6%		38,9 mln.	2,4%

* Voor de vervaardiging van de tabellen is gebruik gemaakt van Look Through principe. Als in bovenstaande tabellen de naam van een beleggingsfonds voorkomt is dit een weergave van de totale cash positie tezamen met waarderingsverschillen (tussen KAS BANK en Asset Manager) van onderliggende beleggingen of de totale waarde van het beleggingsfonds indien de look through data onbekend is (bijv. Private Equity of Hedge Funds).

Operationeel risico (S9)

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

De operationele uitvoering van de administratie van SPOA geschiedt door AZL NV. Het bestuur van het fonds is en blijft verantwoordelijk voor de uitvoering van een juiste administratie. Om verantwoording af te kunnen leggen is het ISAE3402-rapport (type II) ingesteld. SPOA heeft van haar administrateur AZL NV, van de custodian Kasbank en van haar vermogensbeheerders een ISAE-rapport (type II) ontvangen.

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'. Het bestuur heeft vastgesteld dat in geen van de ISAE rapporten beperkingen zijn opgenomen.

Daarnaast heeft het bestuur periodiek (ieder kwartaal) overleg met betrekking tot de SLA rapportages. Dit wordt gedurende het jaar gemonitord.

Actief beheer risico (S 10)

Het actief beheer risico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. Dit wordt berekend op een door DNB aangereikte handreiking. Het (actief) mandaat van Acadian resulteert in een buffer van 0,4% van de verplichtingen.

Risico's met betrekking tot derivaten

Het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten) is toegestaan ter afdekking en beheersing van uit beleggingen voortvloeiende risico's of vanuit het kader van een meer efficiënt portefeuillebeheer. Het gebruik van financiële instrumenten (direct en/of afgeleid) mag er niet toe leiden dat de beheerde beleggingsportefeuille materieel gezien een samenstelling krijgt die ligt buiten de door het bestuur van het fonds vastgestelde richtlijnen. Middels de risicorapportage wordt gecontroleerd of de beheerders zich aan de richtlijnen houden. Het tegenpartijrisico bij derivatenposities wordt beheerst door selectie van en spreiding over hoogwaardige tegenpartijen en door de keuze voor onderpand van de hoogste kwaliteit en liquiditeit. Met tegenpartijen worden ISDA- en CSA overeenkomsten afgesloten.

Daarnaast is een beleid inzake collateral management geformuleerd. Er is frequente monitoring en er vindt zondig uitwisseling plaats van collateral ter dekking van de eventuele verliezen voortkomende uit derivaten bij een eventuele faillissement van de tegenpartij.

Vereiste dekkingsgraad

De vereiste dekkingsgraad kan vastgesteld worden op basis van bovenstaande S1 tot en met S10. Op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille per ultimo 2018 bedraagt deze vereiste dekkingsgraad 114,8%. Op basis van de strategische portefeuille bedraagt deze 117,8%

Niet-financiële risico's

Naast deze risico's heeft het fonds te maken met niet-financiële risico's. Het fonds heeft alle risico's samengevoegd in één document, waarnaar in de ABTN wordt verwezen.

Vastgelegd worden onder meer de volgende risico's:

Uitbestedingsrisico

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. Het huidige contract is aangegaan in het voorjaar van 2015. In 2019 wordt het contract herzien. Middels SLA-rapportages die AZL ieder kwartaal levert, monitort het bestuur de uitvoering van de overeenkomst door AZL.

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan verschillende vermogensbeheerders, waarmee eveneens contracten zijn afgesloten. Daarin zijn onder meer de rapportageverplichtingen richting de toezichthouder vastgelegd, naast zaken als mandaat, benchmark en fees. Het vermogensbeheer wordt gemonitord door Kasbank NV, onze custodian. Het bestuur heeft met Kasbank een SLA afgesloten met afspraken ten aanzien van de oplevering van de rapportages aan DNB, de performancerapportage en alle overzichten, die voor een goed gemonitord vermogensbeheer noodzakelijk en wenselijk zijn.

Juridische risico's

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Ten einde dit risico te beheersen, laat SPOA haar documenten waar mogelijk juridisch toetsen.

Reputatierisico

Om het reputatierisico te beperken heeft het bestuur een integriteitsbeleid vastgesteld, is een gedragscode opgesteld en is een communicatiebeleid vastgesteld waarin transparante communicatie naar de belanghebbenden van SPOA voorop staat.

Scenario analyse en crisisplan

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

In onderstaande tabel is te zien welk effect rendement en rente hebben op de dekkingsgraad. In het midden is vetgedrukt de actuele dekkingsgraad berekend per eind december (95,2%) te zien.

- Ultimo 2018 was de totale vermogenspositie van het fonds 1,73 miljard. Hiervan is 465 miljoen belegd in zakelijke waarden. In onderstaande tabel is het effect te zien van een waardedaling/-stijging van de zakelijke waarde met respectievelijk 12,5% en 25%.
- De rente heeft zowel invloed op de verplichtingen als op het vermogen. Bij een daling van de rente zullen de verplichtingen en beleggingen beide in waarde toenemen. Doordat de rente strategisch voor 52% is afgedekt wordt niet het gehele risico afgedekt. Gehele afdekking van het risico zou de lange termijn rendementsverwachting negatief beïnvloeden. Een stijging van de rente doet de dekkingsgraad stijgen. Het resultaat is in onderstaande tabel af te lezen (bron: IRM monitor Q4 2018)

Scenario Tabel Dekkingsgraad UFR		Rendement zakelijke waarden				
		-25,0%	-12,5%	0,0%	+12,5%	+25,0%
Parallele verschuiving UFR curve	-0,50%	86,1%	89,4%	92,7%	96,0%	99,4%
	-0,25%	87,0%	90,4%	93,9%	97,3%	100,8%
	0,00%	88,0%	91,6%	95,2%	98,8%	102,4%
	+0,25%	89,0%	92,8%	96,6%	100,3%	104,1%
	+0,50%	90,2%	94,1%	98,1%	102,0%	106,0%

	< Minimaal Vereiste Dekkingsgraad
	< Vereiste Dekkingsgraad

Uit bovenstaande tabel blijkt dat er een gerede kans is, dat er gekort moet worden in 2021.

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtig- den
Stand per 31 december 2017	2.875	1.194	1.271
Mutaties door:			
Nieuwe toetredingen	198	0	0
Uit dienst	-184	184	0
Waardeoverdracht	0	-15	0
Ingang pensioen	-22	-52	91
Overlijden	0	-2	-36
Afkoop	0	-1	0
Andere oorzaken ¹⁾	33	-86	-8
Mutaties per saldo	25	28	47
Stand per 31 december 2018	2.900 ²⁾	1.222	1.318

Specificatie pensioengerechtigden	2018	2017
Ouderdompensioen	1.004	953
Partnerpensioen	285	282
Wezenpensioen	29	36
Totaal	1.318	1.271

1) Deze verzamelpost wordt o.a. veroorzaakt door het rechtekken van de uitdiensttreders en de stelpost uit J701. Dit betreft met name uitdiensttreders die reeds een slaperspakket hebben en conform de richtlijnen van DNB uniek geteld dienen te worden.

2) Waarvan 48 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

Kosten pensioenuitvoering

Uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer

Het bestuur rapporteert conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie over haar uitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten.

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

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

Uitvoeringskosten

(x € 1000)

	2018	2017	2016	2015	2014
Administratiekosten (AZL)					
Pensioenadministratie	575	563	563	570	492
Implementatie	0	0	30	121	0
Implementatie digitaal pensioenfonds	36	0	0	0	0
Flexfactoren / NPR	0	22	0	0	0
Bestuursadviesing	31	30	30	30	34
Boardroom	0	0	0	11	11
Communicatie	86	50	64	62	54
Wijziging reglement	84	0	0	0	0
Diverse incidentele kosten	44	0	0	0	0
Subtotaal	856	665	687	794	591
Overige kosten uitvoering					
Accountant: controle van de jaarrekening	51	42	42	32	39
Accountant: controlewerkzaamheden voorgaand boekjaar	1	3	0	0	0
Accountant: werkzaamheden inzake nieuwe pensioenregeling 2015	0	0	0	0	11
Actuaris certificering	14	14	21	18	19
Actuaris jaarwerk	26	26	39	26	34
Actuaris advies	132	120	144	178	152
Actuaris kosten inzake DC kapitalen	9	18	0	0	0
AVG	15	0	0	0	0
BTW advies	66	35	49	27	
Communicatie/web	6	2	2	8	5
Directeur	163	142	143	143	142
Visitatiecommissie	18	17	16	15	15
Verantwoordingsorgaan (extern adviseur)	6	7	8	6	5
Vergader- en kantoorkosten	70	42	38	41	55
Deurwaarderkosten	1	-1	3	3	0
Compliance	20	0	4	4	0
Advies IT-beleid	9	0	0	0	0
Subtotaal	607	467	509	501	477

Uitvoeringskosten (x € 1000)	2018	2017	2016	2015	2014
Bestuurskosten					
Vacatiegeld en bestuursvergoedingen	318	280	223	184	220
Reiskostenvergoeding	64	60	54	41	48
Opleidingen	15	34	35	27	23
Verantwoordingsorgaan	12	15	0	0	0
Opleidingen verantwoordingsorgaan	2	4	0	0	0
Subtotaal	411	393	312	252	291
Overig					
Contributies en bijdragen	147	136	124	102	105
Communicatieadvies, websiteontwerp en onderzoek	97	75	61	60	25
Verzekering	6	6	6	6	6
Juridisch advies	1	0	12	1	0
Risico Management (advies, onderzoek)	54	46	2	21	0
Overig	50	10	5	3	5
Subtotaal	355	273	210	193	141
Totaal uitvoeringskosten SPOA	2.229	1.798	1.718	1.740	1.500
Kosten BPOA beroepspensioenvereniging ¹⁾					
Bestuurskosten	32	45	51	33	30
Kosten externe adviseurs	89	80	84	115	178
Bestuursondersteuning	9	4	8	25	88
Communicatie	10	25	13	6	7
	140	154	156	179	303
Totaal uitvoeringskosten SPOA en BPOA	2.369	1.952	1.874	1.919	1.803
Gemiddeld belegd vermogen SPOA	1.669.983	1.656.779	1.531.736	1.464.573	1.455.820
Uitvoeringskosten SPOA als % van het belegd vermogen	0,13%	0,11%	0,11%	0,12%	0,10%
Uitvoeringskosten SPOA en BPOA als % van het belegd vermogen	0,14%	0,12%	0,12%	0,13%	0,12%

1) Budget 2018: 125 (2017: 125)

Uitvoeringskosten (x € 1000)	2018	2017	2016	2015	2014
Aantallen					
Actieve deelnemers	2.900	2.875	2.863	2.850	2.814
Pensioengerechtigden	1.318	1.271	1.242	1.203	1.164
	4.218	4.146	4.105	4.053	3.978
Kosten SPOA in € per deelnemer	528	434	419	429	377
Kosten BPOA in € per deelnemer	33	37	38	44	76
Kosten SPOA en BPOA in € per deelnemer	561	471	457	473	453
Vermogensbeheerkosten					
Beheervergoeding vermogensbeheerders regulier	2.942	2.859	2.770	2.979	2.485
Beheervergoeding vermogensbeheerders voorgaande jaren	8	1	-75	0	0
Bewaarvergoeding custodian	668	947	665	667	572
Beleggingsadvieskosten	248	181	173	201	189
Beleggingsadministratie	263	333	393	381	339
Omzetbelasting	149	173	603	705	
Directe vermogensbeheerkosten	4.278	4.494	4.529	4.933	3.585
Beheerkosten aandelen/vastgoed	147	350	561	1.258	
Beheerkosten vastrentende waarden	0	0	24	16	
Beheerkosten overige beleggingen ¹⁾	878	0	0	0	
Bewaarloon en overige kosten	304	477	485	437	
Transactiekosten ²⁾	2.168	2.675	2.843	4.596	
Indirecte vermogensbeheerkosten	3.497	3.502	3.913	6.307	
Totaal vermogensbeheerkosten incl omzetbelasting	7.775	7.996	8.442	11.240	
Omzetbelasting	-149	-173	-603	-705	
Totaal vermogensbeheerkosten excl omzetbelasting	7.626	7.823	7.839	10.535	
Vermogensbeheerkosten als % van het belegd vermogen incl omzetbelasting	0,34%	0,32%	0,37%	0,45%	
Vermogensbeheerkosten als % van het belegd vermogen excl omzetbelasting	0,33%	0,31%	0,33%	0,41%	0,25%
Transactiekosten als % van het belegd vermogen	0,13%	0,16%	0,19%	0,31%	

1) Dit betreft de kosten van het DPAP-fonds.

2) Transactiekosten (en overige beheerkosten) betreffen een schatting op basis van de methodiek, welke verderop wordt toegelicht.

Financiering van de uitvoeringskosten

In 2018 werden de kosten enerzijds gefinancierd uit een opslag op de premie en anderzijds uit de kostenvoorziening (2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen). In de financiële paragraaf is dit toegelicht.

Toelichting op de uitvoeringskosten: Eenmalige kosten in 2018

In 2018 zijn de uitvoeringskosten gestegen door incidentele kosten, met name door kosten ten gevolge van het beleggingsonderzoek door DNB, aanpassing regeling met betrekking tot de pensioenrichtleeftijd en de implementatie van het digitaal pensioenfonds.

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

	2018	2017	2016	2015	2014
Uit pensioenuitkeringen	896	856	827	633	465
Uit premie	1.047	1.128	1.050	1.431	1.049
Werkelijke kosten	-2.368	-1.952	-1.874	-1.919	-1.803
Resultaat op kosten	-425	32	3	145	-289

Beroepspensioenvereniging

Het pensioenfonds neemt de kosten voor de beroepspensioenvereniging voor haar rekening. Reden hiervoor is dat het opzetten van een eigen incassoprocedure voor de beroepspensioenvereniging kostbaar is en het tot en met 2012 om relatief beperkte bedragen ging. In 2018 zijn de kosten voor de beroepspensioenvereniging ten opzichte van het vorig jaar gedaald.

Toelichting op de vermogensbeheerkosten

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden verdeeld. De eerste categorie betreft de kosten van de beheervergoeding aan de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van 5.458, uitgesplitst in directe kosten van 4.278, terug te vinden in de jaarrekening als kosten vermogensbeheer, en 1.180 aan geschatte indirecte kosten welke ingehouden zijn binnen de beleggingsfondsen. Indirecte beheerskosten worden berekend op basis van de TER (total expense ratio) 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 transactiekosten 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, rentederivaten en FX forward worden ook berekend op basis van de spreads opgegeven door de Pensioenfederatie. Deze kosten bedroegen gedurende het boekjaar 2.168 (2017: 2.675).

De totale kosten vermogensbeheer komen daarmee uit op circa 7.626 gespecificeerd als volgt:

Vastgoed	214
Aandelen	1.145
Vastrentende waarden	3.588
Overige beleggingen	878
Kosten overlay beleggingen	318
Bewaarloon	24
Advieskosten vermogensbeheer	248
Overige kosten	1.211
	<hr/>
	7.626

Bestemming van het exploitatiesaldo

In de bestuursvergadering van 13 juni 2019 heeft het bestuur besloten het negatieve saldo over 2018 van € 120.398 te onttrekken aan de algemene reserve.

Ontwikkelingen na balansdatum

Wijziging bestuursondersteuning

In de zelfevaluatie in 2018 heeft het bestuur de organisatie van het fonds onder de loep genomen. Pensioenfondsen opereren in een tijd waarin de eisen rondom verslaglegging van processen en procedures steeds meer toenemen, o.a. door wet- en regelgeving, alsmede door de activiteiten vanuit de toezichthouder. Met de ondersteuning door één parttime directeur kwamen steeds meer uitvoerende taken bij de bestuursleden te liggen. Dit alles heeft ertoe geleid dat het bestuur het besluit heeft genomen om de bestuursondersteuning verder te professionaliseren en uit te breiden.

Na een gedegen verkenning van verschillende mogelijkheden is gekozen voor bestuursondersteuning die onafhankelijk is van de uitvoerder (AZL), te weten Montae. De werkzaamheden van Montae zijn per 1 april 2019 gestart. Tot uiterlijk 1 juli 2019 zal de directeur van SPOA samen met Montae zorgdragen voor een goede overdracht van de werkzaamheden.

Afronding on-site beleggingsonderzoek DNB

DNB voert al geruime tijd onderzoek naar beleggingen en risicobeheer uit bij de pensioenfondsen. De onderzoeken zijn in volgorde van omvang van het belegd vermogen gepland. In 2018 was het de beurt voor SPOA om een beleggingsonderzoek te krijgen van de toezichthouder. De bevindingen van DNB zijn geadresseerd in een plan van aanpak waarin SPOA haar gehele beleggingsproces doorloopt en (waar nodig aanvullend) beargumenteerd vastlegt. De werkzaamheden in het kader van dit plan van aanpak zullen medio 2019 afgerond zijn.

IORP II

De IORP wetgeving stelt hogere eisen aan risicomanagement. Pensioenfondsen hebben afhankelijk van hun omvang een bepaalde periode de tijd om deze nieuwe wetgeving te implementeren. SPOA heeft hier tijdig op geacteerd, o.a. door een bestuurder aan te trekken die verantwoordelijk wordt voor het integrale risicomanagement. Inmiddels is deze bestuurder professioneel opgeleid en werkt SPOA planmatig en projectmatig om het IRM-beleid te laten voldoen aan de nieuwste wetgeving. Voor de andere posities conform de IORP-wetgeving zijn voorgenomen functionarissen benoemd en wordt verdere implementatie voorbereid.

Toetsing door de visitatiecommissie

De toetsing door de visitatiecommissie (intern toezicht) vond bij SPOA tot eind 2018 jaarlijks aan het einde van een kalenderjaar plaats, over het boekjaar daarvoor. Om de waarde van de toetsing voor SPOA te vergroten heeft het bestuur besloten vanaf 2019 de toetsing te laten plaatsvinden voordat het jaarverslag over het betreffende boekjaar afgerond zou worden. In het jaarverslag van 2018 heeft de visitatiecommissie een gecombineerd verslag van 2017 en 2018 gemaakt.

Vastgesteld te Amersfoort d.d. 13 juni 2019

Het Bestuur

Mw. M.J.G. van de Lustgraaf-Wielens
Voorzitter

Dhr. J. P. Boelstra
secretaris

Dhr. R.A.L. Heijn

Mw. C.R.C. Huizinga-Arp

Mw. E.A.A.M. Lie-Kwie ten Berge

Dhr. S.M.E.R. Steffens

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 geeft zowel gevraagd als ongevraagd advies aan het bestuur en spreekt een oordeel uit over het handelen van het bestuur, het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst.

Bij de verantwoording die moet worden afgelegd door het bestuur gaat het vooral om de vraag of het bestuur bij zijn beleid op een evenwichtige manier heeft rekening gehouden met de belangen van alle deelnemers aan het fonds.

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

Samenstelling

Het VO bestaat uit de heren J.F.G. Trooster (voorzitter), J.C. Kortekaas en C.B.M. Heerkens en mevrouw J.M.H. Bezemer – Biermans (secretaris).

De heer C.C. van der Sluis staat het VO bij als extern adviseur.

Verantwoording

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

Om op de hoogte te blijven van de ontwikkelingen volgen de leden van het VO regelmatig nascholing. In 2018 was dit ook het geval.

Om belangenverstremgeling te voorkomen hebben de leden van het VO de gedragscode ondertekend. Ieder jaar wordt verantwoording afgelegd aan de compliance officer. In 2018 zijn er, net als voorgaande jaren, geen onvolkomenheden geconstateerd.

Werkwijze

Om zich een goed oordeel te kunnen vormen over het gevoerde beleid, heeft het VO gesprekken gevoerd met de directeur en het bestuur van SPOA alsmede met de Visitatie Commissie (VC), die is belast met het intern toezicht. De VC ondervraagt het bestuur.

Daarna legt zij verantwoording af aan het VO omtrent de wijze waarop zij haar taak heeft uitgeoefend. Tevens legt zij verantwoording af in het jaarverslag.

Voor een goede oordeelsvorming zijn verslagen, waaronder de notulen van vergaderingen en correspondentie van essentieel belang. Gedurende het jaar is het VO actief geïnformeerd. Ook door het VO zelf opgevraagde stukken zijn overhandigd. Daarnaast heeft het VO toegang tot de benodigde informatie middels de iBabs vergadermodule. Voor het maken van het verslag heeft het VO tevens gebruik gemaakt van het concept jaarverslag van SPOA.

Visitatie Commissie (VC)

In het vorige verslag van het VO is reeds melding gemaakt van het feit dat de samenstelling van de VC gewijzigd zou moeten worden. Reden hiervoor is dat de samenstelling reeds enkele jaren dezelfde is en dat het naar de mening van het VO bij de oude VC (met name) aan inhoudelijke kennis op het gebied van beleggingen ontbreekt. In 2018 heeft het bestuur van SPOA uiteindelijk een drietal kandidaten voorgelegd aan het VO. Het VO is van mening dat deze laatstgenoemde kandidaten over voldoende inhoudelijke kennis en ervaring beschikken om een deskundig oordeel over het functioneren van SPOA te kunnen geven. Het VO heeft derhalve zijn goedkeuring aan deze VC gegeven.

Op 29 oktober 2018 heeft de nieuwe VC gesproken met het bestuur van SPOA. Het VO heeft kennisgenomen van het rapport van de VC en daarnaast ook uitgebreid gesproken met de leden van de VC.

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

- Heeft het bestuur de aanbevelingen uit het rapport van vorig jaar opgevolgd?
- Risicomanagement
- Governance en compliance
- Deskundigheid en samenstelling van het bestuur
- Het functioneren van SPOA in algemene zin

Opgemerkt dient te worden dat de bevindingen betrekking hebben op het kalenderjaar 2017.

Een van de aanbevelingen uit het rapport is dat het beter zou zijn om de VC in het voorjaar te spreken in plaats van het late najaar zoals tot nu toe het geval is geweest. Het verslag dat wordt besproken heeft immers betrekking op een jaar eerder en sommige zaken zijn inmiddels achterhaald of aangepast. Het bestuur van SPOA heeft deze aanbeveling overgenomen en op 15 april 2019 gesproken met de VC over het jaar 2018.

Op 20 mei 2019 heeft het VO wederom met de VC gesproken. Tijdens dit gesprek zijn zowel de bevindingen over 2017 als 2018 aan bod gekomen. Het VO heeft zich hierover een oordeel gevormd en dit met het bestuur van SPOA besproken.

De Visitatie Commissie geeft in haar eindoordeel het bestuur van SPOA –net als vorig jaar- een voldoende tot goed.

De belangrijkste aanbevelingen van de VC zijn het maken van een masterplan en het opzetten van een duidelijke structuur waarbinnen wordt gewerkt. Daarnaast moet de continuïteit van de ondersteuning van het bestuur worden verbeterd.

Mede naar aanleiding van dit gesprek is door het VO een aantal kritische vragen geformuleerd. Deze zijn met het bestuur van SPOA besproken. Dit gesprek is naar tevredenheid van het VO verlopen en als constructief ervaren. De volgende onderwerpen zijn tijdens dit gesprek aan de orde gekomen.

Opvolgen van de aanbevelingen:

Het bestuur is aan de slag gegaan met de aanbevelingen die zijn gedaan in het verslag over het jaar 2017. De VC merkt in het verslag van 2018 echter op dat er weliswaar verbeterpunten zijn geconstateerd maar ook dat er weer nieuwe aandachtspunten zijn ontstaan.

Governance

Met betrekking tot de Governance heeft de VC zich kritisch uitgelaten over de aansturing en structuur. De aanbeveling is dan ook de implementatie van een masterplan en het scheppen van helderheid in taken en verantwoordelijkheden tussen bestuur, commissies, bestuursbureau en adviseurs. Het VO onderschrijft deze aanbeveling en bespreekt dit periodiek met het bestuur.

Het bestuur van SPOA moet meer aandacht besteden aan het beheren van de contracten die zijn afgesloten. Ook het tempo kan wel wat omhoog. Zo is in januari 2018 al het bestuursbesluit gevallen het VO uit te breiden met een persoon onder de 40. Dit om aan de code pensioenfonds governance te voldoen. De implementatie van dit besluit heeft een lange weg nodig in de praktijk.

Beleggingen

Het VO plaats al een aantal jaren kanttekeningen bij het beleggingsvehikel DPAP (Dutch Pharmacists Alternatives Portefolio). Dit wordt beheerd door Black Rock. De gekozen structuur is ondoorzichtig en het blijft onduidelijk waar precies in wordt belegd. Het kapitaal staat voor minimaal 3 jaar vast. In 2018 heeft DPAP een negatief rendement laten zien van 2,7%. Dit negatieve rendement is zowel voor de fondsbeheerder als voor het bestuur van SPOA onverklaarbaar. Een "geval van idiosyncrasie" wordt het ook wel genoemd. De gekozen benchmark kasgeld is bovendien foutief. Deze is super liquide.

Risicomanagement

Het risicomanagement is typisch een situatie van werk onder handen; de VC constateert goede voortgang. Het VO zal de implementatie van de IORPII wetgeving op dit punt kritisch blijven volgen.

Kosten BPOA

De kosten van BPOA blijven een telkens terugkerend onderwerp van gesprek. De nieuwe VC geeft echter wel duidelijke adviezen hoe dit beter ingericht kan worden.

Het VO volgt de redenering van de VC en adviseert SPOA dan ook een vast budget toe te wijzen aan BPOA. Voorts dient BPOA een eigen administratie te gaan voeren en deze te verantwoorden aan haar leden. Daarnaast dient het financieel verslag van BPOA onderdeel te zijn van het SPOA-jaarverslag, het is immers haar geld dat wordt uitgegeven.

Intern toezicht 2019 en verder

Het bestuur geeft aan de opzet van het intern toezicht niet te willen wijzigen. De nieuwe samenstelling van de commissie wordt als positief ervaren en men wil graag verder hiermee. Het VO kan zich hierin in vinden en adviseert dan ook de huidige VC opnieuw te benoemen.

Algemeen oordeel over het gevoerde beleid

Indexatie en Pensioenambitie.

Met ingang van 1 januari 2018 is het premiepercentage verhoogd en de opbouw verlaagd. Vanwege de extreem lage en zelfs negatieve rente over looptijden tot zes jaar als onderdeel van de door DNB vastgestelde rente termijnstructuur, was dit onontkoombaar. Bij het berekenen van de premie mag daarentegen weer wel worden uitgegaan van een sterk positieve rekenrente. Dit heeft dan ook de wettelijk toegestane niet-kostendekkende premie tot gevolg. Het bestuur dient het beleid zorgvuldig te bewaken met betrekking tot de premiedekkingsgraad.

Communicatie.

Een van de aandachtspunten uit voorgaande jaren was communicatie naar de deelnemers. Zeker vanwege de nieuwe regeling was dit van essentieel belang. Het bestuur van SPOA heeft haar deelnemers goed geïnformeerd.

Het bestuur geeft aan op zoek te zijn naar nieuwe/andere manieren van communicatie met als doel zo veel mogelijk deelnemers te kunnen bereiken.

Kostenbeheersing

Uit het jaarverslag blijkt dat de kosten, die worden gemaakt om de pensioenvoorziening in stand te houden, stijgen. Niet alleen de uitgaven van BPOA werken kostenverhogend maar ook het inhuren van externe partijen zorgen voor een toename van de kosten. Het VC heeft in haar verslag al geconcludeerd dat er (mede hierdoor) kritisch moet worden gekeken naar het uitbestedingsbeleid. In 2018 zijn er veel eenmalige kosten gemaakt vanwege het beleggingsonderzoek van DNB en het implementeren van de IORP-II richtlijnen.

Toekomst SPOA

Het VO hecht belang aan een strategische risicoanalyse met de verkenning van verschillende te onderkennen toekomstscenario's. Gezien de eerder genoemde toegenomen regeldruk, de complexiteit van de materie, de eisen die er op velerlei gebied worden gesteld aan de bestuursleden en de onderhanden projecten als beleggingen, informatiebeleid en risicomanagement adviseert het VO een strategische kalender te hanteren met de strategische doelen en de strategische risico's.

Conclusie en aanbevelingen

Naar de mening van het VO was het overleg met het bestuur steeds open en constructief. Het bestuur heeft een stap voorwaarts gemaakt in haar professionalisering. Het VO is daar positief over, evenals over het gevoerde beleid.

Het VO doet de volgende aanbevelingen:

- Geef BPOA een eigen bankrekening en een vast budget en reken jaarlijks af
- Laat de VC twee maal per jaar meekijken in de aanloop naar een eventueel verplichtstelling tot het aanstellen van een permanente Raad van Toezicht.

Juni 2019

Reactie van het bestuur

Het VO heeft het bestuur van SPOA in 2018 wederom voorzien van een kritische en opbouwende toetsing van de werkzaamheden. Het bestuur voelt zich daarmee gesteund in de complexe taken die uitgevoerd moeten worden en dankt het VO voor de positieve conclusie over de samenwerking, de ontwikkelingen en het gevoerde beleid.

Het bestuur erkent dat werkzaamheden te lange doorlooptijden kennen, vooral ten gevolge van de sterk toegenomen regel- en toezichtdruk. Om die reden heeft het bestuur de bestuurlijke ondersteuning uitgebreid en wordt tevens onderzocht hoe de ondersteuning op gebied van beleggings- en risicomanagement verbeterd kan worden.

De kanttekeningen, het oordeel en de aanbevelingen van het VO worden door het bestuur ter harte genomen. Met name de strategische kalender en kostenbeheersing zullen daarin prioriteit krijgen.

Intern toezicht

Oordeel en samenvatting Visitatie 2018

Oordeel:

De visitatiecommissie (VC) is van mening dat het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (SPOA), in het jaar 2018, evenals in 2017, voldoende is.

Vanuit haar taak, zoals beschreven in hoofdstuk 2, geeft de VC het volgende oordeel:

- Het beleid van het bestuur kwalificeert de VC als voldoende;
- De algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds typeert de VC als voldoende;
- De risicobeheersing vindt de VC voldoende tot goed;
- De evenwichtige belangenafweging vindt de VC voldoende.

Samenvatting:

De VC heeft het functioneren van het bestuur van het beroepspensioenfonds voor de Openbare Apothekers onderzocht en stelt vast dat het fonds in 2018 met een beoordeling voldoende naar het oordeel van de VC voldoende “in control” was.

Gedurende 2018 heeft het bestuur, voor een deel in 2017 nieuw samengesteld, vooral gezocht naar het vinden van nieuw evenwicht in haar rol- en taakverdeling mede naar aanleiding van de bevindingen van DNB. De vraag hoe invulling te geven aan de besturing van het fonds werd in eerste aanleg overheerst door de wijze hoe het bestuur zich zou laten ondersteunen. Aan adviseurs inspanningen op diverse beleidsterreinen was geen gebrek maar de beperkte adequaatheid van de ondersteuning in het managen van het fonds bleek niet langer houdbaar. Openstaande vragen op het gebied van: de toekomst van het fonds, de houdbaarheid van de pensioenregeling (en de relatie met BPOA in dat verband), diverse governance issues en achterstallig onderhoud op diverse andere beleidsterreinen vormden een serieus continuïteitsrisico. Het bestuur heeft zich dat gerealiseerd.

Na uitvoering onderling overleg is er een keuze gemaakt voor een nieuwe professionele partij voor de bestuursondersteuning. De VC heeft de eerste verbeteringsacties als gevolg hiervan kunnen waarnemen, maar waarschuwt tegelijkertijd: Hoe goed ook een bestuursbureau, het is geen panacee voor de oplossing van de voorliggende openstaande zaken! De VC hoopt van harte dat, nu het bestuur wat meer gelegenheid heeft, de leden hieraan een grotere inhoudelijke bijdrage kunnen gaan leveren. Dit zal leiden tot meer inhoudelijke kennis, en de daarmee gewenste graad van countervailing power, kostenbesparing, en verkorting van de openstaande agenda. Inventarisatie, analyse en planning, inclusief concrete ‘levertijden’ gaan daarbij helpen.

Ondanks het tijdsbeslag van deze heroriëntatie heeft het fonds enkele goede stappen voorwaarts gezet, o.a. op het terrein van geschiktheidbeleid, de beleggingsbeginselen en het integraal risicomanagement. Nieuwe regelgeving m.b.t. AVG en IORPII werden ingevoerd c.q. voorbereid.

De aanbevelingen over 2017, gedaan in het najaar van 2018, meent de VC te moeten handhaven.

Aanbevelingen

Meer concreet vertaald naar de belangrijkste aanbevelingen:

- Maak een 'Masterplan' als basis voor verbeteringsactiviteiten, en maak dit concreet op 'leverdata', en duidelijk v.w.b. rollen en verantwoordelijkheden;
- Biedt uzelf meer structuur: Actualiseer de kaders in samenhang en verbeter de procedures;
- Verhoog de kwaliteit van de (vastlegging van) de besluitvorming en expliciteer gemaakte keuzes op het gebied van risicomanagement en evenwichtige belangenbehartiging;
- Professionaliseer de relatie met BPOA;
- Plan / concretiseer de afronding van lopende onderzoeken (o.a. inzicht in de (transactie)kosten van het vermogensbeheer, de randvoorwaarden en eisen die gesteld worden aan de vermogensbeheerders, de rapportage van Kasbank en de tactische rentehedge.

Mei 2019

Kenmerk: SDB-19-01

De visitatiecommissie:

Thijs Driessen, voorzitter

Patricia Huisman

Erik Gostelie

Reactie van het bestuur

In het najaar van 2018 is het Intern Toezicht door een geheel vernieuwde visitatiecommissie uitgevoerd, over het boekjaar 2017. Vanuit de behoefte van het bestuur om de toetsing dichter bij een betreffend jaar te laten uitvoeren, om aan de deelnemers een actueler beeld te kunnen geven van het bestuurlijk functioneren, is besloten om in het voorjaar van 2019 reeds de toetsing over 2018 te laten plaatsvinden.

Zoals te lezen valt in de samenvatting heeft de visitatiecommissie geconstateerd dat er goede stappen zijn gezet op een aantal terreinen. De effectuering van een aantal in gang gezette acties vond plaats in 2018, vandaar dat de visitatiecommissie hierover in 2017 niet kon rapporteren.

Inmiddels zijn op alle aanbevelingen van de visitatiecommissie acties ondernomen. Het bestuur verwacht dat de visitatiecommissie in de volgende ronde van het Intern Toezicht de resultaten daarvan zal kunnen zien.

Juni 2019

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2018	2017
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]		
Onroerende zaken	19.285	31.262
Aandelen	367.505	472.244
Vastrentende waarden	908.051	857.911
Derivaten	10.760	52.877
Overige beleggingen	280.558	279.798
	1.586.159	1.694.092
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]	641	722
Vorderingen en overlopende activa [3]	54.739	15.064
Liquide middelen [4]	22.664	49.777
Totaal activa	1.664.203	1.759.655

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

Passiva	2018	2017
Stichtingskapitaal en reserves [5]	-82.379	38.019
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen [6]	1.729.332	1.678.633
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [7]	641	722
Overige technische voorzieningen [8]	726	772
	1.730.699	1.680.127
Kortlopende schulden en overlopende passiva [9]	15.883	41.509
Totaal passiva	1.664.203	1.759.655

[..] 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)

	2018	2017
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [10]		
Directe beleggingsopbrengsten	29.711	33.428
Indirecte beleggingsopbrengsten	-87.153	71.944
Kosten van vermogensbeheer	-4.278	-4.494
	-61.720	100.878
Premiebijdragen van deelnemers [11]	31.971	29.192
Saldo van overdrachten van rechten [12]	-1.623	3.816
Pensioenuitkeringen [13]	-35.631	-34.076
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [14]		
Benodigd voor nieuwe aanspraken	-28.671	-36.293
Benodigde intresttoevoeging	4.392	3.699
Inkoop uit waardeoverdracht en stortingen	1.251	-16.954
Uitkeringen	35.844	34.235
Vrijgevallen voor kosten	896	856
Correcties en mutaties	-419	-1.166
Mutatie herverzekering	-81	-106
Resultaat op overlijden	-161	-3.525
Wijziging rentetermijnstructuur	-78.738	22.877
Wijziging grondslagen	15.423	0
Mutatie premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	-740	-365
Mutatie opgebouwd kapitaal	0	13.159
	-51.004	16.417
Mutatie overige technische voorzieningen [15]	46	-114
Herverzekering [16]	-68	-66
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [17]	-2.369	-1.952
Saldo van baten en lasten	-120.398	114.095

[..] 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.

Bestemming van het saldo

Algemene reserve

	2018	2017
	-120.398	114.095

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2018	2017
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van deelnemers	31.652	29.576
Overgenomen pensioenverplichtingen	3.780	0
Overige (inkoopsummen e.d.)	0	140
	35.432	29.716
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-35.568	-34.059
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.677	0
Herverzekering	-62	-111
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.945	-1.910
Overige	-162	0
	-39.414	-36.080
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	28.116	37.244
Verkopen en aflossingen beleggingen	3.562.527	3.074.381
	3.590.643	3.111.625
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-3.604.919	-3.097.856
Kosten van vermogensbeheer	-4.317	-4.726
	-3.609.236	-3.102.582
Mutatie liquide middelen	-22.575	2.679
Saldo liquide middelen 1 januari	49.777	47.098
Saldo liquide middelen 31 december	27.202	49.777

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.

Verbonden partijen

BPOA kan als verbonden partij worden geclassificeerd. De kosten in verband met de uitvoering van de door BPOA te verrichten taken worden door SPOA gedragen. Deze transacties zijn onder normale marktvoorwaarden met de verbonden partij aangegaan.

Schattingswijzigingen

Wijziging actuariële grondslagen

Het fonds is ultimo 2018 overgestapt op de nieuwe Prognosetafel AG2018. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening met 18.792 (positief effect van 1,1%). Daarnaast is begin 2019 besloten om (met terugwerkende kracht) de opslag voor excassokosten te verhogen van 2,5% naar 2,7%. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening met 3.369 (negatief effect van 0,2%). Per saldo betekent dit een positief effect op het resultaat van 0,9%. Het effect van deze schattingswijzigingen is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Algemene grondslagen

Alle activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld. Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

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

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

Buitenlandse valuta

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

Onroerende zaken

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

Zakelijke waarden

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

Vastrentende waarden

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

Derivaten

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

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

Overige beleggingen

De ter beurse genoteerde overige beleggingen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de op ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde.

Vorderingen en overlopende activa

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

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 op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

Overlevingstafel en ervaringssterfte

In het boekjaar is de prognosetafel AG2018, startjaar 2019, gehanteerd zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). De ervaringssterfte behelst leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen, zodat rekening wordt gehouden met de hogere levensverwachting van de pensioenfondspopulatie ten opzichte van de gehele bevolking. De ervaringssterfte is gelijkgesteld aan de ervaringssterfte voor hoger opgeleiden (sinds 2016).

Rentetermijnstructuur

Er is gebruik gemaakt van de rentetermijnstructuur (RTS) per 31 december 2018, zoals gepubliceerd door DNB, met gebruikmaking van de Ultimate Forward Rate (UFR).

Toeslagverlening

Er wordt bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen rekening gehouden met de onvoorwaardelijke toeslagverleningen van de actieve en gewezen deelnemers (1,5% tot de pensioenleeftijd) welke middels de betaalde premies worden gefinancierd. Er wordt geen rekening gehouden met voorwaardelijke toekomstige verhogingen van opgebouwde en toegekende pensioenen.

Aannames partner

Tot de pensioendatum worden de leeftijdsafhankelijke partnerfrequenties 'CBS 2016 incl. samenwonend' gehanteerd. Op de pensioendatum is de partnerfrequentie 100%. Na de pensioendatum wordt het bepaalde partnersysteem gehanteerd. Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op drie jaar gesteld.

Opslag uitkeringsduur

In de voorziening pensioenverplichtingen is een voorziening van 0,3% 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 ter dekking van toekomstige premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De voorziening wordt vergoed middels een opslag op de betaalde premie van 2,5% van de actuariel benodigde premie. Daartegenover vinden onttrekkingen plaats als gevolg van invalidering.

Opslag wezenpensioen

Dit is een opslag van 0,5% van de voorziening van het latente partnerpensioen van niet-gepensioneerde deelnemers.

Opslag excassokosten

Voor toekomstige excassokosten wordt in de voorziening pensioenverplichtingen 2,5% gereserveerd. Begin 2019 is de opslag voor excassokosten (met terugwerkende kracht) verhoogd naar 2,7%.

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 arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico bij Zwitserleven. Op de einddatum van het contract bepaalt de actuaire de som van de verschuldigde overlijdenskapitalen. Daarnaast wordt het jaarlijks eigen behoud bij elkaar opgeteld. Is de som van de kapitalen groter dan de som van het jaarlijkse eigen behoud, dan wordt het verschil uitgekeerd aan het pensioenfonds. Het risico bij de niet-actieven en het deel onder de stop-loss grens komt voor rekening van het fonds. Het contract loopt tot 31 december 2019.

Kortlopende schulden en overlopende passiva

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

Resultaatbepaling

Algemeen

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

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

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

Directe beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de renteopbrengst 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;
- 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 **PM** is een toelichting op de vermogensbeheerkosten opgenomen.

Premiebijdragen

Premies worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd. Premiekortingen, extra premies en bijdrage aan de kosten worden verwerkt in de periode waarin aan de voorwaarden volgens de uitvoeringsovereenkomst wordt voldaan.

Saldo van overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofd van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

Uitkeringen

De uitkeringen bestaan uit de betalingen aan uitkeringsgerechtigden die betrekking hebben op 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 onttrokken 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 2017	Aankopen/Verstrekingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2018
Onroerende zaken						
Vastgoed beleggingsfondsen/ aandelen vastgoedbedrijven	31.262	2.957	-13.008	1.634	-3.560	19.285
Aandelen						
Aandelen beleggingsfondsen	391.732	0	-62.500	13.784	-38.842	304.174
Aandelen direct	80.512	71.046	-78.168	2.569	-12.628	63.331
	472.244	71.046	-140.668	16.353	-51.470	367.505
Vastrentende waarden						
Obligaties	839.777	700.049	-656.072	-11.773	-8.028	863.953
Index obligaties	18.134	34.148	-19.017	634	899	34.798
Repo	0	2.524.222	-2.514.868	-54	0	9.300
	857.911	3.258.419	-3.189.957	-11.193	-7.129	908.051
Derivaten						
Valutaderivaten	7.063	47.937	0	-47.937	-4.040	3.023
Rentederivaten	34.242	798	-51.354	49.971	-36.235	-2.578
Aandelenderivaten	0	0	-11	11	0	0
	41.305	48.735	-51.365	2.045	-40.275	445
Overige beleggingen						
Hedgefunds	110.886	0	0	1.543	-4.465	107.964
Money Market Fund	168.912	223.762	-220.080	0	0	172.594
	279.798	223.762	-220.080	1.543	-4.465	280.558
Totaal beleggingen voor risico pensioenfondsen	1.682.520	3.604.919	-3.615.078	10.382	-106.899	1.575.844

Categorie	Stand ultimo 2017	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2018
Derivaten (passiva zijde)						
Valutaderivaten	1.141					1.870
Rentederivaten	10.431					8.445
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passiva zijde	11.572					10.315
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde	1.694.092					1.586.159
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	41.376					9.907
Vorderingen/schulden uit hoofde van ontvangen collateral	-24.150					41.152

Het pensioenfonds heeft eind 2018 € 2,5 miljoen aan onderpand ontvangen in de vorm van liquiditeiten als gevolg van positieve waardeontwikkeling van de derivaten. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.

Het pensioenfonds heeft eind 2018 € 43,6 miljoen aan onderpand verstrekt in de vorm van liquiditeiten en € 6,9 miljoen aan onderpand verstrekt in de vorm van (staats)obligaties als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van derivaten. De verstrekte (staats)obligaties zijn verantwoord onder de vastrentende waarden. 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.

	Directe markt- notering	Onafhanke- lijke taxaties	NCW berekening	Andere methode	Stand ultimo 2018
Onroerende zaken					
Vastgoed beleggingsfondsen/ aandelen vastgoedbedrijven	333	0	0	18.952	19.285
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	0	0	0	304.174	304.174
Aandelen direct	63.331	0	0	0	63.331
	63.331	0	0	304.174	367.505
Vastrentende waarden					
Obligaties	908.051	0	0	0	908.051
Derivaten					
Valutaderivaten	0	0	3.023	0	3.023
Rentederivaten	0	0	-2.578	0	-2.578
	0	0	445	0	445
Overige					
Hedgefonds	0	0	0	107.964	107.964
Money Market Fund	172.594	0	0	0	172.594
	172.594	0	0	107.964	280.558
Totaal belegd vermogen	1.144.309	0	445	431.090	1.575.844

Aansluiting beleggingen tussen de jaarrekening en de Risicoparagraaf o.b.v. Look Through:

	Stand ultimo 2018	Interest	Toepassen Through Look	Stand ultimo 2018 conform risico- paragraaf
Onroerende zaken	19.285		9.214	28.499
Zakelijke waarden	367.505		-9.675	357.830
Vastrentende waarden	908.051	9.152	70	917.273
Derivaten	445	518	0	963
Money Market Fund	172.594		1.201	173.795
Hedge funds	107.964		0	107.964
Overig			0	0
Depotbank(en)	9.907	-15	-810	9.082
Totaal	1.585.751	9.655	0	1.595.406

	2018	2017
[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Vordering met betrekking tot pensioenaanspraken		
Stand per 1 januari	722	828
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-81	-106
Stand per 31 december	641	722
<p>De herverzekerde pensioenaanspraken hebben betrekking op aanspraken die zijn opgebouwd in het verleden. Deze pensioenaanspraken zijn herverzekerd bij Nationale Nederlanden en SPOA is de verzekeringnemer. Dit betekent dat Nationale Nederlanden de uitkering van deze pensioenen garandeert en de uitkering verricht aan SPOA. Vervolgens keert SPOA het pensioen uit aan de deelnemer.</p>		
[3] Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	2.187	2.015
Vorderingen uit hoofde van waardeoverdrachten	8	0
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	535	51
Vorderingen uit hoofde van collateral	41.152	0
Lopende intrest en nog te ontvangen dividend		
– Vastrentende waarden	9.155	9.041
– Derivaten	518	0
– Overige beleggingen	293	0
– Banken	-3	-2
Subtotaal lopende intrest en nog te ontvangen dividend	9.963	9.039
Terugvorderbare dividendbelasting	270	136
Vorderingen op verzekeringsmaatschappijen	1	7
Nog te ontvangen spaarkapitalen NN	82	3.816
Betalingen onderweg	541	0
Totaal vorderingen en overlopende activa	54.739	15.064

	2018		2017	
[4] Liquide middelen				
Banken vermogensbeheerders	9.907		41.376	
Kas Bank N.V.	2.546		1.876	
ING Bank N.V.	10.211		6.525	
	22.664		49.777	
De liquide middelen (m.u.v. banken vermogensbeheerders) staan ter vrije beschikking van het fonds.				
[5] Stichtingskapitaal en reserves				
Stichtingskapitaal	0		0	
Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.				
Algemene reserve				
Stand per 1 januari	38.019		-76.076	
Saldobestemming boekjaar	-120.398		114.095	
Stand per 31 december	-82.379		38.019	
Totaal eigen vermogen	-82.379		38.019	
Minimaal vereist eigen vermogen / minimaal vereiste dekkingsgraad	73.258	104,2%	71.011	104,2%
Vereist eigen vermogen / vereiste dekkingsgraad	307.138	117,8%	301.857	118,0%
Actuele dekkingsgraad		95,2%		102,3%
Beleidsdekkingsgraad		100,0%		100,4%

De actuele dekkingsgraad is 95,2%. Deze is vastgesteld als het Totaal Vermogen (Reserves plus de totale Voorzieningen) gedeeld door de totale Voorzieningen. De berekening is als volgt: $(-82.379 + 1.730.699) / 1.730.699 \times 100\% = 95,2\%$.

In 2017 is een herstelplan ingediend bij DNB omdat het pensioenfonds in een situatie van vermogenstekort verkeerde. Uit dit herstelplan blijkt dat het pensioenfonds binnen de gekozen maximale termijn herstelt tot de vereiste dekkingsgraad. Op basis van het reguliere beleid en de aan het herstelplan ten grondslag liggende veronderstellingen (waaronder voor de beleggingsrendementen de maximale parameters) was verwacht dat de beleidsdekkingsgraad van het fonds na acht jaar (in 2024) hersteld zou zijn tot ten minste de vereiste dekkingsgraad.

Volgens de prognose van de dekkingsgraad in het herstelplan 2018 was de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018 geschat op 104,2%. De beleidsdekkingsgraad per eind 2018 (100,0%) is derhalve lager dan de in het herstelplan geprognoseerde beleidsdekkingsgraad.

In maart 2019 is een geactualiseerd herstelplan ingediend naar de situatie per 31 december 2018. Uit dit herstelplan blijkt dat de beleidsdekkingsgraad, uitgaande van de in het herstelplan gehanteerde veronderstellingen (waaronder voor de beleggingsrendementen de maximale parameters), zich naar verwachting binnen tien jaar (in 2028) herstelt naar de vereiste dekkingsgraad.

	2018	2017
Technische voorzieningen		
[6] Voorziening pensioenverplichtingen		
Stand per 1 januari	1.678.633	1.695.050
Mutatie via staat van baten en lasten	50.699	-16.417
Stand per 31 december	1.729.332	1.678.633
Waarvan kapitaal deelnemers ¹⁾	0	305
Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen		
Stand per 1 januari	1.678.633	1.695.050
Benodigd voor nieuwe aanspraken	28.671	36.293
Benodigde intresttoevoeging	-4.392	-3.699
Inkoop uit waardeoverdracht en stortingen	-1.251	16.954
Uitkeringen	-35.844	-34.235
Vrijgevallen voor kosten	-896	-856
Correcties en mutaties	419	1.166
Mutatie herverzekering	81	106
Resultaat op overlijden	161	3.525
Wijziging rentetermijnstructuur	78.738	-22.877
Wijziging grondslagen	-15.423	0
Mutatie premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	740	365
Mutatie opgebouwd kapitaal	-305	-13.159
	1.729.332	1.678.633
[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Stand per 1 januari	722	828
Mutatie	-81	-106
Stand per 31 december	641	722
Totaal voorziening pensioenverplichtingen	1.729.973	1.679.355

1) Onder de voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen zijn tevens de opgebouwde spaarkapitalen uit de oude pensioenregelingen opgenomen met een totale omvang van € 0 (2017: € 305). Als gevolg van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2015 is de aanvullende kapitaalregeling komen te vervallen. Gezien voor deze spaarkapitalen geen separate beleggingen door het fonds zijn aangehouden, worden de gerelateerde verplichtingen in de jaarrekening onder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fondsen gepresenteerd. De gerelateerde beleggingen zijn opgenomen in de beleggingen voor risico pensioenfondsen.

	2018	2017
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
– Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	1.729.973	779.243
– Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	0	291.849
– Pensioengerechtigden	0	608.263
	1.729.973	1.679.355
[8] Overige technische voorzieningen		
Voorziening risicodekkingen		
Stand per 1 januari	772	658
Mutatie via staat van baten en lasten	-46	114
Stand per 31 december	726	772
Totaal technische voorzieningen ¹⁾	1.730.699	1.680.127
[9] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Schulden uit hoofde van derivaten	10.315	11.572
Schulden uit hoofde van intrest en dividend	15	164
Schulden uit hoofde van effectentransacties	3.264	1.368
Schulden uit hoofde van ontvangen collateral	0	24.150
Belastingen en sociale premies	837	774
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	663	701
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	493	294
Schulden aan verzekeringsmaatschappijen	240	0
Nog te muteren waardeoverdrachten	27	0
Omzetbelasting	29	73
Betalingen onderweg	0	2.413
	15.883	41.509

Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.

Gebeurtenissen na balansdatum

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

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

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

Bestuursvergoedingen zijn separaat weergegeven onder de pensioenuitvoerings- en administratiekosten. Hierin is in 2018 een bedrag ad 394 (2017: 355) aan bestuursvergoedingen opgenomen. Er zijn geen leningen en garanties verstrekt aan bestuursleden. Er zijn geen resultaat afhankelijke beloningen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2018 had Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers geen personeel in dienst.

Baten en lasten	2018	2017
[10] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	2.760	8.383
Zakelijke waarden	2.649	2.203
Vastrentende waarden	22.828	22.144
Derivaten	1.512	807
Subtotaal	29.749	33.537
Banken	-52	-128
Overige	14	19
Totaal directe beleggingsopbrengsten	29.711	33.428
Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Onroerende zaken	1.634	1.402
Zakelijke waarden	16.353	14.745
Vastrentende waarden	-11.193	35
Derivaten	2.045	38.781
Overige beleggingen	1.543	-18.811
Valutare resultaten	2	0
	10.384	36.152

	2018	2017
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Onroerende zaken	-3.560	-9.263
Zakelijke waarden	-51.470	44.298
Vastrentende waarden	-7.129	-27.413
Derivaten	-40.275	6.257
Overige beleggingen	-4.465	24.495
Valutaresultaten	9.362	-2.582
	-97.537	35.792
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	-87.153	71.944
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon aandelen	-920	-883
Beheerloon vastrentende waarden	-2.030	-1.977
Bewaarloon en overige kosten vermogensbeheer	-668	-947
Beleggingsadviseur	-248	-181
Beleggingsadministratie	-263	-333
Omzetbelasting	-149	-173
	-4.278	-4.494
Totaal kosten vermogensbeheer ¹⁾	-4.278	-4.494
De directe kosten vermogensbeheer omvatten de zichtbare ('directe') kosten die het fonds op factuurbasis betaalt. De kosten zijn, indien mogelijk, toegerekend aan de verschillende beleggingscategorieën. De transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten en deels verrekend in de aan- en verkoopprijzen.		
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	-61.720	100.878
[11] Premiebijdragen van deelnemers		
Bijdragen van apothekers	31.824	29.052
Inkoopsommen (uit NN kapitalen)	147	140
	31.971	29.192
Feitelijke premie	31.824	29.192
Kostendeckende premie	38.072	46.671
Gedempte kostendeckende premie	23.772	27.029

1) Deze kosten zijn niet direct aan te sluiten met de kosten vermogensbeheer van het bestuursverslag, omdat daar ook kosten zijn opgenomen die zijn verwerkt in het nettorendement.

	2018	2017
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	31.017	38.596
– Opslag in stand houden vereist vermogen	5.583	6.947
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.472	1.128
	38.072	46.671
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	13.369	15.595
– Opslag in stand houden vereist vermogen	2.406	2.807
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.472	1.128
– Voorwaardelijk	6.525	7.499
	23.772	27.029
De actuarieel benodigde koopsom is voor de zuiver kostendeekkende premie vastgesteld op basis van de DNB rentetermijnstructuur per 31 december 2017. De solvabiliteitsopslag is gelijk aan 18,0%, zijnde het strategisch vereist eigen vermogen voor risico fonds per eind 2017. Het fonds heeft ervoor gekozen de kostendeekkende premie te dempen op basis van het verwacht rendement.		
Over het boekjaar 2018 bedroeg de feitelijk ontvangen premie 31.824. De feitelijk ontvangen premie is derhalve lager dan de zuiver kostendeekkende premie, maar hoger dan de gedempte kostendeekkende premie.		
[12] Saldo van overdrachten van rechten	-1.623	3.816
[13] Pensioenuitkeringen		
Pensioenen		
Ouderdomspensioen	-29.587	-28.064
Vergoeding OP en NP uitkeringen Nationale-Nederlanden	77	85
Partnerpensioen	-6.001	-5.971
Wezenpensioen	-117	-120
Subtotaal	-35.628	-34.070

	2018	2017
Andere uitkeringen		
Afkoopsommen	-3	-6
Subtotaal	-3	-6
Totaal pensioenuitkeringen	-35.631	-34.076
[14] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	-51.004	16.417
[15] Mutatie overige technische voorzieningen		
Voorziening risicodekkingen	46	-114
[16] Herverzekering		
Premies herverzekering		
Overlijdensrisico	-68	-66
	-68	-66
[17] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratie	-856	-665
Accountant: controle van de jaarrekening	-52	-45
Advies en aangifte inzake BTW	-66	-35
Actuaris	-222	-178
Overige kosten uitvoering	-246	-192
Bestuurskosten	-429	-410
Contributies en bijdragen	-147	-136
Kosten BPOA	-140	-154
Overige kosten	-211	-137
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten ¹⁾	-2.369	-1.952
Saldo van baten en lasten	-120.398	114.095

1) Zie uitgebreide specificatie in het bestuursverslag.

	2018	2017
Actuariële analyse van het saldo		
Beleggingen / marktrente	-136.056	126.501
Premies	-194	-10.475
Overlijden	1.243	-2.220
Kosten	-425	32
Arbeidsongeschiktheid	200	460
Herverzekering	-149	-172
Waardeoverdracht	-234	57
Uitkeringen en diverse bestandsmutaties	-206	-88
Wijziging grondslagen	15.423	0
	-120.398	114.095

Resultaatbestemming

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2018 als volgt te verdelen:

	2018
Algemene reserve	-120.398
	-120.398

Risicoparaagraaf

(in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Eind 2016 wordt geen rekening meer gehouden met eventuele additionele risico's. Hieromtrent heeft afstemming plaats gevonden met bestuur, certificerend actuaris en DNB. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2018 van 117,8% en ultimo 2017 van 118,0%.

	2018		2017	
	€	%	€	%
<i>Op basis van feitelijke beleggingsmix</i>				
Renterisico (S1)	48.356	2,8	66.122	3,9
Zakelijke waarden risico (S2)	183.450	10,6	219.914	13,1
Valutarisico (S3)	38.067	2,2	43.914	2,6
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	64.741	3,7	113.101	6,7
Verzekeringstechnisch risico (S6)	50.934	2,9	49.586	3,0
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer (S10)	7.578	0,4	7.147	0,4
Diversificatie-effect	-136.684	-7,9	-164.444	-9,8
Vereist eigen vermogen risico fonds (feitelijk)	256.442	14,8	335.340	20,0
Afname voor toerekening totale TV	0	0,0	3	0,0
Totaal vereist eigen vermogen (feitelijk)	256.442	14,8	335.343	20,0

	2018		2017	
	€	%	€	%
<i>Op basis van strategische beleggingsmix</i>				
Renterisico (S1)	56.644	3,3	58.594	3,5
Zakelijke waarden risico (S2)	208.509	12,0	202.456	12,1
Valutarisico (S3)	11.021	0,6	23.223	1,4
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	99.944	5,8	98.254	5,8
Verzekeringstechnisch risico (S6)	50.934	2,9	49.586	3,0
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer (S10)	11.314	0,7	7.387	0,4
Diversificatie-effect	-131.228	-7,5	-137.646	-8,2
Vereist eigen vermogen risico fonds (strategisch)	307.138	17,8	301.854	18,0
Afname voor toerekening totale TV	0	0,0	3	0,0
Totaal vereist eigen vermogen (strategisch)	307.138	17,8	301.857	18,0
Actuele dekkingsgraad		95,2		102,3
Beleidsdekkingsgraad		100,0		100,4
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,2		104,2
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		114,8		120,0
Strategisch vereiste dekkingsgraad		117,8		118,0

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2018 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. In boekjaar 2018 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 100,0%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2017 van 100,4%, is de beleidsdekkingsgraad afgenomen met 0,4%-punt.

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 18,8 jaar (2017: 17,1)

Duratie van de pensioenverplichtingen 20,4 jaar (2017: 20,2)

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	128.349	7,4	128.349	7,4
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	79.993	4,6	71.705	4,1
Renterisico	48.356	2,8	56.644	3,3
Afdeckingspercentage (B/A)		62,3		55,9

Hoogte buffer

Op basis van de Vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 48.356 (2,8%) en voor het strategisch renterisico 56.644 (3,3%).

Derivaten

Het renterisico is gedeeltelijk afgedekt door middel van renteswaps. De afloopdata variëren van juni 2019 tot december 2067. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verhoogd van 7,7 naar 18,8 (2017: van 8,5 naar 17,1).

Aandelen- en vastgoedrisico

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

	2018		2017 ¹⁾	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen en vastgoed per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	296.526	76,8	373.244	74,3
Opkomende markten (Emerging markets)	89.803	23,2	129.144	25,7
	386.329	100,0	502.388	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 183.450 (10,6%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 208.509 (12,0%).

1) Doordat de manier van rapporteren is gewijzigd, zijn de cijfers van 2017 aangepast voor een betere vergelijkbaarheid.

Valutarisico

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

	2018		2017 ¹⁾	
	€	%	€	%
Totaal beleggingen				
<i>Totaal beleggingen naar valuta exclusief derivaten</i>				
Euro	798.044	50,1	864.250	50,1
Amerikaanse dollar	485.594	30,5	463.444	26,9
Australische dollar	7.028	0,4	8.789	0,5
Britse pound sterling	75.246	4,7	93.573	5,4
Canadese dollar	12.178	0,8	11.528	0,7
Deense kroon	57.701	3,6	36.029	2,1
Hongkongse dollar	28.979	1,8	40.815	2,4
Japanse yen	25.128	1,6	31.206	1,8
Nieuw-Zeelandse dollar	1.221	0,1	1.163	0,1
Noorse Kroon	2.409	0,2	1.990	0,1
Singaporese dollar	1.392	0,1	1.641	0,1
Zweedse Kroon	11.833	0,7	34.523	2,0
Zwitserse frank	11.485	0,7	15.825	0,9
Overige valuta	74.145	4,7	120.706	6,9
	1.592.383	100,0	1.725.482	100,0

1) Doordat de manier van rapporteren is gewijzigd, zijn de cijfers van 2017 aangepast voor een betere vergelijkbaarheid.

	2018		2017 ¹⁾	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta inclusief derivaten</i>				
Euro	1.740.562	109,1	1.804.839	104,2
Amerikaanse dollar	-226.911	-14,2	-209.269	-12,1
Australische dollar	-2.588	-0,2	187	0,0
Britse pound sterling	-48.280	-3,0	-21.412	-1,2
Canadese dollar	-4.945	-0,3	-2.457	-0,1
Deense kroon	33.069	2,1	3.014	0,2
Hongkongse dollar	28.979	1,8	40.815	2,4
Japanse yen	-6.459	-0,4	155	0,0
Nieuw-Zeelandse dollar	1.258	0,1	-360	0,0
Noorse Kroon	3.156	0,2	3.667	0,2
Singaporese dollar	1.392	0,1	1.641	0,1
Zweedse Kroon	7.828	0,5	12.132	0,7
Zwitserse frank	-7.478	-0,5	-4.397	-0,3
Overige valuta	75.823	4,7	103.990	5,9
	1.595.406	100,0	1.732.545	100,0
Saldo waarde valutaderivaten	3.023		7.063	

1) Doordat de manier van rapporteren is gewijzigd, zijn de cijfers van 2017 aangepast voor een betere vergelijkbaarheid.

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 2018:

	aankoop transacties	verkoop transacties
Euro	942.518	0
Amerikaanse dollar	0	-712.505
Australische dollar	0	-9.616
Britse pound sterling	0	-123.526
Canadese dollar	0	-17.123
Deense kroon	0	-24.632
Japanse yen	0	-31.587
Nieuw-Zeelandse dollar	37	0
Noorse Kroon	747	0
Zweedse Kroon	0	-4.005
Zwitserse frank	0	-18.963
Overige valuta	1.678	0
	944.980	-941.957

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2018 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag 3.023 lager uitvallen dan de aankoopwaarde. Dit is het verschil in de waarde van de beleggingen voor, en na afdekking van het valutarisico ad resp. 1.592.382 en 1.595.405 zoals hierboven weergegeven.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 38.067 (2,2%) en voor het strategisch valuta risico 11.021 (0,6%).

Grondstoffenrisico

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.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geïnclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

	2018		2017 ¹⁾	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	277.136	25,4	238.345	23,0
AA	216.269	19,8	182.074	17,6
A	273.044	25,0	261.873	25,4
BBB	238.411	21,9	256.660	24,8
Geen rating of lager dan BBB	86.208	7,9	95.091	9,2
	1.091.068	100,0	1.034.043	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	195.509	17,9	208.455	20,2
Resterende looptijd 1 <> 5 jaar	162.592	14,9	156.190	15,1
Resterende looptijd 5 <> 10 jaar	183.196	16,8	159.873	15,5
Resterende looptijd 10 <> 20 jaar	143.182	13,1	122.072	11,8
Resterende looptijd >= 20 jaar	406.589	37,3	387.453	37,4
	1.091.068	100,0	1.034.043	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 64.741 (3,7%) en voor het strategisch kredietrisico van 99.944 (5,8%).

1) Doordat de manier van rapporteren is gewijzigd, zijn de cijfers van 2017 aangepast voor een betere vergelijkbaarheid.

Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevensrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate 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.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk en strategisch verzekeringstechnisch risico bedraagt 50.934 (2,9%).

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%.

	2018		2017 ¹⁾	
	€	%	€	%
Onroerende zaken				
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	11.975	42,0	19.489	46,2
Winkels	16.005	56,2	21.405	50,8
Woningen	519	1,8	518	1,2
Kantoren	0	0,0	736	1,8
	28.499	100,0	42.148	100,0

1) Doordat de manier van rapporteren is gewijzigd, zijn de cijfers van 2017 aangepast voor een betere vergelijkbaarheid.

	2018		2017 ¹⁾	
	€	%	€	%
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa EU	19.814	69,6	31.384	74,5
Europa niet-EU	113	0,4	770	1,8
Azië ex Japan	980	3,4	1.345	3,2
Midden- en Zuid-Amerika	30	0,1	45	0,1
Noord-Amerika	3.833	13,5	4.046	9,6
Oceanië	3.403	11,9	3.959	9,4
Overig	326	1,1	599	1,4
	28.499	100,0	42.148	100,0

Er zijn geen grote posten: onroerende zaken van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van de totale beleggingen

Aandelen

Verdeling aandelen per sector:

Basismaterialen	19.460	5,4	29.175	6,3
Communicatie diensten	11.423	3,2	14.217	3,1
Cyclische consumptiegoederen	43.345	12,1	61.378	13,3
Defensieve consumptiegoederen	31.284	8,7	38.350	8,3
Energie	27.581	7,7	29.943	6,5
Financiële dienstverlening	72.726	20,4	99.966	21,7
Gezondheidszorg	40.518	11,3	37.830	8,2
Industrie	35.946	10,1	51.311	11,2
Nutsbedrijven	9.843	2,8	11.036	2,4
Technologie	61.617	17,2	5.779	1,3
Overig	4.087	1,1	81.255	17,7
	357.830	100,0	460.240	100,0

1) Doordat de manier van rapporteren is gewijzigd, zijn de cijfers van 2017 aangepast voor een betere vergelijkbaarheid.

	2018		2017 ¹⁾	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen per regio:</i>				
Europa EU	93.742	26,2	126.634	27,5
Europa niet-EU	20.138	5,6	25.664	5,6
Noord-Amerika	115.694	32,4	125.707	27,3
Midden- en Zuid-Amerika	5.163	1,4	7.193	1,6
Azië excl. Japan	75.218	21,0	111.464	24,2
Oceanië	38.971	10,9	49.353	10,7
Overig	8.904	2,5	14.225	3,1
	357.830	100,0	460.240	100,0

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

Actiam	199.815	12,7	236.080	14,0
BlackRock International Funds	104.359	6,6	155.652	9,3

Vastrentende waarden

Verdeling vastrentende waarden per regio:

Europa EU	665.416	61,0	651.591	63,0
Europa niet-EU	19.144	1,8	19.361	1,9
Noord-Amerika	310.938	28,5	267.406	25,9
Midden- en Zuid-Amerika	17.869	1,6	13.158	1,3
Azië ex Japan	6.736	0,6	9.505	0,9
Oceanië	22.318	2,0	12.824	1,2
Overige	48.647	4,5	60.198	5,8
	1.091.068	100,0	1.034.043	100,0

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

Netherlands Government Bond	119.023	8,1	101.060	6,0
Institutional Cash Series PLC	172.594	11,0	165.905	9,9

1) Doordat de manier van rapporteren is gewijzigd, zijn de cijfers van 2017 aangepast voor een betere vergelijkbaarheid.

	2018		2017 ¹⁾	
	€	%	€	%
Overige beleggingen				
<i>Verdeling overige beleggingen per regio:</i>				
Europa EU	10.115	8,6	42.322	27,3
Europa niet-EU	-8	0,0	63	0,0
Noord-Amerika	-1.079	-0,9	3.894	2,5
Azië excl. Japan	270	0,2	454	0,3
Oceanië	1	0,0	-6	0,0
Midden- en Zuid-Amerika	105.887	90,5	108.453	69,9
Overig	1.860	1,6	5	0,0
	117.046	100,0	155.185	100,0

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

Blackrock DPAP CL SHS 2012 Serie 2	0	0,0	108.368	6,4
UBS DPAP CL SHS 2012 Serie 2	105.852	6,7	0	0,0

Er zijn geen beleggingen uitgeleend.

Hoogte buffer

Er wordt geen additionele buffer voor concentratierisico meegenomen.

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Voor het pensioenfonds resulteert een buffer voor het feitelijk actief beheer risico van 7.578 (0,4%) en voor het strategisch actief beheer risico van 11.314 (0,7%), omdat de tracking error van de totale aandelenportefeuille 2,4% bedraagt (Acadian fonds 3,5%).

1) Doordat de manier van rapporteren is gewijzigd, zijn de cijfers van 2017 aangepast voor een betere vergelijkbaarheid.

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkinggraad

Om van de vereiste dekkinggraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkinggraad dient een aanpassing te worden gemaakt omdat het fonds een herverzekerde technische voorziening en een technische voorziening voor risico deelnemers heeft. Op basis van zowel de feitelijke verdeling als de strategische verdeling is het effect gering en derhalve niet zichtbaar in de vereiste dekkinggraad.

Uitbestedingsrisico

Zie voor een nadere beschrijving van dit risico de risicoparagraaf van het bestuursverslag.

Vastgesteld te Amersfoort d.d. 13 juni 2019

Het Bestuur

Mw. M.J.G. van de Lustgraaf-Wielens
Voorzitter

Dhr. J. P. Boelstra
secretaris

Dhr. R.A.L. Heijn

Mw. C.R.C. Huizinga-Arp

Mw. E.A.A.M. Lie-Kwie ten Berge

Dhr. S.M.E.R. Steffens

Overige gegevens

Statutaire bepaling van resultaatbestemming

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

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers te 's Gravenhage is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling over het boekjaar 2018.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het beroepspensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 0,5% van het balanstotaal einde 2018. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven de € 425.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het beroepspensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 142 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. De door het beroepspensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het beroepspensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het beroepspensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk 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 beroepspensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling met uitzondering van de artikelen 126 (minimaal vereist eigen vermogen), 127 (vereist eigen vermogen) en 128 (dekking door waarden) omdat het eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen en de technische voorzieningen niet volledig door waarden worden gedekt.

De beleidsdekkingsgraad van het beroepspensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor vier achtereenvolgende meetmomenten. Indien de beleidsdekkingsgraad de komende jaren gedurig lager blijft uitkomen dan het niveau van de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen, dan zal in 2021 een kortingsmaatregel moeten worden uitgevoerd.

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

Amsterdam, 19 juni 2019

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

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring over de in het verslag over het boekjaar opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers te Den Haag gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit verslag over het boekjaar opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de staat van baten en lasten over 2018;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen.

Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (hierna: de stichting) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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

Materialiteit € 12,3 miljoen

Toegepaste benchmark 0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2018, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en reserves.

Nadere toelichting Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de stichting in een herstelsituatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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 € 0,6 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 in vergelijking met voorgaand jaar geen wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

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 (beleids)dekkingsgraad	
Risico	<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.</p> <p>De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting '[5] Stichtingskapitaal en reserves' van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids) dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Onze controleaanpak	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2018 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen voor risico pensioenfondsen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none">– Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Voor boekjaar 2018 hebben wij de aanpassing van de AG prognosetafel en de aanpassing van de kostenvoorziening als key items geïdentificeerd.– Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de technische voorzieningen zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.

Waardering en toelichting van beleggingen voor risico pensioenfonds zonder directe marktnotering	
Risico	<p>De beleggingen voor risico pensioenfonds zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Wet verplichte beroepspensioenregeling te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen voor risico pensioenfonds is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet (beurs)genoteerde beleggingsfondsen.</p> <p>De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name hedgefonds en vastgoed beleggingsfondsen, kennen eveneens inherente waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen voor risico pensioenfonds beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2018 € 431 miljoen is belegd in niet-(beurs)genoteerde fondsen, waarvan € 19 miljoen betrekking heeft op vastgoed beleggingsfondsen en € 108 miljoen op hedgefonds. Dit is samen 8% van de totale beleggingen voor risico pensioenfonds.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder directe marktnotering niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde aandelen beleggingsfondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt.</p>
Onze controleaanpak	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2018.</p> <ul style="list-style-type: none"> – Voor niet-(beurs) genoteerde beleggingsfondsen, waaronder vastgoed beleggingsfondsen en hedgefonds, hebben wij de waarderingsgegevens gecontroleerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2018 van deze fondsen. – Wij hebben vastgesteld of de gehanteerde waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten in de jaarrekeningen van deze beleggingsfondsen aansluiten op de grondslagen van de stichting. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen voor risico pensioenfonds onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfonds zonder directe marktnotering per 31 december 2018 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico

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

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '[6] Voorziening pensioenverplichtingen'. Hieruit blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door de overstap op de meest recente Prognosetafel AG2018 en aanpassing van de kostenvoorziening op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichting per saldo € 15,4 miljoen lager uitgekomen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
Onze controleaanpak	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt 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, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2018:</p> <ul style="list-style-type: none"> – 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. – Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 of de toelichting van de technische voorzieningen.

Verklaring over de in het verslag over het boekjaar opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het verslag over het boekjaar andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- de samenvatting, bestuur en organisatie, het meerjarenoverzicht, het verslag van het verantwoordingsorgaan, het verslag intern toezicht en de bijlagen.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening 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 materiële fouten en fraude ontdekken.

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van 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 gereede 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;
- 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 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.

Eindhoven, 19 juni 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. P.A.E. Dirks RA

Bijlagen

Kenmerken van de Pensioenregeling 2018

SPOA voert een collectieve beschikbare premieregeling met directe omzetting in pensioenaanspraken. De pensioenregeling is gebaseerd op een vooraf vastgestelde premie (24,7%) van de pensioengrondslag, niveau 2018, die de deelnemers afdragen aan SPOA. Het pensioengevend inkomen is hierbij gemaximeerd op € 79.165 (niveau 1-1-2018) op fulltimebasis.

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

Ouderdomspensioen

De beoogde opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt 1,3% van de pensioengrondslag. Indien in enig jaar blijkt dat de vooraf vastgestelde premie naar oordeel van het bestuur onvoldoende is voor de beoogde pensioenopbouw dan wordt de opbouw van het ouderdomspensioen met in achtneming van artikel 18, vierde lid in dat jaar verminderd.

In 2018 bedraagt de opbouw van levenslang ouderdomspensioen 1,1% van de pensioengrondslag.

De pensioenrichtleeftijd bedraagt 68 jaar. Indien de premie ontoereikend is om deze pensioenopbouw te financieren wordt naar rato van het premietekort de pensioenopbouw gekort.

Voor de aanspraken op ouderdomspensioen van deelnemers en van gewezen deelnemers zonder ingegaan pensioen, geldt een vaste stijging met 1,5% per jaar tot de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar, eventueel vermeerderd met een resultaatafhankelijke verhoging (voorwaardelijke toeslag). Jaarlijks beziet het bestuur of een resultaatafhankelijke verhoging (voorwaardelijke toeslag) wordt toegekend. Voor de overige pensioenaanspraken geldt uitsluitend de genoemde resultaatafhankelijke verhoging (voorwaardelijke toeslag). De voorwaardelijke toeslagverlening is gemaximeerd op het minimum van de prijsindex en 1,5%.

Partnerpensioen

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

Wezenpensioen

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

Voortzetting pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid

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

Fiscale aanwijzing/goedkeuring.

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

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

Colofon

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (SPOA)
Akerstraat 92, 6411 HD Heerlen
Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen

Redactie

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers, Heerlen