



# Jaarverslag 2023



pensioenfonds  
medewerkers  
apotheken

# Inhoud

## Bestuursverslag

- 1 Algemene ontwikkelingen 4**
- 2 Kengetallen 8**
- 3 Algemene informatie 9**
  - 3.1 Doelstelling 9
  - 3.2 Pensioenregeling 10
  - 3.3 Adviseur en controleurs 10
- 4 Financieel overzicht 11**
  - 4.1 Resultaat 2023 11
  - 4.2 Dekkingsgraden 12
  - 4.3 Overbruggingsplan, herstelplan en haalbaarheidstoets 14
  - 4.4 Toeslagen 17
  - 4.5 Verlaging van de pensioenen 18
  - 4.6 Pensioenuitvoeringskosten 19
  - 4.7 Vermogensbeheerkosten 20
  - 4.8 Totaal uitvoeringskosten in relatie tot het totale vermogen 23
  - 4.9 Oordeel van het bestuur over de hoogte van de kosten 23
  - 4.10 Actuariële resultaten 24
- 5 Pensioenen 27**
  - 5.1 De pensioenregeling 27
  - 5.2 Deelnemers 27
  - 5.3 Premies 28
  - 5.4 Waardeoverdracht 29
  - 5.5 Zeer kleine pensioenen vervallen 30
  - 5.6 Pensioenuitkeringen 30
- 6 Communicatie 32**
  - 6.1 Ontwikkelingen in 2023 32
  - 6.2 Communicatiebeleid 32
- 7 Beleggingen 34**
  - 7.1 Beleggingsbeleid 34
  - 7.2 Beleggingsportefeuille 38
  - 7.3 Rendementsanalyse 38
  - 7.4 Toelichting per beleggingscategorie 41
  - 7.5 Z-score en Vrijstelling Wet BPF 42
- 8 Risicomanagement 43**
  - 8.1 De organisatie van het risicomanagement 43
  - 8.2 Risicohouding 43
  - 8.3 Ontwikkelingen in het risicomanagement 44
  - 8.4 Risicomanagement en integriteit 44
  - 8.5 Risicobeoordeling 44
  - 8.6 Uitvoeringsrapportage 49
  - 8.7 Continuïteitsanalyse 49

## **9 Governance van het pensioenfonds 51**

- 9.1 Bestuur en bestuurscommissies 52
- 9.2 Verantwoordingsorgaan 53
- 9.3 Raad van Toezicht 53
- 9.4 Sleutelfuncties 53
- 9.5 Bestuursbureau 54
- 9.6 Klachten 54
- 9.7 Code Pensioenfondsen 54
- 9.8 Certificering, controle en compliance 56
- 9.9 Geschiktheidsbevordering 57
- 9.10 Beloningsbeleid 57

## Toezicht

- Verklaring van het Verantwoordingsorgaan 61
- Verslag van bevindingen Raad van Toezicht PMA 64

## Jaarrekening

- 1.1 Balans 68
- 1.2 Staat van baten en lasten 69
- 1.3 Kasstroomoverzicht 70
- 1.4 Grondslagen van de jaarrekening 71
- 1.5 Toelichting op de balans 77
- 1.6 Toelichting baten en lasten 93
- 1.7 Gebeurtenissen na balansdatum 99

## Overige gegevens

- Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo baten en lasten 101
- Actuariële verklaring 101
- Controleverklaring van de onafhankelijk accountant 104

## Bijlagen

- 1 Functionarissen 112
- 2 Pensioenregeling 114
- 3 Naleving Code Pensioenfondsen 116
- 4 Maatschappelijk verantwoord beleggen 117
- 5 SFDR bijlage IV 118

# Bestuursverslag 2023

# 1 Algemene ontwikkelingen

Het afgelopen jaar heeft PMA gekozen voor het zogeheten transitie-FTK. Hiermee worden de kortingsregels aangepast aan de geest van het nieuwe pensioenstelsel. PMA vindt deelname aan het transitie-FTK evenwichtig voor alle groepen deelnemers. Door het transitie-FTK te gebruiken voorkwam PMA een mogelijke verlaging van de pensioenuitkeringen en –aanspraken in 2024. Ondanks de licht verbeterde financiële positie in 2023, kan het fonds helaas geen compensatie verlenen voor de (grote) prijsstijgingen.




De actuele dekkingsgraad steeg in 2023 van 100,5% naar 104,2%. De beleidsdekkingsgraad steeg naar 105,0% waardoor er geen dekkingstekort meer is. Het rendement van de beleggingsportefeuille van PMA in 2023 was 9,5%. Dit kwam vooral door de flinke stijging van de aandelenmarkten. Het rendement was 0.35%-punt lager dan de benchmark. De conflicten in het Midden Oosten en de voortdurende oorlog in de Ukraine, hoe verschrikkelijk ook, hadden beperkte invloed op de financiële markten. De renteontwikkeling over het gehele jaar droeg negatief bij aan de verbeterde financiële positie, aangezien de kapitaalmarktrente, na een aanvankelijke stijging een scherpe daling liet zien in het laatste kwartaal van het jaar. Door de per saldo gedaalde rente steeg de voorziening pensioenverplichtingen (de VPV) in 2023. Het effect van de stijging van de VPV was echter minder dan de bijdrage van de beleggingsopbrengsten, waardoor de dekkingsgraad in 2023 per saldo gestegen is.

De pensioenopbouw is in 2023 verhoogd naar het fiscaal maximum van 1,76% (pensioenrichtleeftijd 67 jaar) van de pensioengrondslag. Dit terwijl sociale partners de premie voor 2023 hebben verlaagd van 30,45% naar 28,44% van de pensioengrondslag, het niveau van 2021. Dankzij de gestegen rente op de referentiedatum (in dit geval ultimo september 2022) was het mogelijk om een hogere opbouw tegen een lagere premie kostendekkend te financieren. De premie draagt ook in dit geval positief bij aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Voor PMA was deze

positieve bijdrage, na jaren van een negatieve bijdrage, een voorwaarde om een verhoging van de opbouw mogelijk te maken.

## Realisatie speerpunten 2023

### Legenda

-  Doelstelling is behaald
-  Er is goede vooruitgang geboekt, maar doelstelling is nog niet helemaal behaald
-  Er is onvoldoende vooruitgang geboekt

## Pensioenbeheer & Communicatie



### Klantbedieningsstrategie

De klantbedieningsstrategie bestaat uit twee pijlers: IT-aanpassingen voor maatwerk in het bedienen van de deelnemers van het fonds, en de ontwikkeling van de uitvoeringsorganisatie in termen van kennis en vaardigheden. Met deze aanpak wordt beoogd niet alleen de stip aan de horizon te bereiken maar ook een verandering in werk- en denkwijze binnen de uitvoeringsorganisatie. Hiermee wordt de uitvoeringsorganisatie ook voorbereid op de wijzigingen als gevolg van het nieuwe pensioenstelsel.

Wegens onderbezetting van het bestuursbureau heeft de uitrol van deze strategie in het jaar 2022 nagenoeg stilgelegen en was dit speerpunt doorgeschoven naar het jaar 2023. In 2023 is een aantal stappen gerealiseerd in met name procesverbetering en is veel energie gestoken in de voorbereiding voor de transitie naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026. Procesverbeteringen en meer volledig geautomatiseerd werken zijn onderdeel van de klantbedieningsstrategie en zorgen voor meer tijd en aandacht voor klantcommunicatie.

Gerealiseerd zijn de digitale notificatie van de premienota, waarmee werkgevers de premienota en toelichting voortaan digitaal beschikbaar krijgen in het werkgeversportaal. Eind 2023 is tevens de migratie van het uitkeringspakket van ADP naar RAET gerealiseerd, waardoor de uitkeringen vanaf 1 januari 2024 via REAT worden verloond. RAET is onderdeel van Visma Idella en door de automatische koppeling met het administratiepakket is een aanzienlijke verbetering gerealiseerd in het volledig geautomatiseerd werken. In 2023 is gewerkt aan de transitie naar de nieuwste versie van het archiveringssysteem Xtendis online. Dit nieuwe platform is een belangrijke stap voor het verder verbeteren van onze klantbediening. De livegang staat gepland voor Q1 2024.

In 2023 is een klachtenregistratie opgezet conform de gedragslijn goed omgaan met klachten. Gewenste verbeteringen in het digitaal communiceren met onze klanten worden opgepakt met het realiseren van de nieuwe website en deelnemersportaal en na de overstap naar het nieuwe IT platform van Visma Idella. Mede daardoor is het fonds nog niet zover met het inregelen van customer journeys (deelnemersituatie specifieke communicatie) als gehoopt. Middels regelmatige kennissessies wordt de uitvoeringsorganisatie voorbereid op de implementatie van de nieuwe pensioenregeling en zorgen we ervoor dat onze deelnemers goed te woord worden gestaan bij hun vragen over de nieuwe pensioenregeling.



### Communicatie

Ook in 2023 is er hard gewerkt aan het verbeteren van de communicatie met deelnemers en aangesloten werkgevers. Er wordt nu maandelijks een digitale nieuwsbrief naar deelnemers verstuurd. Getuige het aantal reacties die we krijgen op de digitale nieuwsbrieven, worden ze goed gelezen. Doordat de nieuwe website nog niet volledig voldeed aan de eisen van PMA omtrent digitale veiligheid, is de live-gang van de nieuwe website helaas uitgesteld. Deelnemerscommunicatie blijft ook in 2024, zeker in aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel, een belangrijk aandachtspunt.



### Datamanagement en -kwaliteit

In aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel is het verplicht voor pensioenfondsen om een data-kwaliteitsonderzoek uit te voeren. In 2023 is een datakwaliteitsbeleid opgesteld, dat door het bestuur is vastgesteld. Uit het door PMA uitgevoerde onderzoek, dat begin 2024 zal worden afgerond, zijn zoals verwacht geen significante bijzonderheden naar voren gekomen.

## Balansbeheer



### ESG

Op het gebied van ESG zijn wederom grote stappen gezet dit jaar. De in 2022 opgestelde klimaat-roadmap is geïmplementeerd. PMA sluit ondernemingen uit die meer dan 5% omzet halen uit steenkolen, teerzanden, schalieolie en – gas en Arctische olie en gas. Samen met het pensioenfonds Huisartsen neemt PMA deel aan het Health Engagement Netwerk, dat tot doel heeft in overleg te treden met medisch-farmaceutische bedrijven over hun ESG beleid, bv vermindering van afvalstromen. Ook neemt PMA nu deel aan het klimaatengagement programma van Achmea Investment Management.

Vanwege de verdergaande ESG eisen die PMA stelt, heeft PMA ook besloten om te wisselen van Emerging Market Equities (EME) fonds. Na transitie zal het EME fonds goed aansluiten bij het ESG beleid van PMA.

Zoals reeds in 2022 vastgesteld, neemt het fonds ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren mee (artikel 4) en classificeert in termen van de SFDR als een 'lichtgroen' (artikel 8) product.



### Beleggen in (aanloop naar) het nieuwe pensioenstelsel

PMA heeft in 2023 een risicopreferentieonderzoek uitgevoerd, zowel onder de deelnemers als onder het bestuur. Dat heeft tot goede inzichten en discussies geleid. Op basis van een ALM studie heeft PMA ook een voorlopige life-cycle vastgesteld. Op dit moment wordt gewerkt aan het samenvoegen van alle genomen stappen en informatie tot een collectief beleggingsbeleid. Dit loopt door complicaties wat achter op planning,

maar vormt vooralsnog geen bedreiging voor de algemene voortgang.



### Vermogensbeheerkosten(ontwikkeling) & benchmarken

PMA had de ambitie om in 2023 een benchmark op te stellen met betrekking tot de vermogensbeheerkosten. Door een externe oorzaak (vertraging in het IBI benchmarkonderzoek), is dit speerpunt doorgeschoven naar 2024.

## Risicomanagement



### Inrichting Risicomanagement PMA

Het risicomanagement team van PMA heeft nog te maken met onderbezetting. De benodigde risicomanagement activiteiten kunnen echter goed worden uitgevoerd, mede op basis van externe inhuur. Per 1 januari 2023 is een nieuwe sleutelfunctiehouder risicobeheer gestart, maar er is nog een openstaande vacature voor een proces/risk Controller.



### Risicomanagement 2.0

In de loop van 2023 is voortgang gemaakt met het versterken van risicomanagement binnen PMA. Zo is onder meer het uitbestedingsbeleid herzien en vastgesteld en is de gehanteerde risicotaxonomie herzien (implementatie zal in 2024 plaatsvinden). Verder is risicomanagement actief betrokken bij de lopende veranderings-trajecten (zoals onder meer NPS). Het interne control framework ten aanzien van niet-financiële risico's dient nog te worden verbeterd, teneinde de interne beheersing van deze risico's (aantoonbaar) te versterken.



### IT/IB risico's

In 2023 zijn meerdere themasessies gehouden met het bestuur om de awareness op het gebied van informatiebeveiliging/cybersecurity te verhogen. In 2023 is een risicoanalyse IT uitgevoerd, die begin 2024 is besproken met het bestuur. Verder is een uitgebreide penetratie test uitgevoerd op de IT-systemen van PMA, en zijn de daaruit naar voren gekomen verbeteracties opgevolgd. Begin 2024 zal het IT-beleid en IB-beleid worden herzien. Overigens is blijvende waakzaamheid op het gebied van cybersecurity risico's benodigd.

## Overgang naar nieuw pensioenstelsel



### Gebruik transitiekader

In 2023 heeft PMA ervoor gekozen om gebruik te maken van het transitie-FTK. Op deze manier konden mogelijke kortingen in 2024 voorkomen worden. De evenwichtigheid hiervan is uitvoerig besproken en positief beoordeeld, o.a. aan de hand van netto-profijt berekeningen.



### Pensioenregeling

De beoogde transitiedatum naar de nieuwe pensioenregeling voor PMA is 1 januari 2026. Reeds in 2022 hebben sociale partners gekozen voor het solidaire contract in het nieuwe pensioenstelsel. In 2023 is uitvoerig gesproken over de doelstelling en ambitie van de nieuwe pensioenregeling en sociale partners zijn inmiddels in concept een nieuwe regeling overeengekomen.



### Beleid

Het solidariteits- en uitkeringenbeleid is aan de hand van vele doorrekeningen, uitvoerig besproken in het bestuur. Het bestuur heeft uiteraard ook overleg gehad met sociale partners en fondsorganen hierover. PMA heeft een concept beleid vastgesteld, in 2024 worden de transitie-effecten hiervan doorgerekend.



### Invaren & compensatie

Met sociale partners is ook uitvoerig gesproken over compensatie voor de afschaffing van de doorsneesystematiek en de evenwichtigheid van alle gemaakte keuzes. In 2024 wordt dit gesprek voortgezet op basis van berekende transitie-effecten, waarin de denkrichtingen van sociale partners zijn doorgerekend.



### Uitvoering

Gesprekken met de softwareleverancier van PMA, Visma Idella, en fiduciair vermogensbeheerder Achmea Investment Management zijn opgestart. Medewerkers van het bestuursbureau krijgen periodiek een kennissessie over het nieuwe pensioenstelsel. PMA neemt wederom deel aan een experience lab van Visma Idella dat meer beeld geeft over de uitvoering van de regeling. Er zijn bij het bestuur zorgen over de haalbaarheid

van de planning vanuit uitvoeringsperspectief. PMA is hierin sterk afhankelijk van Visma Idella. Eind 2023 heeft het bestuur besloten Projective Group in te schakelen om PMA te ondersteunen bij de (IT) implementatie van het nieuwe pensioenstelsel.

## Governance & Organisatie



### Functioneren bestuur

Het bestuur voldoet ook dit verslagjaar aan de diversiteitsnormen. In het bestuur hebben drie vrouwen zitting, waarvan twee jonger dan 40 jaar. Het 9-koppige bestuur bestaat uit vijf leden die in de apotheeksector werkzaam zijn (geweest), waaronder een bestuurslid uit de primaire doelgroep van het fonds (gepensioneerd apothekersassistent).

Toch staat het bestuur voor een aantal uitdagingen aangezien de zittingstermijn van een aantal bestuursleden de komende jaren zal aflopen. Vooral nog lijkt een kwalitatief en kwantitatief goede bestuursbezetting realistisch.



### Organisatie

Op het bestuursbureau hebben in 2023 veel ontwikkelingen plaatsgevonden. Eind 2022 en begin 2023 is een aantal sleutelposities opnieuw ingevuld, waaronder die van directeur. Met uitzondering van de operationele risicobeheerfunctie zijn alle formatieplaatsen intern ingevuld. Voor operationeel risicobeheer wordt gebruik gemaakt van tijdelijke inhuur. De functieprofielen zijn geactualiseerd, de primaire arbeidsvoorwaarden zijn daarop gebenchmarkt en oude arbeidsvoorwaardelijke regelingen zijn geharmoniseerd tot één marktconforme regeling. PMA is binnen Den Haag verhuisd en huurt nu een halve verdieping in de Haagse Zwaan aan de Schenkkade.

## Blik op 2024 en verder

### Overgang nieuw pensioenstelsel

PMA heeft de ambitie om op 1 januari 2026 over te gaan naar het nieuwe pensioenstelsel. Hiervoor dient veel te gebeuren wat ook in 2024 veel afstemming, tijd en aandacht zal vergen. Zowel met cao partijen als met fondsorganen Raad van Toezicht en Verantwoordingsorgaan vindt door het bestuur intensief en constructief overleg plaats over een optimale en soepele overgang. Zie ook de speerpunten 2024.

## Speerpunten 2024

Uit de missie, visie en strategie beschreven in hoofdstuk 3.1, heeft PMA voor 2024 de volgende strategische initiatieven herleid:

- 1 Realiseren van een passende en duurzame pensioenregeling**
  - Implementatie NPS.
  - Duurzaam en effectief beleggen (balansbeheer).
- 2 Realiseren van effectieve en efficiënte uitvoering van de (nieuwe) pensioenregeling**
  - Efficiënte procesinrichting (onder andere straight through processing).
  - Blijvend voldoen aan (sterk veranderende) wet- en regelgeving.
- 3 Realiseren van effectieve en efficiënte (nieuwe) klantbediening**
  - Doorontwikkelen klantbedieningsstrategie (middels o.a. metingen).
  - Uitbreiden passende dienstverlening waaronder communicatie met deelnemers.
- 4 Vermindering kwetsbaarheid organisatie**
  - Bestuur en bestuursbureau (back up en opvolging).
  - Verder versterken van risicobeheersing.

Met de introductie van deze strategische initiatieven, is de verbinding tussen speerpunten in beleid en uitvoering enerzijds en de missie, visie en strategie anderzijds logisch en inzichtelijk. Bovendien is het op deze wijze gemakkelijker en eenduidiger voor het fonds om prioritering in de grote hoeveelheid eisen en wensen aan te brengen.



## 2 Kengetallen

Per 31 december	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Deelnemers aantallen</b>					
Actieve deelnemers met pensioenopbouw	23.597	23.963	24.481	26.329	26.381
Actieve deelnemers, nog niet premieplichtig	884	796	764	768	726
Gewezen deelnemers met opbouw bij AO	1.249	1.198	1.122	1.049	980
Gewezen deelnemers	21.670	21.654	24.818	22.677	22.569
Pensioenuitkeringsgerechtigden	9.277	8.870	8.409	7.783	7.254
Aangesloten werkgevers	1.948	1.954	1.978	1.981	1.994
<b>Vermogen en solvabiliteit</b>					
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	104,2	100,5	99,6	92,6	98,3
Beleidsdekkingsgraad (in %)	105,0	98,6	96,1	89,9	97,5
Vereiste dekkingsgraad (in %)	124,0	124,5	120,6	119,2	120,0
Pensioenvermogen (x € 1 miljoen)	3.098	2.807	4.081	3.996	3.581
Pensioenverplichtingen (x € 1 miljoen)	2.972	2.792	4.100	4.313	3.642
Gemiddelde rekenrente (in %)	2,3	2,5	0,6	0,3	0,9
<b>Premie (in %)</b>					
Werkgever	19,0	21,0	19,0	17,6	16,3
Werknemer	9,5	10,5	9,5	8,8	8,2
<b>Toeslagverlening (per 1 jan, in %)</b>					
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Inkomsten/Uitgaven (x € 1 miljoen)</b>					
Ontvangen premies	103	110	110	104	95
Uitkeringen	58	54	50	46	42
Beleggingsopbrengsten	264	-1.314	28	361	593
Pensioenuitvoeringskosten <sup>1)</sup> /deelnemer (in €)	148	113	103	99	94
Vermogensbeheerkosten <sup>2)</sup>	0,40%	0,37%	0,35%	0,33%	0,37%
Transactiekosten	0,06%	0,16%	0,12%	0,07%	0,09%
<b>Beleggingsportefeuille samenstelling</b>					
Vastrentende waarden (excl. liquide middelen)	43,8%	43,4%	41,0%	41,7%	48,6%
Aandelen	31,2%	32,8%	35,1%	32,2%	32,3%
Vastgoed	9,4%	9,9%	11,2%	8,7%	10,7%
Overige beleggingen (incl. alle overlays)	15,6%	13,9%	12,7%	17,4%	8,4%
<b>Rendement beleggingen (in %)</b>					
Vastrentende waarden <sup>3)</sup>	7,9	-15,0	-2,3	4,2	6,0
Aandelen	15,6	-13,3	24,6	3,9	27,7
Vastgoed	-0,7	-7,8	29,8	-13,2	26,5
Totaal rendement portefeuille	9,5	-31,9	0,7	10,2	20,2
Ontwikkeling benchmark	9,8	-31,5	0,0	12,4	19,6
Z-score	-0,3	-0,2	1,0	-0,6	0,5
Performancetoets	1,5	1,9	2,1	1,0	1,9

1) Kosten exclusief de opslag van 6% voor uitvoeringsorganisatie Appolaris (t/m 2020).

2) Kosten exclusief transactiekosten, inclusief performance fees en algemene kosten.

3) Exclusief bijdrage renteoverlay.



# 3 Algemene informatie

Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA), statutair gevestigd te Den Haag, is opgericht in 1957. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41150113.

## 3.1 Doelstelling

### Missie

PMA realiseert een passende en duurzame pensioenregeling. PMA zorgt voor een zorgvuldige uitvoering van de door de sociale partners in de bedrijfstak openbare apotheken overeengekomen pensioenregeling(en) ten behoeve van alle belanghebbenden. PMA is voor hen herkenbaar door professionaliteit en korte lijnen, vanuit de kernbegrippen redelijk, correct, accuraat en gastvrij.

*Toelichting:* In 2023 is de eerste zin van de missie eraan toegevoegd “PMA realiseert een passende en duurzame pensioenregeling.” PMA besteedt immers veel aandacht aan duurzaam beleggen en PMA vindt het gepast dat dat tot uiting komt in de missie.

### Visie

PMA is het bedrijfstakpensioenfonds waarin eenieder kan deelnemen die actief is binnen en voor apotheken. PMA richt zich op deze specifieke populatie en maakt daar haar kracht van, in binding (klantbediening) en wendbaarheid. Hier hoort bij dat PMA een eenvoudige en voor de deelnemers begrijpelijke pensioenregeling heeft. Het fonds zorgt ervoor dat de deelnemers zich thuis voelen bij PMA en onderscheidt zich positief door de passende ondersteuning die het biedt aan de deelnemers bij het maken van keuzes binnen de pensioenregeling. PMA legt op transparante wijze verantwoording af aan belanghebbenden.

### Strategie

In het dynamische en complexe speelveld van pensioenfondsen in Nederland is PMA een zelfstandige nichespeler voor de apotheek-

medewerkers, met een omvang die ruim voldoende is voor solide continuïteit en gelijktijdig een omvang die klein genoeg is om persoonsgericht en herkenbaar te zijn voor zijn deelnemers. De sectorspecifieke dienstverlening is wat PMA drijft. PMA zoekt de balans tussen ‘kostenbeheersing’ en ‘kwaliteit’. Hierdoor heeft PMA gekozen voor een eigen uitvoeringsorganisatie, geheel gericht op het uitvoeren van werkzaamheden van PMA. PMA is daarmee wendbaar, herkenbaar en gericht op samenwerking.

Het vermogensbeheer is volledig uitbesteed met Achmea Investment Management (Achmea IM) als fiduciair vermogensbeheerder.

Kernwoorden voor de komende jaren zijn wendbaarheid, samenwerking en herkenbaarheid. De zelfstandigheid van PMA is geen doel op zichzelf, het goed uitvoeren van de – tussen sociale partners overeengekomen – pensioenregeling wel. Zelfstandig verder kunnen is hierbij een goede vertrekpositie.

- Samenwerken op basis van wederzijds belang met andere fondsen om rendement te vergroten, zeker te stellen en kosten te verlagen.
- Wendbaarheid van PMA en de uitvoeringsorganisatie om kansen te benutten en bedreigingen te ontwijken.
- Variatie in aanbod naar sociale partners met het doel deelnemers meer te faciliteren.

### Strategische doelstellingen

PMA is een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds. Het fonds stelt zich ten doel om uitkeringen aan (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, gewezen partners en nabestaanden te verstrekken ter zake van arbeidsongeschiktheid, ouderdom en overlijden. Dit doet het fonds overeenkomstig de bepalingen van de statuten, het uitvoeringsreglement en de pensioenreglementen.

Het streven is om een zo hoog mogelijk financieel rendement te behalen, zodat de toeslagambitie mogelijk wordt gemaakt (de toeslagverlening uit

de opbrengsten gefinancierd kan worden). De toeslagambitie heeft prioriteit, maar wel onder de randvoorwaarde dat de kans en mate van korten aanvaardbare proporties kent. Dit met inachtneming van de criteria die aan maatschappelijk verantwoord beleggen worden gesteld.

## 3.2 Pensioenregeling

PMA verzorgt de pensioenen van bijna 25.000 werknemers en ruim 22.000 ex-werknemers, de zogeheten gewezen deelnemers. Bijna 9.000 pensioengerechtigden ontvangen een uitkering van PMA.

De regeling die PMA uitvoert, geldt voor werknemers van werkgevers die onder de werkingssfeer van het verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfonds PMA vallen. De regeling geldt ook voor werknemers die werken bij instellingen die zich vrijwillig hebben aangesloten bij PMA.

De pensioenregeling van PMA heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst. Deelnemers bouwen pensioen op volgens een middelloonsysteem. De pensioenen zijn niet herverzekerd.

De premie was in 2023 28,44% van de pensioengrondslag. Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen was 1,76%. De pensioengrondslag werd in 2023 berekend op basis van het pensioengevend salaris minus de franchise van € 16.322. De opbouw was in 2023 gemaximeerd op een fulltime pensioengevend salaris van € 128.810. PMA kent een nabestaandenpensioen op basis van een opbouwregeling en een regeling op risicobasis. De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

## 3.3 Adviseur en controleurs

PMA wordt voor actuariaat en de risicobeheersing op de lange termijn ondersteund door de externe adviserende actuaire Sprenkels & Verschuren B.V, vertegenwoordigd door Remco Dijkstra.

De onafhankelijke accountant van PMA is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., vertegenwoordigd door Nick Doets.

De onafhankelijke accountant is verantwoordelijk voor de controle van de jaarrekening door middel van een controleverklaring.

De certificerend actuaire van PMA is Herman Stofbergen van WillisTowersWatson.

De certificerend actuaire is verantwoordelijk voor het verstrekken van een actuariële verklaring op basis van de artikelen 126 t/m 140 Pensioenwet.

# 4 Financieel overzicht

## 4.1 Resultaat 2023

2023 was in financieel opzicht een positief jaar. Het resultaat in 2023 is € 111 miljoen positief (2022: 34 miljoen positief). Het resultaat komt vooral uit de goede beleggingsopbrengsten in 2023. Deze waren per saldo hoger dan het effect van de gedaalde rente.

TABEL 1 – BATEN EN LASTEN, X MILJOEN €

	2023	2022
Premiebijdragen (werkgevers en werknemers)	102	110
Beleggingsopbrengsten	264	-1.314
<b>Totaal baten</b>	<b>366</b>	<b>-1.204</b>
Pensioenuitkeringen	58	54
Pensioenuitvoeringskosten	5	4
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	180	-1.308
Overige lasten	12	12
<b>Totaal lasten</b>	<b>255</b>	<b>-1.238</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>111</b>	<b>34</b>

De beleggingsportefeuille van PMA kende in 2023 een winst van € 264 miljoen (2022: € 1.314 miljoen verlies). Dit wordt verklaard door een combinatie van twee factoren:

- Op aandelen en vastgoedbeleggingen werd een positief rendement behaald met een resultaat van € 128 miljoen, terwijl dat in 2022 nog € 207 miljoen negatief was. Dit kwam mede door lagere energieprijzen en gedaalde inflatie. Dit had als gevolg een eind aan de renteverhogingen en de verwachting dat de beleidsrentes in 2024 zullen dalen, wat een positief effect op de beurskoersen had.
- De rente was in 2023 gedaald, waar deze in 2022 nog gestegen was, waardoor er in 2023 positieve opbrengsten waren uit renteafdekking (vastrentende waarden en rentederivaten) tegenover de negatieve opbrengsten in 2022.

De voorziening pensioenverplichtingen (de VPV) steeg door de daling van de rente in 2023. Omdat het renterisico op de VPV deels wordt afgedekt door de beleggingen, werd het negatieve effect van de rentedaling op de VPV voor een deel tenietgedaan door het positieve effect van deze rentedaling op de renteafdekking.

In 2023 was het rendement op de beleggingen 9,5% (in 2022: -32%). Dit is 0,3%-punt minder dan het gemiddelde rendement dat volgens het beleggingsbeleid in de markt behaald had kunnen worden als er geen transactiekosten e.d. zouden zijn.

De Z-score, de voor bedrijfstakpensioenfondsen verplichte beleggingsprestatietoets, was daardoor in 2023 negatief (-0,26%; in 2022 (-0,16%). De bijbehorende performancetoets is positief (+1,47;

in 2022: +1,92) en voldoet daarmee aan de norm. In paragraaf 7.5 wordt dit verder toegelicht.

Het rendement (9,5%) is berekend na aftrek van vermogensbeheerkosten en transactiekosten. PMA heeft 0,40% aan vermogensbeheerkosten gemaakt in 2023, en 0,06% aan transactiekosten (samen 0,46% of € 13,2 miljoen). In 2022 waren deze kosten samen 0,53% ofwel € 17,3 miljoen. Meer informatie over de vermogensbeheerkosten staat in paragraaf 4.7.

Het premieniveau is in 2023 gedaald van 30,45% % in 2022 naar 28,44% van de pensioengrondslag (salaris dat meetelt voor het pensioen minus de franchise). De premiebijdragen waren hoger dan de kosten van de opgebouwde pensioenen. Dit had een positief effect van € 12 miljoen op het resultaat en zorgde voor een stijging van 0,4%-punt van de dekkingsgraad (2022: verlies € 27 miljoen en daling van -0,6%). De vastgestelde premie was ook hoger dan de gedempte kosten-dekkende premie. Daarmee wordt voldaan aan de wettelijke toetsing dat de premie kosten-

dekkend moet zijn (zie paragraaf 5.3 voor een uitgebreide premieanalyse).

Meer actuariële resultaten staan in paragraaf 4.10.

## 4.2 Dekkingsgraden

Pensioenfondsen gebruiken de beleidsdekkingsgraad bij beslissingen over bijvoorbeeld indexatie en voor de toetsing of buffers van het pensioenfonds voldoende zijn. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12 (actuele) maandeinde-dekkingsgraden. De beleidsdekkingsgraad is in de loop van 2023 gestegen van 98,6% naar 105,0%. Deze stijging is voornamelijk veroorzaakt door de gestegen rente gedurende 2023 en de positieve beleggingsopbrengsten. De beleidsdekkingsgraad was eind 2023 hoger dan de actuele dekkingsgraad eind 2023, doordat de actuele dekkingsgraden gedurende 2023 hoger waren dan aan het eind van 2023. Dat was weer het gevolg van de rentedaling aan het eind van 2023.

TABEL 2 – MUTATIE VAN ACTUELE DEKKINGSGRAAD, IN %

	2023	2022
<b>Dekkingsgraad 1 januari</b>	<b>100,5</b>	<b>99,6</b>
Verandering van de dekkingsgraad als gevolg van:		
1 Resultaat op premies	0,4	-0,6
2 Gedane uitkeringen	0,0	0,0
3 Toeslagverlening	0,0	0,0
4 Rente voorzieningen en rendement beleggingen	3,1	2,3
5 Aanpassing grondslagen	0,0	-0,4
6 Overige effecten	0,2	-0,4
<b>Dekkingsgraad 31 december</b>	<b>104,2</b>	<b>100,5</b>

- 1 Het resultaat op de premies bestaat uit de ontvangen premies minus de kosten van de opgebouwde pensioenen.  
De bijdrage aan de dekkingsgraad van het resultaat op premies is in 2023 positief doordat er met een hogere rente is gehanteerd dan voorgaande jaren bij de berekening van de voorziening voor nieuw opgebouwde rechten.
- 2 De uitkeringen die vrijvallen hebben een marginaal effect op de dekkingsgraad.
- 3 De toeslagverlening in 2023 was 0%, net als in 2022, waardoor dit geen effect had.
- 4 De intentie is dat de beleggingsresultaten de mutatie van de pensioenverplichtingen als gevolg van rente-effecten goedmaken en daarnaast bijdragen aan het herstel van de dekkingsgraad. De opbrengst van de beleggingen was in 2023 positief. Door het effect van de gedaalde Ultimate Forward Rate (UFR)-rekenrente (van 2,48 % naar 2,29%), ging de VPV omhoog wat negatief voor de dekkingsgraad was. Per saldo leidde dit tot een positief effect op de dekkingsgraad.
- 5 In 2023 waren er geen significante aanpassingen van de grondslagen. In 2022 waren er wel nieuwe sterftegrondslagen in gebruik genomen. Doordat daardoor meer geld gereserveerd moest worden daalde dekkingsgraad in 2022 daardoor met 0,4%.
- 6 De overige effecten betreffen het saldo van het resultaat op onder andere arbeidsongeschiktheid, kostenvoorzieningen en levensverwachting (alleen in 2022).

De **actuele dekkingsgraad** wordt dagelijks bepaald. Dit is een momentopname en daarom kan de actuele dekkingsgraad behoorlijk schommelen. Een uitsplitsing van factoren die in 2023 van invloed waren op de actuele dekkingsgraad staat in tabel 2 op de vorige pagina.

De **reële dekkingsgraad** was eind 2023 76,2% (eind 2022 was dit 69,1%). Dit geeft een verwachting aan van de mate aan waarin PMA de pensioenen in de toekomst kan indexeren, ofwel het niveau van koopkracht van gepensioneerden op lange termijn. Deze dekkingsgraad is inclusief de verwachte toekomstige inflatie en is berekend op basis van actuariële methode, conform het Financieel Toetsingskader (FTK).

### Vereiste dekkingsgraad

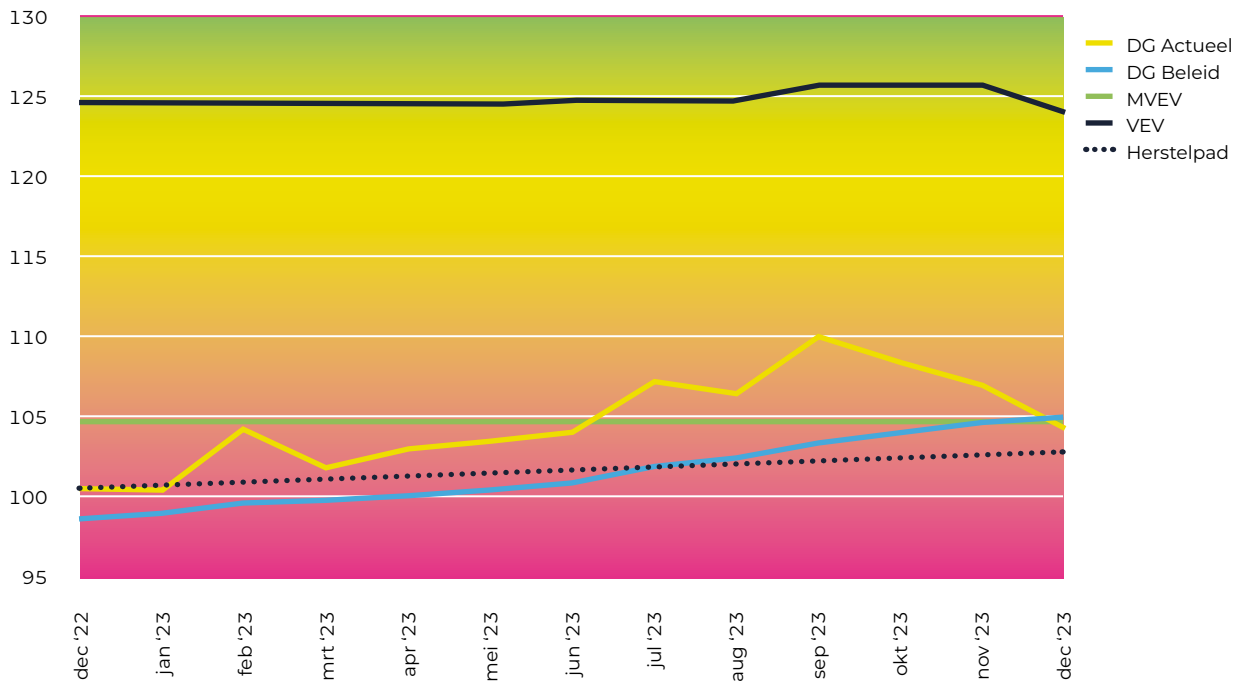
De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds moet hoger zijn dan de (strategisch) vereiste dekkingsgraad of het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Het VEV is een buffer die bedoeld is om de nadelige effecten van een daling op de financiële markten op te vangen.

De strategisch vereiste dekkingsgraad is in 2023 gedaald van 124,5% naar 124,0%. Eind 2023 was er nog steeds sprake van een reservetekort. De daling van het VEV in 2023 was grotendeels het gevolg van de lagere rente en het lagere valutarisico in de portefeuille.

Naast het VEV geldt ook een eis voor de minimaal vereiste (beleids)dekkingsgraad. Voor PMA geldt een minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,6% (2022: 104,7%). Voor het eerst sinds 2016 is de (beleids)dekkingsgraad hoger dan de minimaal vereiste (beleids)dekkingsgraad (zie ook paragraaf 4.5). Daarmee is er geen sprake meer van een dekkingstekort.

Grafiek 1 toont de ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden en het herstelpad met de verwachte ontwikkeling, zoals opgenomen in het herstelplan 2023. We lichten het herstelplan in paragraaf 4.3 toe.

GRAFIEK 1 – ONTWIKKELING VAN DE DEKKINGSGRADEN IN 2023



## 4.3 Overbruggingsplan, herstelplan en haalbaarheidstoets

### 4.3.1 Overbruggingsplan

In voorbereiding op een nieuwe pensioenregeling op basis van de Wet toekomst pensioenen (Wtp), heeft PMA ervoor gekozen gebruik te maken van het transitie-FTK. Dit zijn speciale financiële regels die PMA volgt om de periode tot 1 januari 2026 te overbruggen. Onder het transitie-FTK moet jaarlijks een overbruggingsplan worden opgesteld. Dit overbruggingsplan vervangt het herstelplan dat PMA de afgelopen jaren heeft moeten opstellen en indienen bij DNB. In het overbruggingsplan wordt aangetoond dat op het voorgenomen invaarmoment (1 januari 2026) de actuele dekkingsgraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkingsgraad. De invaardekkingsgraad is gesteld op 102% in het Overbruggingsplan 2023. Bij een dergelijke dekkingsgraad op het moment van invaren, blijven de ingegane en in uitzicht gestelde pensioenen minimaal gelijk voor en na invaren. Door gebruik te maken van het transitie-FTK zijn er geen kortingsmaatregelen per 1 januari 2024 benodigd. Het pensioenfonds wenst namelijk nu geen maatregelen te nemen die in het licht van de transitie naar het nieuwe stelsel mogelijk niet nodig zijn. PMA ziet een korting als laatste redmiddel, dit is ook zo in de wet opgenomen. PMA wenst een korting daarom zoveel mogelijk te voorkomen. Hierbij wordt gekeken naar een evenwichtige belangenafweging van alle groepen. Voor 2024 kan dit worden gerealiseerd door gebruik te maken van het transitie-FTK. De acties uit het transitie-FTK zijn ook ingezet omdat daarmee al zoveel mogelijk op het nieuwe kader wordt aangesloten.

DNB heeft op 11 oktober 2023 haar instemming verleend aan het overbruggingsplan van PMA.

In het overbruggingsplan moet er sprake zijn van evenwichtigheid voor alle belanghebbenden (actieven, slapers, gepensioneerden en werkgemers). Bij de beoordeling van deze evenwichtig-

heid is gekeken naar de effecten voor de verschillende deelnemersgroepen, in het licht van het huidige stelsel, bij de transitie naar het nieuwe stelsel. Voor PMA is het belangrijkste effect van het transitie-FTK dat er minder snel gekort hoeft te worden ten opzichte van het huidige FTK-stelsel. Een korting is vooral nadelig voor gepensioneerden en minder nadelig voor de andere deelnemersgroepen. Het bestuur vindt het voorkomen van korting desondanks evenwichtig om de volgende redenen. Ten eerste is de dekkingsgraad van PMA hoger dan 100%, waardoor het verrichten van een uitkering momenteel bijdraagt aan het herstel van de dekkingsgraad. Daarnaast heeft in de afgelopen jaren de premie/pensioenopbouw negatief bijgedragen aan het herstel van de dekkingsgraad. Immers, als je bij een lage dekkingsgraad (<100%) niet kort, dan begunstig je de gepensioneerde. De laatste jaren zijn de actieven wat bevoordeeld omdat zij voor hun premie teveel pensioen kregen. Zonder deze negatieve bijdrage van de actieven zou een korting mogelijk niet nodig geweest zijn of in ieder geval lager. Derhalve is er gekozen voor het transitie-FTK en is er in 2023 een overbruggingsplan ingediend, zodat een (mogelijk onnodige) korting eind 2023 of eind 2024 voorkomen kon worden. Dit is in het belang van de deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraak-gerechtigden en pensioengerechtigden. PMA realiseert zich dat het kortingsrisico in de komende jaren aanwezig blijft bij het gebruik maken van het transitie FTK en (afhankelijk van de situatie) ook groter kan zijn dan bij het handhaven van het huidige FTK tijdens de transitieperiode. Immers, indien de actuele dekkingsgraad lager is dan de invaardekkingsgraad, dan moet er gekort worden tot het niveau waarop de invaardekkingsgraad weer kan worden bereikt. Dit is meegewogen in de evenwichtigheidsbeoordeling.

Tabel 3 geeft inzicht in het daadwerkelijke verloop van de dekkingsgraad in 2023 ten opzichte van het verloop dat in het Overbruggingsplan 2023 staat. De feitelijke ontwikkeling loopt voor op het pad dat is beschreven in het Overbruggingsplan 2023. Dit komt voornamelijk doordat het resultaat van de rente op de voorziening en het rendement op de beleggingen beter was dan de verwachting.

TABEL 3 – VERLOOP VAN DE DEKKINGSGRAAD TEN OPZICHTE VAN HET VERLOOP IN HET OVERBRUGGINGSPLAN

	2023 Feitelijk	2023 Overbruggingsplan
<b>Primo beleidsdekkingsgraad</b>	<b>100,5%</b>	<b>100,5%</b>
Verandering van de dekkingsgraad als gevolg van:		
– Ontvangen premie t.o.v. benodigde premie	0,4%	0,4%
– Gedane uitkeringen	0,0%	0,0%
– Toeslagverlening	0,0%	0,0%
– Rente voorzieningen en rendement beleggingen	3,1%	1,7%
– Overige effecten	0,2%	-0,6%
<b>Ultimo beleidsdekkingsgraad</b>	<b>104,2%</b>	<b>102,0%</b>

In het Overbruggingsplan 2023 wordt uitgegaan van een gemiddeld verwacht rendement van 5,02%. Het werkelijke rendement lag hoger dan het verwachte rendement in het overbruggingsplan. De rente daalde, met een stijging van de VPV als gevolg. Het effect van het hogere rendement was groter dan het effect op de VPV, waardoor het per saldo een positieve impact had op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Zoals verwacht had de premiebijdrage ten opzichte van de benodigde premie een positief effect. Per saldo steeg de dekkingsgraad met 2,3%-punt meer dan verwacht in het overbruggingsplan.

### 4.3.2 Herstelplan

Omdat er eind 2022 een reservetekort was, heeft PMA in maart 2023 voor de achtste achtereenvolgende keer een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB). DNB heeft dit herstelplan op 23 mei 2023 goedgekeurd. In het herstelplan 2023 staat hoe de dekkingsgraad van PMA in de maximale termijn van twaalf jaar naar verwachting kan herstellen tot minimaal het niveau van het VEV. Het herstelplan staat op de website van PMA.

Tabel 4 geeft inzicht in het daadwerkelijke verloop van de dekkingsgraad in 2023 ten opzichte van het verloop dat in het herstelplan 2023 staat. De feitelijke ontwikkeling loopt voor

op het pad dat is beschreven in het herstelplan 2023. Dit komt voornamelijk doordat het resultaat van de rente op de voorziening en het rendement beleggingen beter was dan de verwachting.

In het herstelplan 2023 werd uitgegaan van een gemiddeld verwacht rendement van 5,24% en geen verandering in de rente. Het werkelijke rendement lag hoger dan het verwachte rendement in het herstelplan. De rente steeg daalde, met een stijging van de VPV als gevolg. Het effect van het hogere rendement was groter dan het effect op de VPV, waardoor het per saldo een positieve impact had op de dekkingsgraad. Zoals verwacht hadden de premiebijdragen ten opzichte van de benodigde premie een licht positief effect. Per saldo steeg de dekkingsgraad met 1,4%-punt meer dan verwacht in het herstelplan.

Door gebruik te maken van het transitie kader en door het indienen van een overbruggingsplan hoeft er in 2024 geen herstelplan meer te worden ingediend.



TABEL 4 – FEITELIJKE ONTWIKKELING VAN DE DEKKINGSGRAAD TEN OPZICHTE VAN ONTWIKKELING ZOALS OPGENOMEN IN HET HERSTELPLAN

	<b>2023 Feitelijk</b>	<b>2023 Herstelplan</b>
<b>Primo dekkingsgraad</b>	<b>100,5%</b>	<b>100,5%</b>
Verandering van de dekkingsgraad als gevolg van:		
– Ontvangen premie t.o.v. benodigde premie	0,4%	0,4%
– Gedane uitkeringen	0,0%	0,0%
– Toeslagverlening	0,0%	0,0%
– Rente voorzieningen en rendement beleggingen *)	3,1%	1,9%
– Overige effecten	0,2%	0,1%
<b>Ultimo dekkingsgraad</b>	<b>104,2%</b>	<b>102,9%</b>

\* in het Herstelplan wordt een hogere rendementsverwachting gehanteerd dan in het overbruggingsplan.

### 4.3.3 Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets laat zien in welke mate PMA de ambities naar verwachting kan waarmaken en in hoeverre pensioenresultaten kunnen tegenvallen in een slechtweerscenario. De haalbaarheidstoets geeft de kans weer dat de koopkracht van PMA-pensioengerechtigden op lange termijn op peil blijft.

PMA hanteert een ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat van 90%, met een maximale afwijking van de ondergrens in een slechtweerscenario van 45%. Deze grenzen zijn met de sociale partners en het VO afgestemd. In mei 2023 is opnieuw een haalbaarheidstoets uitgevoerd en daaruit bleek dat als gevolg van de gestegen indexatieachterstand het verwachte pensioenresultaat is gedaald naar 81,8% (2022: 92,2%). Hiermee voldoet PMA niet aan de gestelde ondergrens van 90%. Gezien de korte termijn dat het huidige stelsel nog van kracht is, heeft PMA ervoor gekozen om deze overschrijding te accepteren. PMA heeft dit zo ook afgestemd met de sociale partners.

Voor de maximale afwijking van de ondergrens in een slechtweerscenario werd wel aan de voorwaarde voldaan.

TABEL 5 – TOESLAGEN IN 2009-2024

Datum toeslagverlening	Toeslag	Ontwikkeling (voorliggende jaar)	Achterstallige toeslag
1 januari 2024	0,00%	0,21%	0,21%
1 januari 2023	0,00%	14,53%	14,53%
1 januari 2022	0,00%	2,70%	2,70%
1 januari 2021	0,00%	1,11%	1,11%
1 januari 2020	0,00%	2,00%	2,00%
1 januari 2019	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2018	0,00%	2,444%	2,444%
1 januari 2017	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2016	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2015	0,00%	1,00%	1,00%
1 januari 2014	0,50%	0,50%	0,00%
1 januari 2013	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2012	0,00%	0,75%	0,75%
1 januari 2011	0,75%	0,75%	0,00%
1 januari 2010	3,25%	3,25%	0,00%
1 januari 2009	2,00%	4,75%	2,75%

## 4.4 Toeslagen

Sinds 2020 is het de ambitie van PMA om de pensioenen te laten meestijgen met de prijzen. Daarvóór was de toeslagambitie gebaseerd op de loonstijgingen van de Cao Apotheken. In 2023 was de prijsinflatie in de referentieperiode 0,21%. Het bestuur heeft echter moeten besluiten de pensioenen niet te verhogen op 1 januari 2024, omdat de reserves van PMA te laag zijn om een toeslag te kunnen verlenen.

Met de gemiste toeslagverlening in 2023 is de totale cumulatieve achterstallige toeslag over de periode 2009-2023 opgelopen tot 30,21%. De verwachting is dat de pensioenen ook de komende jaren niet (volledig) geïndexeerd kunnen worden vanwege de lage reserves van PMA. Helaas kan PMA de eigen ambitie dus niet realiseren. Bij het toepassen van reparatie van gemiste toeslagen wordt in beginsel geen onderscheid gemaakt tussen deelnemers. Na het invaren onder het NPS zullen de aanspraken naar verwachting niet meer gerepareerd worden voor gemiste toeslagen, omdat dit administratief moeilijk uitvoerbaar is

en de kansen op inhaalindexatie de komende jaren beperkt zijn. Als de dekkingsgraad het toelaat zullen er bij en na het invaren in het Nieuwe Pensioenstelsel wel toekenningen worden gedaan aan de persoonlijke pensioenpotjes.

## 4.5 Verlaging van de pensioenen

Zoals beschreven in paragraaf 4.3 hoeft PMA de pensioenen niet te verlagen per 1 januari 2024, omdat uit het jaarlijkse overbruggingsplan wordt aangetoond dat op het voorgenomen invaarmoment (1 januari 2026) de actuele dekkingsgraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkingsgraad; in 2023 is gerekend met 102%. Indien de actuele dekkingsgraad lager is dan de invaardekkingsgraad, dan moet er gekort worden tot het niveau waarop de invaardekkingsgraad weer kan worden bereikt.

Volgens de Pensioenwet moest het bestuur de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten voorafgaand aan de keuze voor het transitiekader verlagen als de overige maatregelen in het herstelplan niet voldoende waren. Het verlagen van de pensioenen is een uiterste noodmaatregel. De pensioenen moesten in de volgende situaties worden verlaagd:

- ▶ Als uit het herstelplan blijkt dat het eigen vermogen niet binnen de wettelijke termijnen voldoende kon herstellen (tot het niveau van het vereist eigen vermogen).
- ▶ Als de beleidsdekkingsgraad op zes achtereenvolgende (jaarlijkse) meetmomenten lager was dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad op dat moment lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Als de pensioenen verlaagd worden, maakt PMA geen onderscheid tussen de pensioenen van actieve deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden (niet-actieven). Als er gekort moet worden, communiceert PMA op verschillende momenten en manieren (o.a. via nieuwsbrieven, persoonlijke brieven en in het jaarverslag) met alle belanghebbenden.

Hoewel de beleidsdekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad eind 2022 voor de achtste keer op rij lager waren dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, hoefden de pensioenen toch niet verlaagd te worden per 1 januari 2023. Dit kwam doordat de Minister van Sociale Zaken had bepaald dat pensioenfondsen met een actuele

dekkingsgraad per eind 2022 van minimaal 90%, de pensioenen niet hoefden te verlagen. Dit had de Minister besloten vanwege de bijzondere omstandigheden en met het oog op de uitwerking van pensioenakkoord. Het bestuur heeft daarom besloten om de pensioenen per 31 december 2022 niet te verlagen en heeft daarbij de belangen van alle betrokkenen zorgvuldig tegen elkaar afgewogen. De afweging daarbij was als volgt:

- ▶ Volgens het herstelplan 2023 kan het fonds zonder het verlagen van de aanspraken binnen 12 jaar herstellen naar de vereiste dekkingsgraad, waarbij voldaan werd aan de tijdelijke verruiming van het wettelijke herstell kader.
- ▶ De pensioengerechtigden behouden nog minstens één jaar hun huidige uitkering. Dit gaat ten koste van de niet-gepensioneerden (slapers en actieven), zolang de dekkingsgraad lager is dan 100%, aangezien de dekkingsgraad daalt door het op peil houden van het uitkeringsniveau. Gedurende 2023 was het dekkingsgraad niveau overigens boven de 100%. Het effect van één jaar niet korten op het vermogen is overigens gering (circa 0,02% per 1% korting).
- ▶ De premiedeckingsgraad (de ontvangen premie ten opzichte van de opgebouwde pensioenrechten) was al enkele jaren onder de 100%. Dit leidde ertoe dat de actieve deelnemers met nieuwe opbouw tot en met 2022 negatief hebben bijgedragen aan de dekkingsgraadontwikkeling.
- ▶ De tijdelijke vrijstellingsregeling is ook bedoeld om onnodige kortingen te voorkomen in het licht van (de transitie naar) het nieuwe pensioenstelsel.

Gegeven het bovenstaande en het feit dat een onvoorwaardelijke korting van de pensioenuitkering een materiële impact heeft op de pensioenuitkering en koopkracht van de gepensioneerden in de komende jaren, lag het niet korten van de pensioenuitkering in het kader van de evenwichtige belangenafweging naar de mening van het bestuur van PMA voor de hand.

## 4.6 Pensioenuitvoeringskosten

De kosten van de pensioenadministratie zijn gestegen ten opzichte van 2022. De stijging van de kosten komt grotendeels door hogere eisen vanuit wet- en regelgeving en door de voorbereiding op het NPS wat zorgde voor hogere kosten voor bestuur, personeel, adviseurs en automatisering. Het aantal deelnemers (actief en pensioengerechtigd per jaareinde) is per saldo redelijk stabiel gebleven. De kosten per deelnemer zijn daardoor gestegen.

De kosten zijn in 2023 niet binnen de begroting gebleven, met name als gevolg van de extra inhuur van IT- en riskmanagement personeel en hogere kosten toezichhouders.

Bell Pension Consultants & Actuaries publiceert ieder jaar een benchmark voor uitvoeringskosten, waarin bijna alle pensioenfondsen in Nederland worden meegenomen. De laatste studie betreft de jaarcijfers over 2022. In dat jaar waren de kosten per deelnemer gemiddeld € 110 (2021: € 107). Deze stijging is minder dan de totale kostenstijging door toename van het aantal deelnemers. Exclusief ABP en PFZW kwamen de kosten uit op gemiddeld € 134 (2021: € 137) per deelnemer. Pensioenfondsen met tussen de 10.000 en 100.000 deelnemers zijn een belangrijke benchmark voor PMA en de kosten per deelnemer waren daar €186 (2021: € 187) per deelnemer.

Het vergelijken van kosten is complex, omdat de onderliggende fondsstructuren verschillen. Ook verschilt het beleid van fondsen. PMA behoort tot de fondsen met de laagste pensioenuitvoeringskosten. Op basis van de cijfers die DNB heeft gepubliceerd over 2022, hoort PMA bij de vijftientig pensioenfondsen met de laagste uitvoeringskosten per deelnemer. Ook in vergelijking met fondsen van gelijke omvang heeft PMA relatief lage kosten. Daarnaast zijn er verschillen in complexiteit en serviceniveaus. PMA heeft qua kosten het voordeel dat er maar één regeling is zonder uitzonderingsbepalingen. Daar staat tegenover dat er een groot aantal aangesloten werkgevers is die bijvoorbeeld een ondernemingspensioenfonds niet heeft. Sinds 2023 voert PMA weer waardeoverdrachten uit wat extra kosten met zich meebracht die er in 2022 niet waren. PMA streeft naar een goed serviceniveau met dito communicatie met deelnemers en werkgevers.

De directe kosten van PMA wordt gesplitst in pensioenuitvoering en vermogensbeheer. De splitsing wordt op verschillende manieren gemaakt; personeelskosten worden per werknemer toegerekend, overheadkosten wordt gesplitst aan de hand van het percentage totaal toegerekende personeelskosten, bepaalde kosten kunnen direct worden toegerekend en tot slot worden algemene beheerkosten, zoals van het bestuur, 50/50 verdeeld.

TABEL 6 – KOSTEN VOOR DE UITVOERING VAN DE PENSIOENREGELING PER DEELNEMER, IN €

	2023	2022
Kosten pensioenuitvoering	5.100.000	3.935.000
<i>Aantal deelnemers:</i>		
Actief (incl. Arbeidsongeschikten) + Pensioenuitkering	35.009	34.827
Uitvoeringskosten per deelnemer	145,7	113,0

## 4.7 Vermogensbeheerkosten

Vermogensbeheerkosten bevatten de direct gefactureerde kosten, de kosten die bij beleggingsfondsen in rekening worden gebracht, de intern toegerekende beheerkosten van PMA en de transactiekosten. Hierbij zijn de door PMA ontvangen kortingen op managementfees van vermogensbeheerders meegenomen. In tabel 7 worden de totale vermogensbeheerkosten gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen van PMA gedurende een jaar.

De externe vermogensbeheerkosten zijn gedaald van € 9,2 miljoen naar € 7,8 miljoen in 2023. Doordat het gemiddeld belegd vermogen ook gedaald is, was de daling van het percentage van deze kosten ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen in 2023 iets lager en kwam uit op 0,27% (2022: 0,28%).

Verschillende factoren zorgen voor veranderingen in de vermogensbeheerkosten. Dit zijn de belangrijkste factoren:

- In 2023 waren de prestatiebeloningen € 1,8 miljoen lager en kwamen daarmee uit op nihil (2022: € 1,8 miljoen). Dit betreft private equity en niet-beursgenoteerd vastgoed als gevolg van negatieve rendementen. Daardoor vielen ook reeds gereserveerde prestatie-

vergoedingen vrij. Door de prestatiebeloningen bij infrastructuur kwam het saldo uit op ongeveer nul.

- Door de daling van het gemiddeld belegd vermogen met 11% zijn ook de beheerkosten gedaald.
- Het aantal fondsen en mandaten is in 2023 gestegen van 22 naar 24 en het aantal managers dat deze beheert is gestegen van 14 naar 15. Deze stijging wordt veroorzaakt door het toevoegen van nieuwe infrastructuur fondsen. Drie fondsen, die beleggen in illiquide beleggingen zijn in een afwikkelingsfase.

De intern toegerekende kosten zijn inclusief de kosten van de fiduciair manager. De kostenstijging is het gevolg van de stijging van kosten van de fiduciair manager in verband met de voorbereiding van de transitie naar het NPS en uitbreiding van de (ESG) dienstverlening, alsmede de uitvoeringskosten zoals ook beschreven in paragraaf 4.6.

De transactiekosten voor 2023 worden in totaal geschat op € 1,7 miljoen, versus € 5,3 miljoen in 2022. Deze daling wordt verklaard doordat er in 2022 een aantal grote transitie in de portefeuille heeft plaatsgevonden in het kader van de stapsgewijze implementatie van het (nieuwe) strategisch beleggingsbeleid.

TABEL 7 – TOTALE VERMOGENSBEHEERKOSTEN, X MILJOEN €

	2023	2022
Gemiddeld belegd vermogen	2.882,9	3.248,9
Externe beheerkosten	7,8	9,2
Relatieve kosten t.o.v. gemiddeld belegd vermogen (in %)	0,27%	0,28%
Interne toegerekende beheerkosten	3,7	2,8
Subtotaal	11,5	12,0
Relatieve kosten t.o.v. gemiddeld belegd vermogen (in %)	0,40%	0,37%
Transactiekosten	1,7	5,3
Totaal vermogensbeheerkosten	13,2	17,3
<b>Totale relatieve kosten</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,53%</b>

Transactiekosten zijn deels gebaseerd op schattingen. De transactiekosten als gevolg van eigen handelen zijn redelijk in te schatten. Daar waar kosten niet bekend zijn, is gebruik gemaakt van schattingen volgens de richtlijnen van de Pensioenfederatie. De transactiekosten bij de beleggingsfondsen zijn meegenomen op basis van de opgave van de fondsen zelf of volgens de richtlijnen van de Pensioenfederatie.

De wijze waarop transactiekosten worden berekend, biedt nog te veel ruimte voor een goede vergelijkingsbasis. De vergelijking met andere fondsen is daarom beperkt tot de beheerkosten zonder transactiekosten en over het jaar 2022.

Uit het onderzoek van de jaarcijfers over 2022 door Bell Bell (thans zijn deze onderzoeksuitkomsten over 2023 nog niet beschikbaar) blijkt dat in 2022 de landelijk gemiddelde vermogensbeheerkosten uitkwamen op 0,42% en bij fondsen met een omvang tussen de € 1 en 10 miljard op 0,40%. De vermogensbeheerkosten van PMA waren in 2022 met 0,37% iets lager dan het gemiddelde van pensioenfondsen van vergelijkbare grootte. Vermogensbeheerkosten zijn echter moeilijk te vergelijken met andere pensioenfondsen of met een algemene kostenbenchmark, omdat ze bijvoorbeeld afhankelijk zijn van de mate van actief beheer (duurder dan passief beheer) en de mix van de verschillende soorten beleggingen in een pensioenfonds.

Het vergelijken van de kosten in relatie tot het rendement met andere fondsen is complex, omdat het rendement afhankelijk is van de samenstelling van het vermogen en het resultaat op renteaftdekking. Volgens Bell kwam het gemiddeld rendement in 2022 uit op -21,3% ten opzichte van PMA met -31,9%.

De beleggingsmix van PMA heeft in 2022 met minder kosten een lager rendement behaald. Het lagere rendement past bij het hogere risicoprofiel, al is dat natuurlijk een momentopname. Bij een hoger risicoprofiel is er het risico dat het rendement ook negatieve uitslagen kent, maar op termijn is het de verwachting dat dit risicoprofiel tot een hoger rendement leidt. Het relatief lage rendement werd mede veroorzaakt door de relatief hoge rente afdekking in de eerste helft

van 2022 die dat jaar een negatieve invloed had op het rendement. Exclusief renteaftdekking was het rendement in 2022 -11,9%.

Tabel 8 toont de 2023 vermogensbeheerkosten van PMA, uitgesplitst naar beleggingscategorieën. Ook worden op basis van het gemiddeld belegd vermogen per categorie de relatieve kosten berekend.

De mutaties per categorie kunnen als volgt worden toegelicht;

- De beheerkosten bij vastrentende waarden dalen vooral door het lagere gemiddelde vermogen waarbij de gemiddelde kosten op hetzelfde niveau bleven. De transactiekosten bij vastrentende waarden waren lager in 2023 dan in 2022 als gevolg van meer transacties in 2022; in dat jaar is onder andere een deel van het belang in het bedrijfsleningenfonds verkocht.
- De beheerkosten van aandelen zijn in 2023 vrijwel op het niveau van 2022 gebleven.
- De kosten van infrastructuur en private equity bestaan uit vaste beheerkosten en een prestatieafhankelijke vergoeding, ofwel performance fee. De beheerkosten zijn gestegen door de investeringen eind 2022 en in 2023 in nieuwe infrastructuurfondsen waardoor het gemiddelde vermogen en daarmee ook de kosten gestegen zijn. De hoogte van deze prestatieafhankelijke vergoeding is vaak afhankelijk van het totaal behaalde extra rendement (het rendement boven een vooraf afgesproken rendementseis). De prestatieafhankelijke vergoedingen worden in veel gevallen pas aan het eind van de looptijd daadwerkelijk betaald. Gedurende de looptijd worden reserveringen gemaakt voor de tot dat moment toe te rekenen prestatievergoeding. De negatieve rendementen hebben in 2023 geleid tot onttrekking uit de performance fee-reserveringen door de verschillende managers. De performance fees bedroegen in 2022 ongeveer € 1,5 miljoen en daalde in 2023 naar per saldo nihil. Zoals hierboven aangegeven is dit een mix van prestatiebeloningen voor de infrastructuurfondsen van € 0,4 miljoen en een ongeveer gelijke vrijval van reserveringen voor prestatievergoeding private equity.

TABEL 8 – VERMOGENSBEHEERKOSTEN PER BELEGGINGSCATEGORIE IN 2023, X MILJOEN €

	Gemiddeld vermogen	Beheerkosten	Relatieve kosten (%)	Transactie-kosten	Relatieve kosten (%)
Vastrentende waarden	1.450,0	2,9	0,20%	0,7	0,05%
Aandelen	920,5	0,5	0,06%	0,3	0,03%
Infrastructuur en Private Equity	133,7	1,9	1,41%	0,1	0,08%
Vastgoed	285,3	1,6	0,55%	0,4	0,15%
Overig inclusief afdekking	93,4	0,9	nvt	0,2	nvt
<b>Totaal</b>	<b>2.882,9</b>	<b>7,8</b>	<b>0,27%</b>	<b>1,7</b>	<b>0,06%</b>

TABEL 9 – VERGELIJKENDE CIJFERS OVER 2022, X MILJOEN €

	Gemiddeld vermogen	Beheerkosten	Relatieve kosten (%)	Transactie-kosten	Relatieve kosten (%)
Vastrentende waarden	1.754,5	3,4	0,20%	2,3	0,13%
Aandelen	1.096,4	0,6	0,05%	0,4	0,04%
Infrastructuur en Private Equity	27,9	2,2	7,88%	0,0	0,00%
Vastgoed	343,2	2,2	0,63%	2,3	0,67%
Overig inclusief afdekking	26,8	0,8	nvt	0,3	nvt
<b>Totaal</b>	<b>3.248,8</b>	<b>9,2</b>	<b>0,28%</b>	<b>5,3</b>	<b>0,16%</b>

- De kosten van vastgoed zijn ook gedaald door het lagere belegd vermogen en negatieve performance fees in één van de onroerend goed fondsen. De transactiekosten bij vastgoed zijn gedaald als gevolg van eenmalige transacties in 2022

wordt gemonitord op de omloopsnelheid van de portefeuilles en de daaraan verbonden beheer- en transactiekosten. In 2023 liggen de omloopsnelheid en de daarbij behorende transactiekosten van deze aandelenportefeuilles in lijn met de lange termijn doelstelling van het pensioenfonds.

Deze kosten zijn in de jaarrekening gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten.

Het pensioenfonds moet voldoen aan de vereisten van de Shareholders' Rights Directive (Duurzaamheidswetgeving). Deze wet vraagt van pensioenfondsen dat zij betrokken zijn bij het (duurzaamheids-)beleid van de bedrijven waarin zij via aandelen, genoteerd aan een reguliere beurs in de Europese Unie, beleggen. Dit kan door stemmen of engagement. De beleggingen in deze aandelen moeten aansluiten bij de lange termijn doelstelling van het fonds. Om die reden worden de prestaties van deze aandelenportefeuilles jaarlijks beoordeeld waarbij specifiek



## 4.8 Totaal uitvoeringskosten in relatie tot het totale vermogen

Alle uitvoeringskosten voor pensioenuitvoering en vermogensbeheer worden uiteindelijk in mindering gebracht op het vermogen van het pensioenfonds. Daardoor ligt het voor de hand om de totale uitvoeringskosten te berekenen als percentage van het totaal vermogen; de totale kostenratio. Daarnaast kan een pensioenfonds worden vergeleken met een financieel product en worden vergeleken met 'zelf sparen'. Ook dan moeten alle uitvoeringskosten worden beoordeeld als percentage van het vermogen en is er nog maar één kostenratio. Met één kostenratio kan ook een betere vergelijking gemaakt worden met verzekeraars.

De totale kostenratio is in 2023 gestegen naar 0,57% (2022: 0,49%). De stijging van de totale kostenratio wordt met name veroorzaakt door de daling van het gemiddeld vermogen in 2023 ten opzichte van 2022, dat deels wordt gecompenseerd door lagere kosten vermogensbeheer. De kosten pensioenuitvoering zijn gestegen waardoor ze in combinatie met het lagere vermogen extra bijdragen aan de uitvoeringskosten als percentage van het vermogen. De stijging van de pensioenuitvoeringskosten is toegelicht in paragraaf 4.6 en de daling kosten vermogensbeheer worden in paragraaf 4.7 verder toegelicht.

Uit het onderzoek van de jaarcijfers over 2022 door Bell blijkt dat in 2022 de gemiddelde totale kostenratio uitkwam op 0,48% en bij fondsen met een omvang tussen de € 1 en 10 miljard 0,43%. De

vermogensbeheerkosten van PMA waren in 2022 met 0,49% iets hoger dan zowel het gemiddelde van pensioenfondsen en van fondsen van vergelijkbare grootte,

## 4.9 Oordeel van het bestuur over de hoogte van de kosten

Het oordeel van het bestuur over de hoogte van de kosten is als volgt:

- De uitvoering van de expliciete strategie van het bestuur tot vereenvoudiging van de portefeuille en het in lijn brengen van de driehoek rendement-risico-kosten met de beleggingsbeginselen is afgerond. Denk hierbij aan passief in plaats van actief beheer voor aandelen en obligaties in volwassen markten. Aan deze driehoek is inmiddels de dimensie ESG toegevoegd. Door de toevoeging van infrastructuur is de robuustheid van de portefeuille toegenomen, al betekende dat wel een stijging van de beheerkosten.

Het huidige kostenniveau is acceptabel in relatie tot de risico/rendement verhouding, met de opmerking dat de kosten van prestatiebeloningen niet te sturen zijn. Deze laatste zijn het resultaat van goede rendementen van de betreffende fondsen, zodat het resultaat per saldo positief is (door de aard van de beleggingen wordt er maar bij een beperkt aantal fondsen prestatiebeloningen betaald). PMA is terughoudend om te beleggen in fondsen waarbij prestatiebeloningen worden toegekend, maar voor sommige beleggings-

TABEL 10 – TOTALE KOSTENRATIO \* ALS % VERMOGEN, X MILJOEN €

	2023	2022	
Kosten pensioenuitvoering	5,1	3,9	* exclusief transactiekosten
Kosten vermogensbeheer*	11,5	12,0	
<b>Totaal uitvoeringskosten</b>	<b>16,6</b>	<b>15,9</b>	
Gemiddeld belegd vermogen	2.883	3.249	
Uitvoeringskosten als % vermogen	0,58%	0,49%	

categorieën is er geen alternatief. Deze categorieën maken in een aantal gevallen toch onderdeel uit van de portefeuille vanwege de relatief hoge en/of stabiele rendementen alsmede uit het oogpunt van diversificatie om de portefeuille robuuster te maken.

- De pensioenbeheerkosten laten weliswaar een stijgende lijn zien in de afgelopen jaren, maar hier staan aantoonbare kwaliteitsverbeteringen in vooral IT-functionaliteit tegenover. Daarnaast is invulling gegeven aan verzwaarde kwaliteitseisen vanuit wet- en regelgeving en de voorbereidingen voor de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel. Voorts is het pensioenbeheerkosten-niveau ten opzichte van vergelijkbare fondsen nog altijd competitief, zoals blijkt uit de analyse van Bell.

Het eindoordeel van het bestuur over de omvang en ontwikkeling van de uitvoeringskosten is dan ook positief, waarbij naast efficiency de aandacht scherp gericht blijft op kosteneffectiviteit.

## 4.10 Actuariële resultaten

Tabel 11 laat zien hoe het resultaat actuariëel op te splitsen is.

Het resultaat op de premies is in 2023 positief in tegenstelling tot 2022. Een positief resultaat betekent dat er meer premie ontvangen is dan nodig is voor de opbouw van pensioenrechten en de opslag voor de uitvoeringskosten. Het resultaat op de premies is gestegen ten opzichte van vorig jaar, omdat de rekenrente op 1 januari 2023 hoger was dan die op 1 januari 2022. Hierdoor is de toevoeging aan de VPV uit hoofde van pensioenopbouw in 2023 lager dan in 2022, bij een iets lager premiepercentage. De premiedekkingsgraad komt uit op 111,5% (2022: 80%). In paragraaf 5.3 staat een analyse van de ontvangen premies ten opzichte van de (gedempte) kostendeekkende premie.

TABEL 11 – ACTUARIEEL RESULTAAT 2023 MET VERGELIJKENDE CIJFERS OVER 2022, X € 1.000

	2023	2022
<b>Premieresultaat</b>	<b>11.632</b>	<b>-26.756</b>
Ontvangen premies	102.504	109.613
Pensioenopbouw	-88.180	-133.677
Onttrekkingen uit premie voor kosten	-2.692	-2.692
<b>Interestresultaat</b>	<b>97.155</b>	<b>72.714</b>
Resultaat op beleggingen (excl. rentegevoelige beleggingen)	140.155	-292.270
Resultaat op rentegevoelige beleggingen	123.402	-1.021.369
Rentetoevoeging VPV	-90.216	19.887
Wijziging marktrente	-76.186	1.424.849
Overgang UFR20 naar UFR22,5 rentemethodiek	0	-58.383
<b>Overig resultaat</b>	<b>1.963</b>	<b>-12.235</b>
Resultaat op uitkeringen, afkopen en waardeoverdrachten	1.000	851
Resultaat op levensverwachting	901	3.679
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	3.988	-5.263
Resultaat op kosten	-1.257	-157
Resultaat mutaties en diversen	-2.669	3.930
Wijziging sterftegrondslagen		-15.275
<b>Totaal resultaat boekjaar</b>	<b>110.750</b>	<b>33.723</b>

Het interestresultaat bestaat uit de beleggings-opbrengsten en de effecten van de rente op de VPV. De beleggingen bestaan uit de niet-rente-gevoelige beleggingen (zoals aandelen en vastgoed) en de rentegevoelige beleggingen (zoals vastrentende waarden en rentederivaten) waarmee het renterisico wordt afgedekt. De aandelen kenden een goed (beurs-)jaar (winst € 144 miljoen; 2022 verlies € 223 miljoen), maar er waren verliezen op het directe vastgoed (€ -16 miljoen; 2022 € winst 17 miljoen). Op de rentegevoelige beleggingen en liquide middelen werd een positief resultaat gerealiseerd van 123 miljoen wat veroorzaakt werd door dalende rentes, dalende risico-opslagen op bedrijfsobligaties en -leningen en de renteopbrengsten van de deze beleggingen. In 2022 was er sprake van een negatief resultaat op de renteafdekking (€ -1.021 miljoen) door de gestegen rente in 2022. Het saldo van alle beleggingsposten was een winst van € 264 miljoen en dat was veel hoger dan het verliessaldo van vorig jaar (2022: € 1.314 miljoen).

Door de daling van marktrente steeg de VPV met € 76 miljoen in waarde (2022: € 1.308 miljoen daling), maar dit werd grotendeels tenietgedaan door de bovengenoemde winsten op de rentegevoelige beleggingen en de winsten op de overige beleggingen. Daarnaast wordt door oprenting met de 1-jaars rente (die weer positief is) de VPV verhoogd met € 90 miljoen (2022: € 19 miljoen verlaging). De stapsgewijze aanpassing van de UFR-methodiek was dit jaar niet van toepassing. Vorig jaar steeg de VPV daardoor met € 58 miljoen.

Samen is het resultaat van de beleggingen en rente € 97 miljoen positief (2022: € 73 miljoen).

Het resultaat op waardeoverdrachten, afkopen en uitkeringen is licht toegenomen. Het verschil in rekenmethodiek van waardeoverdrachten en afkopen ten opzichte van de VPV-rekenmethodiek zorgde in 2023 voor een positief resultaat.

Het resultaat op levensverwachting is positief met name doordat er iets meer deelnemers zijn overleden dan actuarieel verwacht. Dit is in lijn met de algemene ontwikkeling in Nederland dat er meer mensen zijn overleden dan aangenomen in de overlevingsgrondslagen, en dit betrof met name vrouwen boven de 65 jaar. Omdat vrouwen

veruit het grootste groep binnen de PMA-deelnemers vormen viel er daardoor meer voorziening vrij dan was verwacht. Daarnaast moest er iets minder nabestaandenpensioen worden toegekend dan verwacht. Daardoor werd er per saldo een positief resultaat op levensverwachting gerealiseerd.

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid is positief; € 4,0 miljoen tegen een verlies van -€ 5,3 miljoen in 2022. Deze winst kwam zowel door een winst op premievrijstelling en WIA-hiaat/arbeidsongeschiktheidspensioen. Dit was voor ruim € 5 miljoen als gevolg van de grotere vrijval dan opboeking in de voorziening uitlooprisico AO; door de lagere rekenrente waarmee opboeking is berekend. Daarnaast was er een toename van bijna € 2 miljoen door de verhoging van de reservering voor premiestelling bij AO door de verhoging van het opbouwpercentage van 1,70% naar 1,75%. Het niveau van de in- en uitstroom van arbeidsongeschikten is op hetzelfde niveau als vorig jaar en wordt gedekt door de premie daarvoor beschikbaar is.

Het negatieve resultaat op de kosten van bijna € 1,3 miljoen (2022: € 0,2 miljoen negatief) houdt in dat de kostenvergoeding in de premie en de kostenvrijval uit de voorziening net niet voldoende is om de werkelijke pensioenuitvoeringskosten te dekken. Het verlies op kosten is gestegen door de stijging van pensioenuitvoeringskosten waar een beperkte stijging van de vrijval bij uitkeringen tegenover stond.

Het verlies op mutaties/diversen bedraagt € -2,7 miljoen (2022: € 3,9 miljoen winst). Dit betreft voor € 2,4 miljoen het resultaat op overige mutaties zoals echtscheiding en ontslag, alsmede de extracomptabele stelpost van 2,5% op de voorziening van het latent partnerpensioen welke niet wordt meegenomen in de reguliere pensioenmutaties. Door de stijging van de pensioenvoorziening steeg deze stelpost ook met een negatief resultaat tot gevolg.

De overige € 0,4 miljoen betreft flexibilisering bij de ingang van nieuwe pensioenuitkeringen, onder meer bij vervroeging en hoog/laagconstructie. PMA baseert de flexibiliseringsactoren op de 48-maands gemiddelde rente, om ervoor te zorgen dat de flexibiliseringsfactoren

stabiel zijn door de tijd. Er is een verschil tussen de 48-maands gemiddelde rente en de feitelijke rente, waardoor dit resultaat ontstaat.

In 2023 was er geen resultaat uit bijzondere oorzaken. In 2022 betrof het resultaat uit wijziging sterftegrondslagen de aanpassing met de aangepaste Prognosetafel 2022 en aanpassingen van de (correctie-)factoren voor ervaringssterfte, leeftijdsverschil, partnerfrequentie en wezenpensioenfactoren.

# 5 Pensioenen

## 5.1 De pensioenregeling

PMA verzorgt een verplichte collectieve pensioenregeling voor medewerkers in openbare apotheken. De regeling is een middelloonregeling met 67 jaar als rekenleeftijd en in 2023 een opbouw van het ouderdomspensioen per jaar van 1,76% van de pensioengrondslag. Deelnemers bouwen ook een nabestaandenpensioen op voor eventuele partners en kinderen. De indexatie is gebaseerd op de stijging van de prijzen. Omdat er niet genoeg reserves waren, zijn de pensioenen op 1 januari 2024 niet verhoogd. In 2023 was de prijsinflatie in de referentieperiode 0,21%. Daarmee is de cumulatieve indexatieachterstand opgelopen tot 30,21%. Meer informatie over het indexatiebeleid vindt u op de website van PMA bij 'Over PMA'.

## 5.2 Deelnemers

In 2023 is het aantal actieve deelnemers met 1,1% gedaald. Het totale aantal werkuren per week is met 1,8% gedaald (van 599.000 naar 588.500 uur per week). Per saldo is de gemiddelde werkweek gedaald van 24,20 uur naar 24,05 uur. Het percentage vrouwen is met 88,2% vrijwel gelijk gebleven.

Het aantal actieve deelnemers is in 2023 met meer dan tweehonderd gedaald. De instroom bedroeg circa 3.400 deelnemers en de uitstroom circa 3.600 deelnemers.

In tabel 13 is het aantal actieve deelnemers uitgesplitst naar leeftijdscategorie. In alle categorieën is het aantal gedaald, behalve bij de oudere werknemers (55 jaar en ouder).

TABEL 12 – OVERZICHT ACTIEVE DEELNEMERS, UITGESPLITST NAAR GESLACHT

Stand 31 december	Aantal 2023	Percentage 2023	Aantal 2022	Toename in 2022
Vrouwen	21.592	88,2%	21.850	-1,2%
Mannen	2.889	11,8%	2.909	-0,7%
<b>Totaal</b>	<b>24.481</b>		<b>24.759</b>	<b>-1,1%</b>

TABEL 13 – OVERZICHT ACTIEVE DEELNEMERS, UITGESPLITST NAAR LEEFTIJD

	Eind 2023		Eind 2022		Verschil	
	aantal	%	aantal	%	2023	2022
55 jaar en ouder	5.918	24%	5.811	24%	+2%	+2%
45 tot 55 jaar	5.524	23%	5.668	23%	-3%	-2%
35 tot 45 jaar	4.852	20%	5.050	20%	-4%	-3%
25 tot 35 jaar	4.748	19%	4.983	20%	-5%	-5%
Tot 25 jaar	3.439	14%	3.247	13%	+6%	-1%
<b>Totaal deelnemers</b>	<b>24.481</b>	<b>100%</b>	<b>24.759</b>	<b>100%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-1,9%</b>

### Verplicht versus vrijwillig aangesloten werkgevers

De actieve deelnemers hebben een dienstverband bij:

- 1 een openbare apotheek die verplicht bij is PMA aangesloten, of
- 2 een werkgever die zich op vrijwillige basis heeft aangesloten bij PMA.

Eind 2023 bedraagt het aantal dienstverbanden bij een verplicht aangesloten openbare apotheek 95,7% en bij een vrijwillig aangesloten werkgever 4,3% van het totaal. Het aandeel van de verplicht aangesloten openbare apotheken is met 0,6% gestegen.

### Arbeidsongeschiktheid

In 2023 is het aantal arbeidsongeschikten gestegen met 3,9% (in 2022: 5,9%). Van het aantal deelnemers dat eind 2023 gedeeltelijk arbeidsongeschikt was, waren er 122 nog werkzaam bij een bij PMA aangesloten werkgever.

TABEL 14 – AANTAL DEELNEMERS ARBEIDSONGESCHIKT

	2023	2022
Volledig arbeidsongeschikt	1.054	1.023
Gedeeltelijk arbeidsongeschikt	317	296
<b>Totaal</b>	<b>1.371</b>	<b>1.319</b>

TABEL 15 – BESTEDING ONTVANGEN PREMIE, X € 1.000

Resultaat op premie	2023	2022
Ontvangen premie	102.504	109.613
Besteding premie:		
– Financiering actuariële premie	79.796	122.560
– Technische risicopremie overlijden	1.837	2.468
– Technische risicopremie arbeidsongeschiktheid	6.547	8.649
– Financiering kosten	2.692	2.692
<b>Totaal</b>	<b>90.872</b>	<b>136.369</b>
<b>Resultaat</b>	<b>11.632</b>	<b>-26.756</b>

## 5.3 Premies

Werkgevers en werknemers hebben in 2023 bijna € 103 miljoen premie betaald. Dit is een daling van 6,5% ten opzichte van 2022. Deze daling wordt met name veroorzaakt door het lagere premiepercentage (28,44% versus 30,45% in 2022) en daarnaast door de daling van het aantal deelnemers gedurende 2023, waar hogere salarissen tegenover stonden. De totale premielast voor de branche was in 2023 circa 16,3% van de loonsom (12 x maandsalaris + vakantietoeslag). Meer informatie over de pensioenpremie methodiek vindt u in bijlage 3.

De pensioenpremie was in 2023 gedaald ten opzichte van 2022 van 30,45 naar 28,44% van de pensioengrondslag. In overleg met cao-partijen blijft de pensioenpremie in 2024 gelijk op 28,44% van de pensioengrondslag.

De totale actuariële benodigde premie (op basis van de actuele marktrente) kwam uit op € 90,9 miljoen (2022: € 136 miljoen). Dit betekent een premiedekkingsgraad (exclusief kosten) van 111,5% (2022: 80%). De ontvangen premie in 2023 is, in tegenstelling tot 2022, voldoende om de actuariële benodigde premie te kunnen dekken. De daling van de actuariële benodigde premie in 2023 komt vooral door de hogere rente waarmee de kosten van de pensioenopbouw worden berekend. De actuariële benodigde premie wordt berekend op basis van de rente aan het begin van het boekjaar. Door de stijging van de rente begin 2023 ten opzichte van begin 2022 daalde de lasten in 2023 en is de premiedekkingsgraad ondanks de lagere premie circa 31,5%-punten gestegen.

TABEL 16 – PREMIETOETS, X MILJOEN €

	2023	2022
Premie-ontvangsten	103	110
Kostendeekkende premie	113	164
Gedempte kostendeekkende premie	101	95
Besteding premie	-91	-136
Resultaat op premie	12	-27

De kostendeekkende premie wordt op basis van het FTK vastgesteld. De kostendeekkende premie bestaat uit de actuarieel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke pensioendelen (op basis van grondslagen voor de VPV), de opslag voor de uitvoeringskosten en een solvabiliteitsopslag voor het bereiken van het vereist eigen vermogen (niet in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen). De kostendeekkende premie was in 2023 € 113 miljoen (2022: € 164 miljoen) en bestaat uit de kosten van de inkoop van rechten etc. van € 81 miljoen (2022: € 136 miljoen) en een solvabiliteitsopslag van € 22 miljoen (2022: € 28 miljoen).

Conform artikel 4 van het besluit FTK Pensioenfondsen mag voor de vaststelling van de kostendeekkende premie worden uitgegaan van een dempingsmechanisme. PMA maakt hier gebruik van. Daarbij wordt de premie berekend op basis

van het verwachte rendement op beleggingen, rekening houdend met een opslag in het kader van de toeslagtoezegging. De gedempte kostendeekkende premie voor 2023 is € 101 miljoen (in 2022: € 95 miljoen).

De conclusie is dat in 2023, net als in 2022, de werkelijk ontvangen premie hoger is dan de gedempte kostendeekkende premie, en in tegenstelling tot 2022 wel hoog genoeg om de toevoeging aan de voorziening te dekken. Door de daling van rente daalt de premiedekkingsgraad in 2024 naar circa 110%.

## 5.4 Waardeoverdracht

PMA mag kleine pensioenen van deelnemers die niet meer actief opbouwen en die tussen € 2 en € 594,89 (in 2023) bruto per jaar liggen automatisch overdragen naar een nieuwe pensioen-uitvoerder als dit mogelijk is. Dit proces loopt via het Pensioenregister.

Het aantal uitgaande waardeoverdrachten klein pensioen is in 2023 fors lager dan in 2022. Dat komt omdat PMA in januari 2022 was ingeroosterd voor de overdracht van kleine aanspraken die vóór 1 januari 2018 premievrij zijn geworden. Omdat veel andere fondsen in 2023 waren ingeroosterd, steeg het aantal inkomende waardeoverdrachten klein pensioen juist.

TABEL 17 – WAARDEOVERDRACHTEN, WAARDE X € 1.000

	2023		2022	
	Aantal	Waarde	Aantal	Waarde
Regulier – uitgaand	326	18.535	0	0
Regulier – inkomend	14	206	0	0
<b>Totaal regulier</b>	<b>340</b>	<b>18.741</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Klein pensioen – uitgaand	1.688	2.561	6.074	17.719
Klein pensioen – inkomend	5.674	8.759	2.152	5.087
<b>Totaal kleine pensioenen</b>	<b>7.362</b>	<b>11.320</b>	<b>8.226</b>	<b>22.806</b>



Voor pensioenen boven de afkoopgrens geldt nog steeds het recht op waardeoverdracht op initiatief van de deelnemer. Sinds september 2019 lag dit proces stil. Omdat de beleidsdekkingsgraad van PMA weer boven 100% is gekomen, zijn de reguliere waardeoverdrachten in de tweede helft van 2023 weer op gang gekomen.

In de tabel 17 op de vorige pagina staan de aantallen en waarden van zowel de reguliere waardeoverdrachten als de overdrachten van kleine pensioenen.

## 5.5 Zeer kleine pensioenen vervallen

Sinds 1 januari 2019 vervallen zeer kleine pensioenen. Dit zijn premievrije pensioenen van € 2 of minder bruto per jaar. In 2023 zijn 46 zeer kleine pensioenen vervallen. Dat zijn er minder dan in 2022 (57). In 2023 is door het vervallen van de zeer kleine pensioenen een voorziening van € 610 vrijgevallen ten gunste van het eigen vermogen van het fonds.

## 5.6 Pensioenuitkeringen

In 2023 zijn 747 deelnemers volledig met pensioen gegaan en 14 deelnemers met deeltijd-pensioen. Van de deelnemers die volledig met pensioen zijn gegaan, hebben 171 deelnemers een bedrag ineens ontvangen (hun pensioen is afgekocht). Onderstaand een overzicht van de verdeling van de (volledig) gepensioneerden in 2023.

TABEL 18 – AANTAL GEPENSIONEERDEN

Ouderdomspensioen	2023	2022
Pensionering vóór AOW-leeftijd	166	178
Pensionering op AOW-leeftijd	318	393
Pensionering na AOW-leeftijd	263	196
<b>Totaal</b>	<b>747</b>	<b>767</b>

In 2023 is 43% van de deelnemers op de AOW-leeftijd met pensioen gegaan, 22% heeft het pensioen laten ingaan voordat zij AOW ontvangen en 35% terwijl zij al AOW ontvingen.

### Keuzes bij pensioeningang

Deelnemers die volledig met pensioen gaan, kunnen een aantal keuzes maken. Tabel 19 toont in welke mate er voor de diverse opties wordt gekozen.

TABEL 19 – KEUZES BIJ PENSIONERING, IN %

	2023	2022
Hoog-laag pensioen	4,9	4,9
Uitruil partnerpensioen in ouderdomspensioen	52	45
Uitruil ouderdomspensioen in partnerpensioen	0,3	0,0

### Niet meeverzekerd partnerpensioen

Deelnemers hadden tot 1 januari 2021 de mogelijkheid om af te zien van de opbouw van partnerpensioen. Eind 2023 waren er 36 actieve deelnemers die hebben afgezien van de opbouw van partnerpensioen (eind 2022: 40 deelnemers).

### Aantal en omvang van de uitkeringen in 2023

Het aantal personen dat een pensioenuitkering van PMA ontvangt, steeg in 2023 met 4,6%. In 2023 is € 57,7 miljoen uitgekeerd, een stijging van 6,8% ten opzichte van 2022. Als de afkoop-sommen buiten beschouwing worden gelaten, bedraagt de stijging 6,7%. De stijging past in de verwachting dat de totale pensioenuitkeringen tot na 2040 blijven stijgen.

TABEL 20 – PENSIOENUITKERINGEN, AANTAL EN OMVANG

	Aantal eind		Uitkeringen (x € 1.000)	
	2023	2022	2023	2022
Ouderdompensioen	7.964	7.588	50.777	47.433
Nabestaandenpensioen	1.163	1.125	5.725	5.516
– partnerpensioen	1.004	961		
– anw-hiaat	52	49		
– wezenpensioen	107	115		
Arbeidsongeschiktheidspensioen	150	157	385	373
Afkoopsommen en restitutie deelnemersbijdrage			814	704
<b>Totaal</b>	<b>9.277</b>	<b>8.870</b>	<b>57.701</b>	<b>54.026</b>

Het gemiddelde ouderdompensioen bedraagt eind 2023 € 506 bruto per maand (eind 2022: € 500). NB: dit is het bedrag exclusief vakantiegeld. Vanaf 2024 worden maandbedragen inclusief vakantiegeld getoond.

TABEL 21 – VERDELING VAN DE HOOGTE VAN HET OUDERDOMSPENSIEN, IN %

Hoogte ouderdompensioen	2023	2022
Tot € 100 bruto per maand	19,8	20,2
€ 100 tot € 250 bruto per maand	22,6	22,7
€ 250 tot € 500 bruto per maand	21,9	22,0
€ 500 tot € 750 bruto per maand	13,9	13,8
€ 750 tot € 1.000 bruto per maand	9,0	8,8
€ 1.000 tot € 1.500 bruto per maand	7,8	7,9
€ 1.500 tot € 2.000 bruto per maand	2,7	2,4
Meer dan € 2.000 bruto per maand	2,3	2,2

# 6 Communicatie

PMA hecht aan goed contact met belanghebbenden bij het pensioenfonds. In 2023 werd gewerkt aan de uitwerking van het communicatiebeleid 2022-2024. Het communicatiebeleid is erop gericht om deelnemers in staat te stellen inzicht te krijgen in hun pensioensituatie en passende keuzes te maken tijdens de periode dat zij pensioen opbouwen en tijdens hun pensioen aanvraag. Daarnaast is het beleid gericht op het vergroten van het vertrouwen in en sympathie voor PMA.

## 6.1 Ontwikkelingen in 2023

In 2023 heeft PMA het communicatiebeleid uitgewerkt volgens het communicatie jaarplan 2023.

Concrete activiteiten in 2023 waren:

- **Apotheek & Pensioen** – Het blad verscheen in 2023 twee keer. Er werd ingegaan op de komst van het nieuwe pensioenstelsel. In een interview met de voorzitter van PMA kwam de financiële situatie van PMA uitgebreid aan bod.
- **Uniform Pensioenoverzicht (UPO)** – Het UPO is in juni (digitaal) verzonden. Er zijn 14 duizend digitale notificaties verstuurd, 30 duizend kaarten en 1.200 UPO's per post. Omdat we via ons platform nog steeds geen gebruik kunnen maken van de berichtenbox van MijnOverheid, is het aantal deelnemers dat we digitaal hebben bereikt met 31% net zo hoog als in 2022.
- **Introductie nieuwe huisstijl** – De nieuwe huisstijl werd in 2023 gepresenteerd. Dit betekende ook een aanpassing van de sjabloonbrieven en modernisering van de brochurelijn.
- **Brieven** – In 2023 zijn verschillende processen tegen het licht gehouden en zijn brieven aangepast. Dit is een doorlopend proces.
- **Spreekuren** – In 2023 is een tweetal spreekuren gehouden op locatie. Technische problemen met de verbinding zorgden ervoor dat PMA de bezoekers ter plekke onvoldoende goed konden informeren. Met de aanwezigheid is op een later moment alsnog contact geweest.
- **E-nieuwsbrieven** – In 2023 zijn maandelijks e-nieuwsbrieven verstuurd, onder andere over de financiële situatie van het fonds. Ook zijn via een nieuwe verzendmodule e-nieuwsbrieven naar werkgevers gestuurd. Deze vorm van communicatie blijkt voor deelnemers een toegankelijke manier te zijn om met het fonds in contact te treden. Veel reacties kwamen binnen over de financiële situatie van het fonds en het wijzigen van de wijze van uitkeren van de vakantietoeslag.
- **Keuzebegeleiding** – In 2023 werden de verschillende processen tegen het licht gehouden. PMA begeleidt deelnemers via brieven, de pensioenplanner en op persoonlijke wijze in het proces van met pensioen gaan. Tevens worden in de pensioenplanner verschillende mogelijkheden getoond en de effecten van de gemaakte keuze in beeld gebracht. In 2024 staat optimalisatie van de keuzebegeleiding op de agenda.
- **Nieuwe website en deelnemersportaal** – In 2023 is veel tijd besteed aan de bouw en testen van het nieuwe deelnemersportaal en de website. Door technische problemen is de livegang uitgesteld. De huidige website en deelnemersportaal blijft daarom zo lang als nodig is in gebruik. De nieuwe website en deelnemersportaal gaan in het eerste kwartaal van 2024 live.

## 6.2 Communicatiebeleid

PMA is een nichefonds dat dicht bij de deelnemer staat. Het persoonlijke aspect is een belangrijke meerwaarde en wordt gewaardeerd door de deelnemers. In lijn met de missie en visie van het fonds wil PMA het persoonlijke en toegankelijke karakter van het fonds meer uitdragen. Persoonlijke communicatie betekent communicatie vanuit de deelnemer. In duidelijke taal en op de voor de deelnemer relevante momenten door middel van moderne middelen.

De communicatie rondom een nieuwe regeling onder het nieuwe pensioenstelsel is uitgewerkt in een separaat communicatieplan NPS.

In het communicatiebeleidsplan beschrijft PMA de doelgroepen die model staan voor groepen deelnemers met gemeenschappelijke kenmerken. Deze groepen helpen PMA te toetsen of de gestelde uitgangspunten de uiteenlopende deelnemers en werkgevers aanspreken en bedienen. Per doelgroep zijn strategische communicatiedoelen geformuleerd.

Ieder jaar wordt een communicatiejaarplan opgesteld, waarin de doelen en activiteiten voor het komende jaar worden beschreven. Ook voor 2023 is een communicatieplan opgesteld.

De communicatiestrategie PMA 2022-2024 kent de volgende onderdelen:

- Werken aan goede ervaringen.
  - PMA maakt gevraagd gedrag zo eenvoudig mogelijk en zet waar mogelijk in op persoonlijk contact of personaliseert de communicatie.
- Kiezen van de meest passende vorm van communicatie.
  - De focus ligt op het belang en de invalshoek van de deelnemer.
  - De ingezette middelen activeren de deelnemer.
- Werken aan een juist beeld van pensioen en het pensioenfonds.
- Introduceren van de nieuwe pensioenregeling vanuit het perspectief van de verschillende belanghebbenden.

### Actieve deelnemers

Nieuwe deelnemers ontvangen een startbrief met het Pensioen 1-2-3 (informatie over de PMA-regeling op hoofdlijnen). Ieder jaar ontvangt de deelnemer bericht dat er een pensioenoverzicht (UPO) klaar staat, met gegevens over het opgebouwde en het te bereiken pensioen. Het UPO bevat ook informatie over het nabestaandenpensioen, een belangrijk gegeven dat lang niet altijd bekend is bij de deelnemers, en een inschatting van het pensioen als het financieel gezien mee- of tegenzit.

Actieve deelnemers kunnen inloggen in het webportaal MijnPMA. Via MijnPMA kunnen diverse gegevens worden geraadpleegd, waaronder persoonlijke gegevens en gegevens van het dienstverband. Ook kunnen alle UPO's en de

startbrief worden bekeken via het portaal. Tenslotte is via MijnPMA een uitgebreide pensioenplanner beschikbaar. Met deze planner kunnen deelnemers van PMA de verschillende keuzemogelijkheden doorrekenen en zo inzicht krijgen in hun pensioensituatie.

Iedere deelnemer kan met vragen over zijn of haar pensioen terecht bij één van de pensioenspecialisten bij PMA. Zij vormen een belangrijke schakel in de communicatie en worden nadrukkelijk onder de aandacht gebracht in de communicatie.

### Pensioengerechtigden

In januari ontvangen pensioengerechtigden een uitkeringsspecificatie en een fiscale jaaropgave. Begin van het jaar ontvangen zij ook een pensioenoverzicht (UPO). Daarnaast hebben gepensioneerde deelnemers via MijnPMA toegang tot hun pensioengegevens en diverse documenten.

### Gewezen deelnemers

De deelnemers die geen pensioen meer opbouwen bij PMA maar wel een pensioen hebben bij PMA ontvangen jaarlijks een notificatie dat een nieuwe UPO klaarstaat, met actuele gegevens en informatie over het al dan niet verhogen van de pensioenen. Ook kunnen zij gebruik maken van het webportaal MijnPMA (zie bij actieve deelnemers).

### Werkgevers

De werkgever wordt via verschillende kanalen op de hoogte gehouden van ontwikkelingen bij PMA. In ieder geval ontvangt de werkgever alle brochures en het blad Apotheek & Pensioen. Werkgevers spelen een belangrijke rol voor de administratie. De werkgever, of diens administratiekantoor, is immers verantwoordelijk voor het doorgeven van mutaties in het werknemersbestand en de actuele arbeidsgegevens. PMA stelt alles in het werk om alle administratieve taken zo soepel mogelijk te laten verlopen. PMA werkt om die reden met een werkgeversportaal, waarin een werkgever onder andere alle mutaties kan doorgeven. Daarnaast ontvangen werkgevers sinds 2023 de e-nieuwsbrief voor werkgevers.

# 7 Beleggingen

Het behaalde beleggingsrendement was in 2023 9,5%, wat grotendeels te danken was aan het rendement op aandelen (15,5%), maar ook aan het rendement op vastrentende waarden (7,9%). Het rendement verklaart het grootste deel (€ 264 miljoen) van de stijging van het belegd vermogen van € 2.802 miljoen eind 2022 naar € 3.096 miljoen eind 2023.

Daarnaast was het verschil tussen inkomsten (door premies) en uitgaven (door uitkeringen en kosten) positief. Dit zorgde voor een toename van € 45 miljoen van het belegd vermogen.

## 7.1 Beleggingsbeleid

### Alm-studie

PMA voert minimaal elke drie jaar een ALM-studie uit. In 2021 heeft PMA deze uitgevoerd voor de huidige pensioenregeling. In 2023 heeft PMA een ALM-studie uitgevoerd in het kader van het nieuwe pensioenstelsel. Met behulp van scenario's wordt gekeken wat het effect is van verschillende beleggingsstrategieën. Het fonds heeft eerder al (in 2022) besloten om vast te houden aan de strategische renteafdekking van 40% (anders gezegd; de renteafdekking niet te verhogen), mede omdat de geaggregeerde renteafdekking onder een nieuw pensioencontract zeer waarschijnlijk onder dit niveau ligt. In 2023 is er geen aanleiding geweest om dit beleid aan te passen.

### Portefeuilleconstructie-studie/PC-update

PMA voert jaarlijks een update van de Portefeuilleconstructie-studie (PC-studie) uit. Zo'n update noemen we een PC-update. Met behulp van de PC-update bepaalt PMA de verdere invulling van het strategische beleggingsbeleid op hoofdlijnen en het groeipad naar de strategische portefeuille toe (met mogelijk bewuste afwijkingen van dat beoogde pad). In de PC-update wordt bekeken of beoogde aanpassingen in de beleggingsportefeuille deze portefeuille robuuster maken in het basisscenario en het alternatieve scenario en in verschillende stressscenario's. Hierbij wordt gekeken naar het effect van deze aanpassingen op het rendement en risico in verschillende

marktomstandigheden. In 2023 is het strategisch gewicht van liquiditeiten verlaagd en is de invulling van de categorie Infrastructuur verder geïmplementeerd.

### Investment case

PMA schrijft sinds 2018 in detail uit wat een beleggingscategorie inhoudt, wat de toegevoegde waarde van zo'n categorie voor PMA kan zijn en wat het beleggingsbeleid van PMA voor de beleggingscategorie is. Het document waarin PMA dit voor een beleggingscategorie vastlegt heet een 'investment case'. In een investment case staat onder andere de relatie met de uitgevoerde ALM-studie en de mogelijke bijdrage aan de spreiding in de portefeuille, zowel kwalitatief als kwantitatief. Voor alle bestaande beleggingen is een investment case opgesteld. In 2023 zijn de investment cases voor meerdere beleggingscategorieën geüpdatet en opnieuw vastgesteld.

### Renteafdekking

PMA kiest ervoor om het renterisico voor een bepaald percentage af te dekken. De mate van afdekking vloeit voort uit de risicohouding van het fonds en wordt meegenomen in de ALM-studie. PMA heeft vanaf medio 2022 een vaste afdekking van 40% van de pensioenverplichtingen (tegen marktrente). Het bestuur heeft voor de implementatie van de renteafdekking tevens besloten om de renteswaps met een zeer lange looptijd (50 jaar) verder af te bouwen, waarbij de totale renteafdekking op hetzelfde niveau van 40% blijft. Hiermee anticipeert PMA op het nieuwe pensioenstelsel.

### Beleggingsstrategieën

PMA vervolgt het groeipad naar de strategische portefeuille. In 2023 is hieraan invulling door verdere allocatie aan de categorie Infrastructuur. Ook is het portefeuilleplan voor niet-beursgenoteerd vastgoed vastgesteld. De invulling hiervan zal vanaf 2024 gebeuren.

### Maatschappelijk verantwoord beleggen

PMA vindt maatschappelijk verantwoord beleggen belangrijk, maar heeft duurzaam beleggen niet als doel op zich. PMA houdt in het beleggingsbeleid rekening met mens, milieu, duurzaam ondernemen en de wijze waarop ondernemingen worden bestuurd. Hiervoor wordt als normenkader de internationale uitgangspunten van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights gebruikt. De UN Global Compact principes zijn gericht op de naleving van internationale normen op het gebied van mensenrechten, werknemersrechten, milieu en anticorruptie. De OESO-richtlijnen onderscheiden naast deze thema's consumentenbelangen, wetenschap en technologie, mededinging en belastingen. De UN Guiding Principles omvatten internationaal geaccepteerde richtlijnen met betrekking tot de wijze waarop ondernemingen met mensenrechten om dienen te gaan.

Ter uitvoering van het MVB-beleid worden de volgende instrumenten ingezet:

- 1 screening van de beleggingsportefeuille;
- 2 uitsluitingen (toepassen van een uitsluitingsbeleid);
- 3 engagement (aangaan van de dialoog met ondernemingen);
- 4 corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen;
- 5 doelinvesteringen: greenbonds, duurzame energie en zorgvastgoed.

Naast dit internationale normenkader legt PMA de nadruk op drie maatschappelijke thema's die belangrijk zijn voor onze deelnemers:

- Klimaatverandering (specifiek: doelallocaties voor green bonds).
- Gezondheid (specifiek: toegang tot goede en betaalbare medicijnen).
- Plastic (specifiek: het verminderen van de productie van plastic voor eenmalig gebruik).

PMA neemt deel aan engagementprogramma's en hanteert haar eigen stembeleid. Het landenbeleid is gericht op landen waartegen de EU of de VN majeure/substantiële sancties heeft ingesteld. Daarnaast worden landen uitgesloten die (zeer) slecht scoren op drie onafhankelijke en objectieve benchmarks, die landen beoordelen op: de mate

van vrijheid (Freedom in the World Index), de mate van corruptie (Corruption Perception Index) en de mate waarin arbeidsnormen worden gerespecteerd (ITUC Global Rights Index). Verder worden staatsgerelateerde ondernemingen, die voor meer dan 50% in handen zijn van uitgesloten landen, ook uitgesloten. Het uitsluitingsbeleid voor ondernemingen omvat verder (structurele) schenders van internationale gedragsrichtlijnen, producenten van controversiële wapens, tabak en niet-traditionele fossiele brandstoffen en ondernemingen die niet voldoen aan de SFDR-vereisten voor goed bestuur. Ook worden ondernemingen met (zeer) lage ESG-scores uitgesloten van belegging binnen de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles.

PMA heeft het uitsluitingsbeleid in 2023 aangescherpt door zogenaamde normschenders nu direct uit te sluiten wanneer er sprake is van een structurele geverifieerde schending en wanneer een onderneming geen of onvoldoende maatregelen heeft genomen om de schending op te heffen. Ook ondernemingen die betrokken zijn bij een vermeende schending en waarbij via het normatieve engagement programma onvoldoende vooruitgang is geboekt, sluiten we uit. Sinds 2023 worden niet-traditionele fossiele brandstoffen uitgesloten vanaf een omzetpercentage van 5%. Het klimaatbeleid is verder uitgewerkt en geïmplementeerd, onder andere door vanaf 2024 deel te gaan nemen aan klimaatengagements en door het vaststellen van een Climate Transition Benchmark als referentie-index voor de aandelen en bedrijfsobligatieportefeuilles. Tot slot is een doelallocatie zorgvastgoed vastgesteld en is er een begin gemaakt met een kader voor impactbeleggingen.

PMA neemt deel aan normatieve en thematische engagementprogramma's. Het doel van normatieve engagement is het opheffen en voorkomen van ernstige schendingen van internationale normen, het realiseren van een positieve gedragsverandering en ondernemingen aan te sporen tot lange termijn waardecreatie. Naast beïnvloeding van ondernemingsgedrag is een tweede doel om standpunten en kennis uit te wisselen. Het doel van thematische engagement is het verbeteren van processen en standaarden in bepaalde sectoren. We hebben hier gekozen voor thema's

die dicht bij de identiteit van het pensioenfonds liggen en gesteund worden door onze deelnemers: toegang tot goede en betaalbare medicijnen en het verminderen van het gebruik eenmalig plastic.

In 2023 sprak onze fiduciaire manager namens PMA met 83 ondernemingen die internationaal breed gedragen principes hebben geschonden. In totaal werden er 126 normatieve dialogen gevoerd. Daarnaast is in 2023 op 2 relevante duurzaamheidsthema's de dialoog gevoerd met 17 ondernemingen. Zo heeft het fonds in 2023 dialogen gevoerd met bedrijven in consumentengoederen om de hoeveelheid eenmalig plastic terug te brengen.

PMA maakt deel uit van het Health Engagement Network (HEN). Dit is een samenwerkingsverband van Nederlandse pensioenfondsen die gezamenlijk engagement voeren om zo meer gewicht in de schaal te leggen. Het engagementprogramma van HEN richt zich op duurzaamheidsthema's in de beleggingsportefeuille die gerelateerd zijn aan de zorgsector. In 2023 is het eerste engagement thema van HEN geselecteerd en van start gegaan, namelijk 'Duurzaamheid in de Zorg'. In dit thema sporen wij vijf ondernemingen in de zorgsector aan hun afvalstromen en CO<sub>2</sub>-emmissies te verminderen. De voortgang van de HEN-dialogen rapporteren we halfjaarlijks.

Het uitoefenen van stemrechten op aandeelhoudersvergaderingen is een van de belangrijkste aandeelhoudersrechten. Het pensioenfonds onderschrijft de uitgangspunten voor goed ondernemingsbestuur van het International Corporate Governance Network en de Nederlandse Corporate Governance Code. PMA stemt conform het stembeleid van de fiduciair op aandeelhoudersvergaderingen. Het stembeleid en stemgedrag worden inzichtelijk gemaakt op onze website. Binnen dit stembeleid is extra oog voor ecologische, sociale en governance kwesties. Op die manier maken wij altijd een eigen afweging voor het inleggen van de stem. PMA stemde in 2023 op 1.416 vergaderingen. In totaal had dit betrekking op 20.600 agendapunten. In 2023 is in circa 17% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Zaken waarbij stemmen tegen het management zijn uitgebracht, betreffen onder meer remuneratie-

voorstellen, benoeming van bestuurders, agendapunten rond klimaatverandering, gezondheid en veiligheid van medewerkers en transparantie van lobbyactiviteiten.

Binnen de beleggingscategorieën bedrijfsobligaties EU en bedrijfsobligaties VS heeft PMA respectievelijk een minimumallocatie en een doelallocatie aan 'green bonds' bepaald. Deze is voor beide categorieën 2,5%. De feitelijke weging kwam eind 2023 uit op 13,4% voor de bedrijfsobligaties EU en 2,8% voor de bedrijfsobligaties VS. In 2023 is ook een minimumallocatie aan 'green bonds' aan de Europese staatsobligatie portefeuille toegevoegd. De feitelijke weging hier kwam eind 2023 uit op 4,6%. Door te investeren in deze obligaties wil PMA een bijdrage leveren in het financieren van de energietransitie. Daarnaast heeft PMA ruimte gecreëerd binnen de infrastructuur portefeuille voor beleggingen in duurzame energie, zoals wind- en zonneparken.

Sinds 2023 worden binnen de wereldwijde aandelenportefeuille, bedrijfsobligaties EU en bedrijfsobligaties VS ondernemingen met (zeer) slechte ESG-scores uitgesloten.

PMA kijkt naar de potentiële impact van niet-fysieke klimaatrisico's op de beleggingsportefeuille. Dit gebeurt door in de PC-update door te rekenen welk effect een klimaatcrisis zou hebben op het verwacht rendement van de beleggingsportefeuille over de komende vijf jaar. Dit klimaatcrisisscenario is een risicoscenario waarin het politiek momentum voor de energietransitie fors toeneemt en leidt tot een abrupte stijging van belasting op het gebruik van fossiele brandstoffen. Het resultaat van het doorgereken scenario 'klimaatcrisis' is dat de dekkinggraad van PMA in de eerste jaren van deze energietransitie min of meer gelijk blijft.

In 2023 heeft PMA verdere stappen gezet in de ontwikkeling en implementatie van het klimaatbeleid. Zo is het pensioenfonds gestart met het uitsluiten van (niet-traditionele) fossiele brandstoffen, is er een referentiebenchmark geselecteerd waartegen reductie van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelen en bedrijfsobligatieportefeuilles zal worden gerealiseerd en heeft het bestuur ingestemd met klimaatengagement. Daarnaast



is een start gemaakt met het formuleren van een kader voor impactbeleggingen.

Ieder half jaar rapporteert PMA via haar website over de resultaten van het uitsluitingenbeleid, het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en engagement.

PMA is in 2023 drie plaatsen gedaald ten opzichte van vorig jaar in de benchmarkstudie van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). In 2023 eindigde het pensioenfonds als 35e van de 50 deelnemende Nederlandse pensioenfondsen.

PMA is compliant met de relevante wet- en regelgeving zoals de EU-duurzaamheids-wetgeving, waaronder de SFDR en EU Taxonomie. Op de website [pma-pensioenen.nl](https://pma-pensioenen.nl) staan de MVB-rapportages en specifieke SFDR en EU Taxonomie verslaggeving. PMA classificeert hiermee als een zogeheten SFDR Artikel 8 product dat ecologische of sociale kenmerken promoot. Daarnaast is op 1 januari 2022 de EU Taxonomieverordening in werking getreden. Deze verplicht organisaties om vanaf boekjaar 2021 te rapporteren in hoeverre haar activiteiten een bijdrage leveren aan de ecologische doelstellingen van de EU Taxonomie. PMA rapporteert per eind 2023 een percentage van 1,8% Taxonomie-alignement. In bijlage 6 is aanvullende informatie inzake SFDR opgenomen.

Bijlage 5 geeft meer inzicht in de wijze waarop PMA invulling geeft aan maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarna is in Bijlage 6 is ook de wettelijk verplichte Duurzaamheidsverklaring (SFDR Annex IV) opgenomen. Deze verklaring is opgesteld conform de EU Taxonomie. Deze loopt vooruit op het beschikbaar komen van duurzaamheidsinformatie over beleggingen. Vooralsnog is er niet voor alle elementen uit de Duurzaamheidsverklaring voldoende betrouwbare, tijdige en verifieerbare data beschikbaar om alle vragen adequaat te beantwoorden.

Het MVB-beleid is duidelijk zichtbaar in de beleggingsportefeuille van PMA. De uitsluitingscriteria die PMA hanteert zijn van toepassing op de aandelenportefeuille ontwikkelde landen (eind 2023 circa 72% van de aandelenportefeuille). Verder was 28% (per eind 2023) belegd in een aandelenfonds met een uitsluitingenbeleid dat zich richt op beleggingen in bedrijven in opkomende landen. Dit fonds wordt vanwege afwijkende ESG-principes in 2024 vervangen door een fonds, waarvan het uitsluitingenbeleid volledig aansluit bij dat van PMA. Het PMA-uitsluitingenbeleid wordt ook toegepast op de bedrijfsobligatie mandaten EU en VS (66% van de vastrentende waarden).

Het engagementbeleid is van toepassing op de mandaten Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten) en Bedrijfsobligaties EU en VS. Het stembeleid is van toepassing op het mandaat binnen Aandelen Wereld.

TABEL 22 – INDELING NAAR BELEGGINGSCATEGORIEËN (EXCL. DERIVATEN), IN %

Portefuillesamenstelling	2023 Feitelijk	2023 Benchmark	2022 Feitelijk
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>44,5</b>	<b>44,1</b>	<b>43,4</b>
– Staatsobligaties	11,1	10,7	12,2
– Bedrijfsobligaties Europa	6,0	6,0	5,7
– Bedrijfsobligaties US	5,8	5,8	6,0
– Bedrijfsleningen	9,7	9,7	9,2
– Inflatiegerelateerde obligaties	6,5	6,6	4,9
– Obligaties opkomende landen	5,2	5,1	5,0
– Micro-financiering	0,2	0,2	0,4
<b>Aandelen</b>	<b>31,7</b>	<b>31,1</b>	<b>32,8</b>
– Ontwikkelde landen	23,1	22,3	23,8
– Opkomende landen	8,6	8,8	9,0
<b>Infrastructuur</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>2,0</b>
<b>Private Equity</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>
<b>Vastgoed</b>	<b>9,6</b>	<b>9,6</b>	<b>9,9</b>
– Beursgenoteerd	3,2	3,2	5,8
– Niet-beursgenoteerd	6,4	6,4	4,1
<b>Liquide middelen</b>	<b>8,7</b>	<b>9,7</b>	<b>11,1</b>
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## 7.2 Beleggingsportefeuille

PMA streeft ernaar een stabiel rendement te realiseren met een wereldwijd gespreide beleggingsportefeuille. Tabel 21 toont de verdeling van de portefeuille naar beleggingscategorieën eind 2023.

De strategische portefeuille is ten opzichte van eind 2022 niet gewijzigd. De grootste wijziging in de feitelijke weging is te zien bij beleggingscategorie infrastructuur. In 2023 is verdere invulling gegeven aan deze categorie.

## 7.3 Rendementsanalyse

De beleggingsopbrengsten bestaan uit ontvangen rente en dividenden en waardeveranderingen. In 2023 bedroegen de totale beleggingsopbrengsten € 264 miljoen (2022: –€ 1.314 miljoen). Dit zijn de opbrengsten na aftrek van de beheervergoedingen van de externe vermogensbeheerders.

Het rendement van PMA over 2023 kwam inclusief het resultaat op de rente- en valutaafdekking uit op 9,5%. Het rendement exclusief de overlays was 8,6% (2022: -11,9%) wat 0,4% lager is dan het rendement van de beleidsmatig vastgestelde strategische benchmark. Dit leidde tot een negatieve z-score van -0,26%, maar de bijdrage aan de performance toets was positief (zie paragraaf 7.5). De kosten die door PMA op het bestuursbureau (inclusief fiduciair manager) voor de beleggingen zijn gemaakt, te weten € 3,7 miljoen (2022: 2,8 miljoen), zijn niet in het rendement opgenomen, maar wel in de z-score. Het behaalde gemiddelde rendement over de afgelopen 7 jaar bedroeg 2,0%, wat 0,1% minder is dan de verwachting. Het rendement dat benodigd is met het aanwezige vermogen op de lange termijn om aan de huidige (niet-geïndexeerde) pensioenverplichtingen te voldoen bedroeg eind 2023 circa 2,1% (2022: 2,4%).

TABEL 23 – RENDEMENTEN TEN OPZICHTE VAN DE BENCHMARK, IN %

	2023 Portefeuille	2023 Benchmark	2022 Portefeuille	2022 Benchmark
Vastrentende waarden	7,9	7,5	-15,1	-12,5
Aandelen	15,6	15,6	-13,3	-13,2
Alternatieve beleggingen	2,6	6,4	0,7	-11,8
Vastgoed	-0,7	2,2	-7,8	-13,6
Liquide middelen	3,0	3,2	0,1	0,0
<b>Subtotaal</b>	<b>8,5</b>	<b>8,9</b>	<b>-11,9</b>	<b>-11,4</b>
Bijdrage overlay	1,0	1,0	-20,1	-20,1
<b>Totaal</b>	<b>9,5</b>	<b>9,9</b>	<b>-32,0</b>	<b>-31,5</b>

TABEL 24 – RENDEMENTEN IN DE AFGELOPEN 7 JAAR

	Portefeuille	Benchmark
<b>2023</b>	9,5	9,9
<b>2022</b>	-32,0	-31,3
<b>2021</b>	0,7	0,0
<b>2020</b>	10,2	11,0
<b>2019</b>	20,2	19,6
<b>2018</b>	-0,8	-0,4
<b>2017</b>	6,5	6,0
<b>Gemiddeld</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>

Het totaalrendement van de portefeuille was lager dan het rendement van de strategische benchmark. Dit komt onder andere door het lagere rendement dat behaald is binnen niet-beursgenoteerd vastgoed en de alternatieve beleggingen.

Als gevolg van de stijgende rente werd 2023 gekenmerkt door scherpe afwaarderingen voor niet-beursgenoteerd vastgoed. Er waren dalingen van -11,5% en -12,9% voor respectievelijk Europa en de Verenigde Staten. De beursgenoteerde vastgoedmarkt liet in 2023 aanvankelijk een negatief rendement zien. De stijgende rente en de angst voor een afzwakkende economie resulteerden in een negatief sentiment op de vastgoedmarkten. Aan het eind van 2023 daalde de inflatie en daardoor ook de rente. In reactie

hierop stegen de koersen van beursgenoteerde vastgoedondernemingen sterk.

Kantoren van lage kwaliteit presteerden relatief slecht. Doordat er sinds corona meer wordt thuisgewerkt is er minder vraag naar kantoorruimte. Datacenters presteerden juist relatief goed vanwege de hoge vraag naar dit type vastgoed.

Na de record inflatie eind 2022 van meer dan 10% daalde de inflatie in 2023 gestaag tot zelfs onder de 3%. De daling werd vooral gedreven door de lagere energieprijzen ten opzichte van vorig jaar. De economische groei in Europa kwam in 2023 tot stilstand, mede dankzij het verkrappende beleid van de ECB en een lagere groei in een groot deel van de rest van de wereld. Een dalende inflatie en lage groei leiden normaal gesproken tot lagere rentes op de obligatiemarkten. Een groot deel van het jaar bleef de rente echter verder stijgen, gedreven door verdere renteverhogingen van de ECB en een toename van het aanbod aan nieuwe obligaties. Vanaf oktober draaide de markt snel en liet de rente een grote daling zien richting het einde van het jaar. Vooral na de lage inflatiecijfers over november waren de centrale banken er meer gerust op dat de inflatie richting hun 2% doelstelling zou bewegen. Door de sterke rally in het laatste kwartaal lieten obligatiemarkten in 2023 positieve rendementen zien en sloot de 10-jaars Duitse rente uiteindelijk het jaar 0,55% lager op 2,02%, na een piek rond 3% in oktober.

Het kalenderjaar 2023 is voor de aandelenportefeuille een goed beursjaar gebleken. In ontwikkelde markten was sprake van een veerkrachtig herstel na de koersverliezen uit 2022. Ook de aandelen uit opkomende markten behaalden in 2023 een positief resultaat. De afzwakkende Chinese economische groei en het rentebeleid van de VS zorgden er mede voor dat de rendementsontwikkeling achterbleef bij aandelen uit ontwikkelde markten.

Renterisico is één van de grootste en belangrijkste risico's op de balans van een pensioenfonds. PMA beheert dit risico door te beleggen in staatsobligaties (euro) en renteswaps. Gedurende 2023 dekte PMA 40% van het renterisico van de verplichtingen af op basis van de marktrente. De swaprente nam gedurende 2023 sterk toe tot het laatste kwartaal om vervolgens sterk te dalen. De 30-jaars swaprente steeg eerst van 2,53% naar 3,22% om vervolgens te dalen tot 2,34%. Het pensioenfonds dekt het renterisico niet volledig af. Hierdoor had de rentestijging tot het laatste kwartaal van 2023 een positieve impact op de dekkingsgraad aangezien de waarde van de technische voorziening sterker in waarde afnam dan de waarde van de beleggingen in staatsobligaties en renteswaps. In het laatste kwartaal daalde de rente echter sterk, waardoor dit beeld zich spiegelde.

De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds bevat beleggingen die in buitenlandse valuta's genoteerd zijn. Hierdoor ontstaat valutarisico. Valutarisico is het risico dat de buitenlandse valuta's dalen en de beleggingen omgerekend in euro in waarde dalen. Het pensioenfonds heeft als doel het valutarisico gedeeltelijk af te dekken. Belangrijke buitenlandse valuta's waarin belegd wordt, zijn de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen. Het valutarisico van deze valuta's wordt binnen de categorieën Aandelen Wereld, Beursgenoteerd vastgoed, Niet-beursgenoteerd vastgoed, Private Equity en infrastructuur voor 75% afgedekt naar de euro. Binnen de categorieën Inflation-linked bonds en bedrijfsobligaties VS wordt het valutarisico voor 100% afgedekt. Voor de beleggingscategorie bedrijfsleningen wordt het valutarisico volledig afgedekt binnen de beleggingsinstelling. Per saldo droeg de valutaafdekking positief bij aan het resultaat van de

portefeuille over 2023.

De valuta afdekking beschermt namelijk tegen een daling van de afgedekte valuta's. Dit was voor de Amerikaanse dollar (-3,0%) en de Japanse yen (-9,8%) het geval in 2023. Als deze valuta's echter stijgen, dan levert de valuta-afdekking een negatieve waarde op. Dit was het geval voor de Britse pond, die met 2,1% steeg. De daling van de Amerikaanse dollar was bepalend voor het resultaat van de valuta-afdekking, omdat dit de grootste valutapositie is.

In de eerste helft van 2023 hebben obligaties van opkomende landen geprofiteerd van gunstige omstandigheden, waarin de risico-opslag daalde. Gedurende dezelfde periode daalde de Amerikaanse rente en verzwakte de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. Naarmate het laatste kwartaal van het jaar naderde, leek de veerkrachtige Amerikaanse economie er echter minder goed voor te staan dan eerder gedacht. Hierdoor werd de Federal Reserve opnieuw de belangrijkste factor die de rendementen in opkomende markten beïnvloedde, met als gevolg een hogere volatiliteit en een stijging van de risico-opslag. In de laatste twee maanden presteerden obligaties in harde valuta sterk, naar aanleiding van het nieuws dat de Amerikaanse centrale bank waarschijnlijk in het nieuwe jaar enkele renteverlagingen zal doorvoeren. Obligaties van opkomende landen genoteerd in lokale valuta presteerden beter dan obligaties in harde valuta.

## 7.4 Toelichting per beleggingscategorie

### 7.4.1 Vastrentende waarden

Vastrentende waarden maakten eind 2023 44,4% uit van de totale beleggingsportefeuille (eind 2022: 43,4%). De portefeuille bestaat uit Europese staatsobligaties, inflatie-gerelateerde obligaties, Europese bedrijfsobligaties, Amerikaanse bedrijfsobligaties, Europese bedrijfsleningen, microfinanciering en obligaties van opkomende landen. De categorie vastrentende waarden behaalde een positief rendement van 7,9%, waarmee het rendement hoger uitkwam dan de benchmark. Het positieve rendement kwam onder andere door dalende rentes en dalende risico-opslagen op bedrijfsobligaties en -leningen.

### 7.4.2 Aandelen

Binnen de aandelenportefeuille wordt via twee beheerders belegd in bedrijven in respectievelijk ontwikkelde (73%) en opkomende landen (27%). De aandelenportefeuille heeft in 2023 een rendement behaald van 15,5%. De benchmark behaalde in diezelfde periode ook een rendement van 15,5%. Er was wel een substantieel verschil in rendement tussen ontwikkelde en opkomende landen: 19,9% voor ontwikkelde landen en 5,5% voor opkomende landen.

### 7.4.3 Vastgoed

Binnen vastgoed wordt belegd in beursgenoteerde vastgoed en niet-beursgenoteerd vastgoed. Het beursgenoteerde vastgoed is 66% van de vastgoedportefeuille (eind 2022: 60%) en wordt beheerd door één beheerder. 34% wordt belegd in niet-beursgenoteerd vastgoed (eind 2022: 40%) en wordt beheerd door twee beheerders. De relatieve verandering is het gevolg van de marktontwikkelingen, waar de waarde van beursgenoteerd vastgoed steeg terwijl niet-beursgenoteerd vastgoed in waarde daalde. Het jaar 2023 was een negatief jaar voor vastgoed met een rendement van -0,7% wat minder goed was dan de benchmark.

### 7.4.4 Alternatieve beleggingen

Inmiddels heeft PMA drie investeringen in haar infrastructuurportefeuille. Het betreffen alle drie breed-gespreide zogenaamde 'open-end' fondsen in overeenstemming met de richtlijnen van het PMA-portefeuilleplan infrastructuur. De totale omvang van de PMA-infrastructuurportefeuille steeg naar € 147 miljoen, zo'n 4,8% van de totale beleggingsportefeuille. Dit is net onder de doelstelling van 5%. Het rendement van infrastructuur over 2023 bedroeg 3,7%.

### 7.4.5 Rente- en valutaafdekking

De pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op basis van de swaprente. Daardoor is de balans van PMA gevoelig voor veranderingen in de hoogte van de rente. Valutakoersen beïnvloeden de niet-euro beleggingen en daarmee ook de balans van PMA. Met behulp van renteswaps en valutatermijncontracten worden deze risico's beheerst. Uiteraard staat tegenover een winst of verlies op de afdekking een omgekeerde ontwikkeling in de waarde van de pensioenverplichtingen, respectievelijk de beleggingsportefeuille. Het renterisico was eind 2023 voor 40% afgedekt (eind 2022: 40%) op basis van markrente. Het valutarisico op de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen wordt voor 75% afgedekt bij de meeste zakelijke waarden en voor 100% bij de betreffende vastrentende waarden. De bijdrage van de renteafdekking bedroeg 0,5% (2022: -18,2%) en van de valuta afdekking 0,5% (2022: -1,8%).

## 7.5 Z-score en Vrijstelling Wet BPF

In de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds is een vrijstellingsregeling opgenomen. Deze bepaling is nader uitgewerkt in het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000 en biedt werkgevers een aantal gronden voor vrijstelling van de verplichte deelname aan PMA. Eén van de vrijstellingsgronden is gebaseerd op een matig resultaat op de beleggingen in vergelijking tot de normportefeuille. Hiertoe wordt ieder jaar een score berekend: de zogenaamde Z-score. Deze score is gebaseerd op de performance met correcties voor interne kosten en de verhouding zakelijke en vastrentende waarden. Op basis van de Z-scores in de afgelopen 5 jaar wordt de performancetoets berekend.

Als de uitkomst van de performancetoets, inclusief een presentatie-correctie van 1,28%-punt, groter of gelijk is aan 0 is er geen grond voor vrijstelling. De Z-score voor PMA was in 2023 minus 0,26. De uitkomst van de performancetoets over de periode 2017 tot en met 2023 bedroeg voor PMA 1,47. De performancetoets is daarmee ruimschoots gehaald. De daling van de performance toets komt door de negatieve Z-score in 2023 en het wegvallen van de positieve Z-score van 2018.

TABEL 25 – RESULTATEN PERFORMANCETOETS

Z-score toets	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Z-score per jaar	-0,26	-0,16	0,96	-0,60	0,47	0,75
Jaarlijkse bijdrage aan de 5-jaars toets	0,14	0,18	0,69	-0,01	0,46	0,59
Verloop 5-jaars performancetoets	1,47	1,92	2,12	1,47	1,94	1,85

# 8 Risicomanagement

PMA beheerst de risico's van het fonds met behulp van een integraal risicomanagement-model. PMA onderkent binnen risicomanagement een harde en een zachte kant. De harde kant heeft betrekking op de administratieve organisatie en beheersmaatregelen. De zachte kant betreft aspecten als professionaliteit, kennis, integriteit en gedrag.

Er is voor gekozen om het ontwikkelde 'internal control framework' leidend te maken voor het aantoonbaar maken van het 'in control' zijn over de eigen en de uitbestede processen.

## 8.1 De organisatie van het risicomanagement

Het bestuur van PMA hanteert een integrale risicobenadering gebaseerd op het door DNB ontwikkelde nieuwe toezichtkader ATM en daaraan ontleende risico categorieën, die van materieel belang kunnen zijn op het behalen van de strategische doelstellingen van het fonds. De effectiviteit van het integrale risicomanagement wordt gemeten aan de hand van het volwassenheidsmodel voor Integraal Risicomanagement (IRM) van DNB.

Het bestuur gebruikt het integrale risicomanagement model niet alleen om de kwaliteit van de besluitvorming te versterken, maar ook om zich een oordeel te vormen over de effectiviteit van de interne beheersing en de kwaliteit van de financiële verslaggeving. De uitvoering en effectieve werking van het integrale risicomanagement is geborgd in de governance van het fonds. PMA hanteert hierbij het zogenoemde 3 lines of defence model, waarbij de 1e lijn wordt gevormd door de risicodragers (het bestuur, de bestuurlijke commissies en het bestuursbureau), de 2e lijn wordt gevormd door de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de compliance functie, en de 3e lijn door de interne auditfunctie.

Om doorlopend 'in control' te zijn ten aanzien van de eigen processen en de (onder)uitbestede processen, verlangt het bestuur van zijn uitbestedingspartners dat zij het beleid van PMA aantoonbaar naleven ('comply or explain'). Het risicomanagement proces is gebaseerd op geïdentificeerde risico's die gemitigeerd of geaccepteerd kunnen worden, en waarvoor passende beheersmaatregelen zijn geïmplementeerd. Voor vooraf niet-geïdentificeerde risico's heeft PMA een overkoepelend crisisplan, waarin staat beschreven welke processtappen moeten worden genomen om een crisis het hoofd te kunnen bieden. Een belangrijk element in deze aanpak is dat er in voorkomende gevallen een crisiscomité wordt gevormd met daarin de juiste ervaring en expertise vanuit het bestuur, het bestuursbureau en Achmea IM in geval van financiële risico's. Indien nodig worden externe deskundigen ingeschakeld. Het crisiscomité adviseert het bestuur van PMA over de te nemen besluiten of onderneemt zelf actie voor zover dat past binnen het door het bestuur verstrekte mandaat.

## 8.2 Risicohouding

De risicohouding is de mate waarin PMA bereid is risico's te lopen om de doelstellingen van PMA te realiseren, rekening houdende met de kenmerken en doelstellingen van PMA.

Het Bestuur van PMA maakt in de risicohouding onderscheid naar een kwantitatieve en een intrinsieke risicohouding.

De uitgangspunten van de kwantitatieve risicohouding worden periodiek samen met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan herijkt. PMA is bereid beleggingsrisico te lopen om extra rendement te halen om de toeslagen van pensioenen te kunnen financieren. Het effect van eventuele veranderingen in de risicohouding is bij de uitgevoerde ALM-studie nader uitgewerkt en vervolgens in het beleid verwerkt. Hierbij is onder andere rekening gehouden met generatie-

effecten. Randvoorwaarde hierbij is dat de wettelijke haalbaarheidstoets wordt gehaald. PMA hanteert als financiële risicomaatstaf het vereist eigen vermogen (VEV). Deze wettelijk vereiste buffer is een maat voor risico-karakteristieken van het beleggingsbeleid. Het beleggingsbeleid is een afspiegeling van de risicohouding van PMA en de strategische keuzes die het bestuur maakt.

Daarnaast is een risicohouding afgesproken die resulteerde in de afgesproken grenzen bij de haalbaarheidstoets. PMA hanteert hierbij een ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat van 90%, met een maximale afwijking van de ondergrens in een slechtweerscenario van 45%. Dit wordt verder toegelicht in paragraaf 4.3.2.

De intrinsieke risicohouding is een belangrijke factor om de risicobereidheid voor financiële en niet-financiële risico's te bepalen. Dit wordt verder behandeld in paragraaf 8.5.

## 8.3 Ontwikkelingen in het risicomanagement

In 2023 zijn de missie, visie en doelstellingen van PMA tegen het licht gehouden en is ook gekeken wat dat betekent voor risicomanagement. De speerpunten van risicomanagement zijn daarop afgestemd.

Hierbij is geconcludeerd dat risicomanagement binnen PMA op de relevante onderwerpen (risicocultuur/governance, risicostrategie en -beleid, en risico-managementprocessen) op voldoende niveau functioneert.

Daarnaast is in 2023 gewerkt aan een herijking van het Internal Control Framework wat in de loop van 2024 zal worden afgerond.

Het PMA-uitbestedingenbeleid is opnieuw opgesteld waarvan de implementatie doorloopt tot in 2024.

Bijzondere aandacht is verder uitgegaan naar informatiebeveiliging. Er is een aanvang gemaakt met hernieuwing van het IT/IB beleid.

In de 2de helft van 2023 is ook een aanvang gemaakt met de uitgebreide (3-jaarlijkse) SIRA. Deze loopt eveneens door tot in 2024.

Veel aandacht is uitgegaan naar het beoordelen van de beheersing van nieuwe en opkomende risico's, zoals bijvoorbeeld cyberrisico's, ESG-risico's en risico's die verband houden met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

## 8.4 Risicomanagement en integriteit

Aan de bestuursleden van PMA en aan de medewerkers van het bestuursbureau van PMA worden hoge eisen gesteld. Deze eisen betreffen niet alleen hun integriteit, maar hebben ook betrekking op vereisten ten aanzien van ervaring en opleiding. Zowel het bestuur als de medewerkers van het bestuursbureau en andere door het bestuur aangewezen verbonden personen ondertekenen jaarlijks de vastgestelde gedragscode van PMA. PMA wil geen vermenging van zakelijke en privébelangen. De gedragscode bevat onder meer gedragsregels op het gebied van belangenconflicten, geheimhouding, handel met voorkennis en oneigenlijke beïnvloeding. Dit alles draagt bij aan de integriteit van het fonds en bestendigt het vertrouwen van betrokken organisaties, belanghebbenden en derden in het fonds.

De naleving van de gedragscode wordt door de externe compliance officer bewaakt. PMA heeft HVG Law aangesteld als compliance officer. De compliance officer rapporteert ieder kwartaal over zijn bevindingen welke worden behandeld in de Compliance Commissie en vervolgens worden gerapporteerd aan het bestuur. Ook privacy gerelateerde onderwerpen worden in de Compliance Commissie behandeld.

## 8.5 Risicobeoordeling

De risicobereidheid wordt gedefinieerd als een functie van de intrinsieke risicohouding en de risico-inschatting. De intrinsieke risicohouding geeft aan hoe het bestuur in de basis tegen risico's aankijkt. De intrinsieke risicohouding wordt periodiek door het bestuur van PMA bepaald aan de hand van een risicocategorisering. De uitkomsten hiervan zijn vastgelegd in risico-



kaarten. Een overzicht van de door het bestuur vastgestelde intrinsieke risicohouding en de daaraan gelinkte risicobereidheid per risicocategorie is hieronder weergegeven.

Risicocategorie	Intrinsieke risicohouding	Risicobereidheid
A Matching – Renterisico	Avers	Midden
B Marktrisico	Zoekend	Midden
C Kredietrisico	Neutraal	Laag
D Verzekeringstechnisch risico	Avers	Laag
E Omgevingsrisico	Neutraal	Midden
F Operationeel risico	Avers	Laag
G IT/IB risico	Avers	Laag
H Uitbestedingsrisico	Avers	Laag
I Integriteitsrisico	Avers	Laag
J Juridisch risico	Avers	Laag

De bovenstaande risico-categorieën zijn nog gebaseerd op de huidig geldende risicotaxonomie. In 2023 is de taxonomie verder ontwikkeld, op basis waarvan de risicocategorieën zijn verbijzonderd en/of uitgebreid met de categorieën strategisch risico, solvabiliteits- en liquiditeitsrisico en ESG-risico. De implementatie hiervan zal worden uitgevoerd in 2024.

De beheersmaatregelen die voor de diverse risicocategorieën zijn geformuleerd, en die bijdragen aan de beheersing van de risico's, worden als onderdeel van het Internal Control Framework getest door de risicomangement functie (onderdeel bestuursbureau) en gerapporteerd aan de risicocommissie en het bestuur. Indien de risicobereidheid wordt overschreden, wordt besloten om passende maatregelen te nemen of dit risico of (al dan niet tijdelijk) te accepteren.

## Financiële risico's

### A Matchingrisico

De dekkingsgraad van PMA is gevoelig voor schommelingen in de marktrente, valuta en inflatie, omdat de waarde van de verplichtingen in een andere mate dan de beleggingen veranderen. Het afdekken van het renterisico heeft een positief effect op de dekkingsgraad bij

een dalende rente. Als de rente stijgt, profiteert PMA echter ook minder, omdat dan ook de waarde van de vastrentende waarden daalt. Valutarisico wordt in beginsel in de vastrentende waarden portefeuille volledig afgedekt, en voor aandelen wereldwijd, (niet-)beursgenoteerd vastgoed, private equity en infrastructuur voor 75%. Inflatierisico is deels afgedekt doordat de rentepositie deels is afgedekt en daarnaast een deel van het vermogen van PMA is gealloceerd naar inflatie-gerelateerde beleggingen.

### Beheersmaatregelen

PMA mitigeert het renterisico door dit gedeeltelijk af te dekken met rentederivaten en vastrentende waarden. De renteafdekking is 40% van de verplichtingen (op marktrente basis) Voor het afdekken van valutarisico gelden strikte normen. Daarnaast wordt de rente- en valutarisico's inzichtelijk gemaakt door het simuleren van marktschokken. Het liquiditeitsrisico samenhangend met de inzet van derivaten voor de afdekking van rente- en valutarisico's wordt beheerst via liquiditeitsscenario's door het aanhouden van minimale buffers voor zowel liquiditeiten als voor fysiek onderpand (staatsobligaties) en snel te verkopen beleggingen.

## B Marktrisico

De waarde van de beleggingen wordt beïnvloed door de koersen op de financiële markten. Dit kunnen koersen van aandelen of obligaties zijn, maar ook valutakoersen, omdat PMA ook belegt in landen buiten de eurozone. Daarnaast kunnen de mate van illiquiditeit en mate van concentratie naar individuele bedrijven, sectoren en landen van invloed zijn op het marktrisico.

### *Beheersmaatregelen*

PMA spreidt de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën en verschillende regio's. Het valutarisico samenhangend met de beleggingscategorieën wordt deels afgedekt. Het beleggingsbeleid wordt verder toegelicht in hoofdstuk 7.

Onderdeel van marktrisico is ook het ESG- (beleggings-)risico:

In de missie van PMA is opgenomen dat gestreefd wordt naar een passende en duurzame pensioenregeling. PMA neemt zodoende de criteria in acht die aan maatschappelijk verantwoord beleggen worden gesteld.

De beleggingen van PMA zijn blootgesteld aan ESG-risico's en hebben impact op mens en milieu. De transitie naar een duurzamere wereld brengt voor PMA uitdagingen met zich mee:

- ▶ Ecologisch (waaronder klimaatverandering en biodiversiteitsverlies).
- ▶ Sociale uitdagingen (bijvoorbeeld armoede en kinderarbeid).
- ▶ Governance (waaronder diversiteit in het bestuur en corruptie).

### *Beheersmaatregelen*

PMA heeft als onderdeel van het 'Strategisch Beleid Vermogens- en Balansbeheer' onder andere een 'Beleid Maatschappelijk Verantwoord Beleggen' en een uitgewerkte 'Climate Road Map' waarlangs zij ook haar ESG-risico's beheert. PMA wordt hierin bijgestaan door Achmea IM.

## C Kredietrisico

Bedrijven waarin PMA belegt kunnen failliet gaan, de betrokken partijen kunnen hun financiële verplichtingen niet nakomen of de kredietwaardigheid van deze partijen kan verslechteren. De mate waarin deze risico's aanwezig zijn of materialiseren, hebben effect op de waardering

van deze beleggingen. Verder heeft PMA voldoende liquide middelen bij financiële instellingen uitstaan om aan de eigen verplichtingen te voldoen. Deze financiële instellingen kunnen eveneens failliet gaan, waardoor PMA ook op deze partijen kredietrisico loopt.

### *Beheersmaatregelen*

PMA heeft een stringent beleid ten aanzien van het kredietrisico. Voor obligaties en bedrijfsleningen zijn limieten gesteld ten aanzien van de krediet-ratings en PMA ontvangt onderpand als derivaten een positieve waarde hebben. Liquide middelen mogen alleen uitgezet worden bij partijen met een goede kredietwaardigheid. Beleggingsfondsen en beleggingsmandaten worden gescreend op de wijze waarop zij met kredietrisico omgaan.

## D Verzekeringstechnisch risico

Verzekeringstechnisch risico is de mogelijke impact op de waarde van de pensioenverplichtingen als gevolg van onzekerheid in de actuariële grondslagen. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen:

- ▶ **Leven/sterfterisico** – Het risico van onjuist veronderstelde sterfteverwachting.
- ▶ **Arbeidsongeschiktheidsrisico** – Het risico van onjuist veronderstelde arbeidsongeschiktheidskansen.

### *Beheersmaatregelen*

Ter beheersing van het verzekeringstechnische risico hanteert PMA prudente grondslagen (risico-opslagen en tweejaarlijkse toetsing van parameters) en laat het bestuur zich bijstaan door een adviserend actuaaris. Tevens ziet de sleutelfunctiehouder actuariel en de certificerend actuaaris toe op de juiste vaststelling en toepassing van grondslagen en berekeningen. Voor het sterfterisico worden actuele actuariële sterftetabellen gebruikt en worden fonds/sectorspecifieke ervaringscijfers toegepast. De opslag in de premie voor arbeidsongeschiktheid wordt jaarlijks geëvalueerd en indien nodig aangepast.

## Niet-financiële risico's

### E Omgevingsrisico

Omgevingsrisico is het risico als gevolg van vanbuiten PMA komende veranderingen en ontwikkelingen op grond van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Hierbij maken we onderscheid naar:

- ▶ **Branche** – Het risico dat de positie van PMA wordt beïnvloed door activiteiten, acties en besluiten binnen de pensioensector en/of toezichthouder.
- ▶ **Stakeholders** – Het risico van conflicterende belangen van diverse stakeholders.
- ▶ **Reputatie** – Het risico dat de positie van PMA verslechtert als gevolg van negatieve perceptie van het imago.

#### *Beheersmaatregelen*

De beheersing van omgevingsrisico is deels actief en deels reactief van aard. Het bestuur zorgt via kennissessies voor voldoende bewustzijn en kennis van ontwikkelingen in de sector zoals bijvoorbeeld het nieuwe pensioenstelsel en ESG. Het bestuur onderhoudt regelmatige contacten met diverse stakeholders zoals sociale partners en externe toezichthouders. Het fonds heeft daarnaast een communicatiebeleid dat richtinggevend is voor kwalitatief goede informatie-uitwisseling met de deelnemers.

### F Operationeel risico

Het risico samenhangend met de inrichting van processen. Hierbij onderkent PMA de navolgende sub-risico's:

- ▶ **Pensioenen** – Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de werkzaamheden van het bestuursbureau dat zich bezighoudt met pensioenen wordt geschaad.
- ▶ **Datakwaliteit** – Het risico dat de datakwaliteit niet voldoet aan de eisen welke PMA hieraan stelt.
- ▶ **Datamanagement** – Het risico dat het beheer van de data niet voldoet aan de eisen welke PMA hieraan stelt.

#### *Beheersmaatregelen*

Ter beheersing van het operationeel risico heeft het fonds een internal control framework ontwikkeld en ingevoerd. Periodiek wordt de werking

van de beheersmaatregelen getoetst en worden de uitkomsten hiervan aan de risicocommissie en het bestuur gerapporteerd. Aanvullend geeft de directeur een 'in control statement' af aan het bestuur.

### G IT/IB-risico

Dit is het risico dat IT-systemen niet meer beschikbaar zijn of dat derden ongeoorloofd toegang hebben tot systemen en informatie van PMA. PMA maakt meer en meer gebruik van IT-systemen om de gegevens van deelnemers en werkgevers te verwerken en hen van informatie te voorzien. Deze systemen bevatten gevoelige informatie die waardevol kunnen zijn voor derden.

#### *Beheersmaatregelen*

Om de beschikbaarheid, integriteit en vertrouwelijkheid van de in gebruik zijnde systemen te garanderen, zijn afspraken gemaakt met (gecertificeerde) systeemleveranciers, waarvan de naleving wordt bewaakt. Daardoor is de beschikbaarheid met een hoge mate van zekerheid gegarandeerd. In 2022 is een self-assessment uitgevoerd op de naleving van het beheersingsraamwerk informatiebeveiliging van DNB ('good practice informatiebeveiliging'). Uit het assessment bleek dat de belangrijkste IT-risico's in voldoende mate beheerst werden. Verder is in 2023 veel aandacht besteed aan het verhogen van het kennisniveau en de awareness van het bestuur en het bestuursbureau op het gebied van cyber risico's.

### H Uitbestedingsrisico

PMA heeft veel activiteiten uitbesteed. Belangrijke uitbestedingspartners zijn Achmea Investment Management voor het vermogensbeheer en Visma Idella voor de levering van de pensioenapplicatie. Door de uitbestedingen is het fonds afhankelijk van de kwaliteit en de continuïteit van de dienstverlening van deze partijen.

#### *Beheersmaatregelen*

Om het uitbestedingsrisico te beheersen, heeft PMA afspraken gemaakt in de vorm van contracten en dienstverleningsoverzichten. De monitoring van de uitbestedingspartners vindt plaats binnen verschillende lagen van de

organisatie en hierover wordt periodiek gerapporteerd aan het bestuur. Daarnaast hebben belangrijke uitbestedingsrelaties een ISAE 3402 type II of vergelijkbare assurance verklaringen, waarvan de scope de belangrijkste activiteiten afdekt. Indien er sprake is van onder-uitbesteding, dan gelden hiervoor dezelfde criteria. Het uitbestedingsbeleid is in 2023 herzien, waarmee de risicobeheersing verder zal worden versterkt.

## I Integriteitsrisico

PMA heeft de beschikking over privacygevoelige informatie en heeft een aanzienlijk vermogen. De integriteit van PMA kan worden beïnvloed door niet-integere of onethische gedragingen.

### *Beheersmaatregelen*

PMA heeft een gedragscode, die jaarlijks wordt getekend door bestuursleden en andere verbonden personen. PMA verlangt daarnaast dat belangrijke leveranciers waarmee het zaken doet tenminste een vergelijkbare gedragscode hanteren. PMA wordt hierbij ondersteund door een gespecialiseerd bureau (HVG Law). PMA heeft adequate maatregelen genomen om te voldoen aan de vereisten op grond van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Daarnaast onderschrijft, en heeft PMA zich gehouden aan de Gedragslijn Verwerking persoonsgegevens pensioenfondsen van de Pensioenfederatie.

In zijn algemeenheid geldt dat het doorvoeren van verbeteringen een continu proces is.

Fraude is een bijzonder aspect van integriteitsrisico. Fraude kan een gevaar vormen voor de integere en beheerste bedrijfsvoering. Daarom heeft PMA beheersmaatregelen getroffen om de kans op en de impact van fraude te beperken. Voor de beheersing van integriteitsrisico's in brede zin maakt PMA onderscheid tussen 'zachte' maatregelen zoals aandacht voor gedrag, cultuur en het bevorderen van gewenst gedrag en 'harde' maatregelen en normen zoals vastgelegd in beleid, procedures en codes. Doel hiervan is het bevorderen van gewenst gedrag en cultuur door PMA en alle personen die hieraan verbonden zijn, inclusief de leveranciers.

Het bestuur van PMA voert driejaarlijks een uitgebreide systematische integriteitsrisico-analyse (SIRA) uit om te bepalen of er (nieuwe) integriteitsrisico's zijn die een mogelijke bedreiging vormen voor PMA. In de tussentijdse jaren wordt een SIRA-light uitgevoerd. Daarnaast wordt jaarlijks de beheersing van het integriteitsrisico beoordeeld. Naast integriteitsrisico's zoals cultuur & gedrag, corruptie (omkoping) en witwassen, maken fiscale fraude, interne fraude en externe fraude expliciet onderdeel uit van de SIRA. Daarnaast kan fraude zich voordoen als gevolg van andere integriteitsrisico's, zoals: cybercrime en privacy risico.

Voor de beheersing van de frauderisico's heeft PMA beheersmaatregelen geformuleerd. Voorbeelden van beleid zijn: gedragscode, regeling vermoeden integriteitsbeleid, integraal risicomanagementbeleid, screeningsbeleid, incidentenprocedure, beleid uitbesteding, informatiebeveiligingsbeleid, privacy beleid. In het Internal Control Framework zijn de belangrijkste controles in het kader van het frauderisico opgenomen en daarover wordt ieder kwartaal aan de risicocommissie en het bestuur gerapporteerd. In 2023 zijn geen fraude incidenten gemeld.

## J Juridisch risico

Het risico samenhangend met wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van PMA, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Het juridisch risico wordt onderverdeeld in 4 categorieën:

- **Wet- en regelgeving** – Het risico dat de werkwijze van PMA wordt beïnvloed dan wel niet meer houdbaar is als gevolg van veranderingen in wet- en regelgeving.
- **Aansprakelijkheid** – Het risico dat PMA door een rechter aansprakelijk wordt gesteld voor (im-)materiële schade van derden, onder andere als gevolg van het niet nakomen van contractuele voorwaarden.
- **Nakoming contract** – Het risico dat de verplichting van derden jegens PMA, of van PMA jegens derden, voortvloeiend uit contracten, niet of onvoldoende worden nagekomen.

- **Naleving** – Het risico als gevolg van het niet voldoen van het beleid en/of de bedrijfsvoering van PMA aan wet- en regelgeving, alsmede de eigen voorgeschreven beleidskader, processen en procedures van de instelling.

#### *Beheersmaatregelen*

Actualiteiten rondom wet- en regelgeving staan regelmatig geagendeerd bij commissie- en bestuursvergaderingen. Wijzigingen in officiële documenten, zoals statuten, het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement worden altijd ook door een extern jurist getoetst (het vierogen principe). Contracten worden via een contractenregister bewaakt, en nieuwe contracten of contractherzieningen worden door een jurist getoetst. Nakoming van contracten wordt bewaakt via het uitbestedingsbeleid en daaraan gerelateerde procedures.

## 8.6 Uitvoeringsrapportage

Alle ontwikkelingen en activiteiten op het gebied van risicobeheersing zijn gericht op het doorlopend 'in control' zijn van het bestuur. Het bestuur van PMA is eindverantwoordelijk voor de financiële positie van PMA en in dat kader ook voor de opzet, het bestaan en de werking van de risico-beheersings- en beheersmaatregelen.

De risicobeheersings- en beheersmaatregelen zijn erop gericht om een redelijke mate van zekerheid te bereiken ten aanzien van de identificatie en het beheersen van risico's, zowel bij PMA, als bij de partijen aan wie operationele activiteiten zijn uitbesteed. Deze systemen kunnen niet garanderen dat PMA de strategische, tactische en operationele en financiële doelen altijd behaalt, noch kunnen de systemen alle fouten van materieel belang, eventuele fraudegevallen en het niet voldoen aan alle relevante wet- en regelgeving volledig voorkomen. PMA heeft maatregelen getroffen die de kans op en de mogelijke impact van de genoemde risico's zoveel mogelijk beperken.

Daarbij is het van belang te realiseren dat de aard van de werkzaamheden van PMA met zich meebrengt dat sommige risico's, zoals de beleggingsrisico's en de gevolgen van demografische

ontwikkelingen, buiten de invloedssfeer van PMA liggen.

Het bestuur voert het risicomanagement uit via een governance structuur waarbij de verschillende operationele activiteiten aan commissies zijn toegewezen. Het bestuur wordt op kwartaalbasis geïnformeerd over de risicobeheersing binnen PMA als geheel. Daarnaast doet de sleutelfunctiehouder risicobeheer driemaandelijkse verslag over de effectiviteit van het risicobeheer van PMA.

De sleutelfunctiehouders risicobeheer, interne audit en actuarieel de onafhankelijk accountant en de certificerend actuaaris, adviseren danwel rapporteren over hun bevindingen aan PMA naar aanleiding van bevindingen uit reguliere controlewerkzaamheden en specifieke onderzoeken.

Het bestuursbureau beschikt over een Internal Control Framework met procesbeschrijvingen, controles en rapportages, om een adequate risicobeheersing te waarborgen en te onderhouden. Interne audit verricht themagewijs onderzoek naar de opzet, bestaan en werking van beheersmaatregelen en eventuele overige thema's.

De resultaten van de beoordeling van het Internal Control Framework, inclusief de additionele beheersmaatregelen, bieden het bestuur voldoende zekerheid om te spreken van een integere en beheerste bedrijfsvoering.

## 8.7 Continuïteitsanalyse

Het fonds gaat bij de opstelling van de jaarrekening uit van de continuïteitsgrondslag. Dit is gebaseerd op de volgende overwegingen:

- In het in 2023 bij DNB ingediende overbruggingsplan wordt aangetoond dat op het voorgenomen invaarmoment (1 januari 2026) de actuele dekkingsgraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkingsgraad. De invaardekkingsgraad is gesteld op 102% in het Overbruggingsplan 2023.
- In het uiterste geval kan PMA de pensioenrechten korten om aan haar pensioen-

verplichtingen te voldoen. De dekkingsgraad per 31 december 2023 is 104,2%, waardoor alle verplichtingen op die datum door beleggingen zijn gedekt.

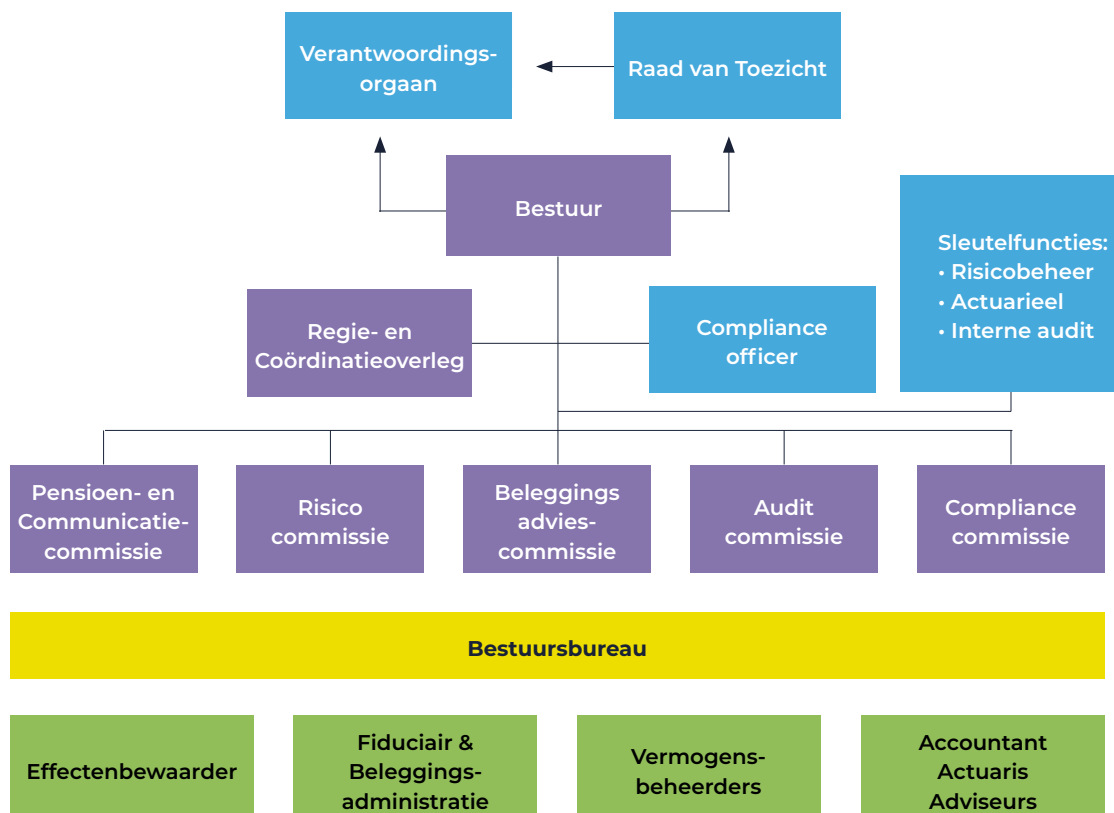
- ▶ Daarnaast heeft het bestuur beleid geformuleerd voor het beheersen van het liquiditeitsrisico en wordt hierover gerapporteerd in de reguliere beleggingsrapportages aan het bestuur en de BAC. Er zijn processen om de potentiële liquiditeitsbehoefte van het fonds en de liquiditeitsrisico's vast te stellen (zie paragraaf 8.5 van het jaarverslag). Daarnaast is het grootste deel van de beleggingen liquide of binnen 5 dagen te verkopen (zie liquiditeitsanalyse in de Toelichting op de balans.)
- ▶ PMA beschikt over een Internal Control Framework voor de monitoring en rapportage over de processen binnen het bestuursbureau. Voorts monitort het bestuur met behulp van ISAE 3402 type II of vergelijkbare assurance verklaringen en periodieke SLA-rapportages over de uitvoering de beheerste operationele uitvoering van de belangrijke uitbestede processen van het fonds (zie paragraaf 8.5). Hiermee is de continuïteit van het fonds geborgd.

## 9 Governance van het pensioenfonds

PMA heeft een paritair bestuursmodel, waarbij de benoeming van de bestuursleden plaatsvindt op voordracht van werkgevers- en werknemersorganisaties in de branche. Statutair is vastgelegd dat het bestuur 1 bestuurder met specifieke competenties zelf kan voordragen. De Raad van Toezicht houdt toezicht op het functioneren van het bestuur en toetst de evenwichtigheid van besluitvorming. Verder vervult de Raad van Toezicht een klankbordfunctie voor zowel bestuur als Verantwoordingsorgaan. Aan het Verantwoordingsorgaan wordt door zowel het bestuur als de Raad van Toezicht verantwoording afgelegd. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan een wettelijke adviesrol. PMA is zodanig

georganiseerd dat de uitvoering van de pensioenregelingen en het beheer van het vermogen op een adequate en gecontroleerde manier plaatsvinden. Bij de inrichting van het fonds is zo veel mogelijk aangesloten bij de normen van de Code Pensioenfondsen. Waar dat niet zo is, wordt dit toegelicht in dit verslag conform het 'pas toe of leg uit' beginsel. Hieronder is in een schema weergegeven hoe PMA in 2023 georganiseerd is (paars en blauw zijn bestuurlijke organen, geel is het bestuursbureau en groen zijn externe partijen). Het fiduciair management wordt verzorgd door Achmea Investment Management.

SCHEMA 1 – ORGANOGRAM PMA IN 2023



## 9.1 Bestuur en bestuurscommissies

Het bestuur van PMA bestaat uit tenminste acht en maximaal negen leden. In 2023 bestond het bestuur uit vier leden die door werkgeversorganisaties zijn voorgedragen, drie leden die door werknemersorganisaties zijn voorgedragen, een gekozen bestuurslid (vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden) en een onafhankelijk bestuurslid met specifieke deskundigheid op het gebied van risicomanagement. Het bestuurslid namens pensioengerechtigden is medio juli 2023 benoemd.

De complete lijst met bestuurders is in de bijlage Personalia opgenomen.

Het bestuur is belast met het besturen van PMA. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor al wat door of namens PMA wordt gedaan of nagelaten. Bestuursleden besteden tenminste 1,2 dag per week aan PMA, de secretaris 2,4 en de voorzitter 3,6 dagen. Het bestuur heeft diverse adviescommissies ingesteld, die onder meer tot taak hebben om besluiten die het bestuur moet nemen voor te bereiden. Deze commissies rapporteren aan het bestuur met ondersteuning van een ambtelijk secretaris vanuit het bestuursbureau. Het bestuur wordt daarnaast ondersteund door de directeur van het bestuursbureau en door de bestuurssecretaris.

Voor bijzondere onderwerpen stelt het bestuur ad hoc stuur- of werkgroepen samen. In 2023 was dit, net als het voorgaande jaar de projectgroep Nieuw Pensioenstelsel (NPS). Voorts belegt het bestuur regelmatig specifieke, verdiepende themabijeenkomsten, veelal verzorgd door externe professionals. In voorkomende gevallen sluiten leden van de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan hierbij aan.

**Het Regie- en Coördinatieoverleg (RCO)**, bestaande uit de voorzitter en de secretaris van het fonds en de directeur van het bestuursbureau, houdt zich bezig met de procedurele voorbereiding van (de agenda van) de bestuursvergaderingen en het opvolgen van de bestuursbesluiten. Daarnaast is het RCO het eerste aanspreekpunt voor de Raad van Toezicht, het

Verantwoordingsorgaan, cao-partijen, DNB, AFM en andere bij PMA betrokken partijen. Het RCO heeft geen (gemandateerde) beslissingsbevoegdheid wat betreft beleidszaken.

Het RCO bestond in 2023 uit de bestuurders Remco Velasquez (voorzitter) en Iris Blankers, en directeur Johan van der Tas.

**De Pensioen- en Communicatiecommissie (PCC)** bestaat uit bestuursleden en houdt zich onder meer bezig met het pensioen- en het uitvoeringsreglement, toekenning van pensioenrechten, premievaststelling en communicatie. De PCC bestond in 2023 uit de bestuursleden Sjoerd Veenstra, Joris van Basten Batenburg, Shantinella Mariano en vanaf 17 juli 2023 Janneke Karman-Oude Kotte. Sjoerd Veenstra is de voorzitter van de PCC.

**De Beleggingsadviescommissie (BAC)**, bestaande uit bestuursleden en externe deskundigen, adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid en ziet toe op de uitvoering daarvan. De BAC bestond in 2023 uit de bestuursleden Remco Velasquez, Iris Blankers en Fons Bakker en de extern deskundigen Peter Mannaert en vanaf 1 augustus Bob Puijn. Peter Mannaert was tot eind 2023 voorzitter van de BAC, welke rol Bob Puijn per 1 januari 2024 overgenomen heeft.

**De Risicocommissie (RC)**, bestaande uit bestuursleden en de sleutelfunctiehouder risicobeheer, adviseert het bestuur op het gebied van risicomanagementbeleid en bewaakt de effectieve invulling daarvan.

De RC bestond in 2023 uit de bestuursleden Ton Teitsma, Joris van Basten Batenburg en Marcel de Wit en de sleutelfunctiehouder risicobeheer Robert den Hollander. Ton Teitsma is voorzitter van de RC.

**De Auditcommissie (AC)** bestaat uit bestuursleden en de sleutelfunctiehouder interne audit en geeft input aan en houdt toezicht op de controle van het jaarwerk van PMA en ziet toe op de werkzaamheden van de interne auditfunctie. De auditcommissie bestond in 2023 uit de bestuursleden Remco Velasquez, Ton Teitsma, en Sjoerd Veenstra en daarnaast de sleutelfunctiehouder Interne audit. Dit was tot eind 2023 Marc van Heese (ARC People) en vervolgens is deze rol



vervuld door Edward Mulder (Mazars). Remco Velasquez is voorzitter van de AC.

**De Compliance Commissie (CC)** bestaat uit bestuursleden, de compliance officer en de sleutelfunctiehouder risicobeheer, en onderhoudt en bewaakt de toepassing van de gedragscode en houdt zich bezig met compliance/integriteit in de breedste zin van het woord.

De CC bestond in 2023 uit de bestuursleden Remco Velasquez, Sjoerd Veenstra en Ton Teitsma, de compliance officer vanuit HVG Law en de sleutelfunctiehouder risicobeheer Robert den Hollander. Vanuit HVG Law was de compliance officer tot en met 23 april 2023 Bianca van Tilburg, van 24 april tot en met 30 juni Vonoya Woudstra en vanaf 1 juli 2023 Nicolette Opdam. Ton Teitsma is voorzitter van de CC.

## 9.2 Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (VO) bestaat uit vijf werknemersleden (benoemd door werknemersorganisaties), twee werkgeversleden (benoemd door werkgeversorganisaties) en één gekozen vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden.

Het VO geeft jaarlijks een oordeel over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid, de door het bestuur gemaakte beleidskeuzes en het door de Raad van Toezicht gehouden toezicht. In 2023 is door het bestuur 8 keer advies gevraagd aan het verantwoordingsorgaan, onder meer over het beloningsbeleid, het klachtenreglement, het klachten- en geschillenreglement voor werkgevers en het overbruggingsplan 2023. Alle adviezen op voorgenomen besluiten waren positief van aard en daar waar van toepassing zijn aanbevelingen door het bestuur opgevolgd. De complete lijst met leden van het VO is in de bijlage Personalia opgenomen.

## 9.3 Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat uit drie onafhankelijke leden en heeft tot taak het toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds en het bestuur met

raad ter zijde staan. De Raad bestond in 2023 uit Inge Nijhuis, Anne Laning en Edwin de Jong. Inge Nijhuis is voorzitter van de Raad.

De Raad van Toezicht heeft in 2023 regelmatig vergaderd, onderling maar ook met het bestuur en het Verantwoordingsorgaan. De Raad is in 2023 4 keer om goedkeuring gevraagd, onder meer over het functieprofiel van een bestuurslid, de benoeming van een bestuurslid en het beloningsbeleid.

## 9.4 Sleutelfuncties

PMA heeft in 2023 de sleutelfuncties als volgt ingericht:

- Sleutelfunctiehouder actuariel – Rob Schilder, Willis Towers Watson (tot en met 30 november 2023) en Herman Stofbergen, Willis Towers Watson (vanaf 1 december 2023).
- Sleutelfunctiehouder risicobeheer – Ronald Sijsenaar, Probability & Partners (tot en met 14 maart 2023) en Robert den Hollander, PMA (vanaf 15 maart 2023).
- Sleutelfunctiehouder interne audit – Marc van Heese, ARC People (tot en met 6 november 2023) en Edward Mulder, Mazars (vanaf 7 november 2023).

De sleutelfunctie vervullers zijn:

- Sleutelfunctie vervuller actuariel – Rob Schilder, Willis Towers Watson (tot en met 30 november 2023) en Herman Stofbergen, Willis Towers Watson (vanaf 1 december 2023).
- Sleutelfunctie vervuller risicobeheer – Ronald Sijsenaar, Probability & Partners (tot en met 14 maart 2023) en Robert den Hollander, PMA (vanaf 15 maart 2023).
- Sleutelfunctie vervuller interne audit – Edward Mulder, Mazars.

De samenvoeging van de houder- en vervullerrol bij de sleutelfunctie interne audit in 2023 heeft plaatsgevonden na afstemming met en met instemming van zowel de Raad van Toezicht als DNB.

## 9.5 Bestuursbureau

Het bestuursbureau verricht diverse werkzaamheden, waaronder de pensioenadministratie, de bestuursondersteuning en een deel van het risicomangement. Op het gebied van beleggingsbeleid is er binnen het bestuursbureau een adviseur vermogensbeheer actief. Deze adviseur vermogensbeheer werkt nauw samen met de fiduciair beheerder Achmea IM.

Het bestuursbureau rapporteert per kwartaal schriftelijk aan het bestuur, net zoals Achmea IM dat doet.

## 9.6 Klachten

Met inwerkingtreding van de Wet Toekomst Pensioenen op 1 juli 2023 is er op het gebied van klachten het nodige gewijzigd. Onder andere de definitie van een klacht is gewijzigd naar elke uiting van ontevredenheid van een persoon, gericht aan de pensioenuitvoerder. Hierbij is persoon gedefinieerd als een deelnemer, een gewezen deelnemer en een andere aanspraak- of pensioengerechtigde.

Op grond van de Wet Toekomst Pensioenen en op grond van de Gedragslijn goed omgaan met klachten van de Pensioenfederatie, welke gedragslijn met ingang van 1 januari 2024 geldt, is per 1 juli 2023 het klachtenreglement bij PMA gewijzigd. Eerder dat jaar was al een klachtenbeleidsplan opgesteld en door het bestuur vastgesteld. Vanaf 1 januari 2024 is bij het klachtenreglement mogelijkheid opgenomen om de gang naar de Geschillen Instantie Pensioenen te maken. PMA is aangesloten bij deze Geschillen Instantie Pensioenfondsen. Dit is een onafhankelijke geschilleninstantie die uitkomst kan bieden, indien een klacht niet naar tevredenheid wordt afgehandeld. GIP zet daarbij in op bemiddeling. Door de nieuwe definitie van klachten is het aantal klachten in 2023 aanzienlijk gestegen. In 2023 zijn in totaal 43 klachten geregistreerd bij PMA. Hiervan waren er 38 van personen, vier van werkgevers en één van een administratiekantoor. De 22 klachten (2022 circa 30) gingen over de financiële situatie van het fonds, waarbij het niet indexeren van de pensioenen de boventoon voerde. Deze klachten komen met name als

reactie op de e-nieuwsbrieven. Daarnaast gingen de klachten over de service- en klantgerichtheid (7 keer en 2022: 2), over informatieverstrekking (9 keer en 2022: 0) en over de toepassing van wet- en regelgeving (1 keer en 2022: 2). De klachten zijn allemaal behandeld en afgerond. Er waren in 2023 geen geëscaleerde klachten of geschillen.

PMA heeft ook in 2023 meegedaan aan de uitvraag van de Pensioenfederatie. De Pensioenfederatie doet deze uitvraag sectorbreed om na te gaan in hoeverre wordt voldaan aan de bepalingen van de gedragslijn en de volwassenheidsscan. PMA scoorde ruim voldoende, maar heeft zich voor 2024 voorgenomen de afhandeling van klachten en het meten van de klanttevredenheid hiervan alsmede het leren van klachten prominent op de agenda te zetten.

## 9.7 Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is wettelijk verankerd. De normen in de Code zijn een aanvulling op wet- en regelgeving. De normen in de Code zijn leidend, maar de Code laat ruimte voor eigen verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur in de (beleids)keuzes die het maakt. Het doel van de Code is het bewustzijn van 'goed pensioenfondsbestuur' te stimuleren bij alle organen van het fonds, met het doel dat toepassing van de Code 'in de genen komt te zitten'.

Het is om die reden dat een pensioenfonds in het jaarverslag mededeling doet over de naleving van de normen zoals neergelegd in de Code Pensioenfondsen. Als een pensioenfonds de normen uit de Code niet heeft toegepast of toepast, doet het daarvan in het jaarverslag gemotiveerd opgave, het zogenaamde 'pas toe of leg uit' beginsel.

De Code Pensioenfondsen is onderverdeeld in 8 thema's. PMA geeft per thema aan hoe hieraan wordt voldaan. Daar waar niet aan bepaalde normen, vallend onder deze 8 thema's wordt voldaan, geeft PMA per norm uitleg waarom hier (nog) niet aan wordt voldaan.

**Thema 1 – Vertrouwen waarmaken.** Het bestuur draagt verantwoordelijkheid voor het in haar gestelde vertrouwen. Dit blijkt uit adequate beleids- en verantwoordelijkheidscyclus, evenwichtige belangenafweging, het actief betrekken van het oordeel van de sleutelfunctiehouder risicobeheer en het vastleggen van overwegingen bij het nemen van besluiten, verantwoord beleggingsbeleid en zorgvuldig risicomanagement.

**Thema 2 – Verantwoordelijkheid nemen.** Het bestuur zorgt voor een duidelijke taak- en rolverdeling tussen bestuur, bestuursbureau en uitbesteding en neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling.

**Thema 3 – Integer handelen.** Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance, door o.a. een eigen gedragscode en een externe compliance officer te hebben en door per kwartaal van alle verbonden personen een verklaring te vragen dat men zich aan de gedragscode gehouden heeft.

**Thema 4 – Kwaliteit nastreven.** Het fonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is een 'lerende organisatie'. Dit doet het bestuur o.a. door een zorgvuldige besluitvormingsprocedures te hanteren en door jaarlijks een zelfevaluatie uit te voeren.

**Thema 5 – Zorgvuldig benoemen.** Bij dit thema is er een aantal normen waar het fonds van de Code Pensioenfondsen afwijkt.

**Thema 6 – Gepast belonen.** Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie met breed draagvlak vanuit het Verantwoordingsorgaan en instemming van de Raad van Toezicht

**Thema 7 – Toezicht houden en inspraak waarborgen.** Het bestuur is van mening dat intern toezicht bijdraagt aan het functioneren van het fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering. Het bestuur is content met een goed functionerende Raad van Toezicht en Verantwoordingsorgaan en waardeert de controles door de externe accountant en certificerend actuaaris.

**Thema 8 – Transparantie bevorderen.** Het fonds streeft openheid na, communiceert over visie, strategie en risico's en legt verantwoording af over gevoerd beleid.

#### Naleving code pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen kent acht normen (van de 65) die altijd om een toelichting vragen, de zogenoemde 'rapportagenormen'. Het bestuur licht in Bijlage 1.4 deze acht rapportagenormen toe.

Daar waar niet aan bepaalde normen, vallend onder de bovenstaande acht thema's wordt voldaan, wordt onderstaand per norm uitleg gegeven waarom hier (nog) niet aan wordt voldaan.

In zowel het bestuur als in het VO of het BO 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 (norm 33).

Met de benoeming in 2023 van bestuurslid Janneke Karman-Oude Kotte heeft het bestuur drie vrouwen, waarvan er twee tevens jonger zijn dan 40 jaar, in zijn midden. Bij het verantwoordingsorgaan schort het echter nog aan leden onder de 40 jaar. In 2023 waren er twee leden die periodiek aftredend waren bij het verantwoordingsorgaan. Gelet op alles aangaande het nieuwe pensioenstelsel en de kennis die hierbij komt kijken heeft het Verantwoordingsorgaan ervoor gekozen om benoemende partijen om een herbenoeming te verzoeken. Het bestuur hoopt en stimuleert dat het Verantwoordingsorgaan in 2024 wel overgaat tot het bewerkstelligen van jongere aanwas, welke intentie het Verantwoordingsorgaan inmiddels ook heeft uitgesproken.

PMA streeft naar een goede afspiegeling van belanghebbenden in zijn bestuur en in het Verantwoordingsorgaan. PMA stelt bij vacatures aan de voordragende organisaties dan ook steeds expliciet de vraag rekening te houden met het door PMA geformuleerde diversiteitsbeleid. PMA heeft met succes jongeren/vrouwen weten te interesseren voor het bekleden van een functie binnen het fonds waardoor er nu een goede diversiteit in het bestuur aanwezig is.

TABEL 26 – SAMENSTELLING BESTUURSORGANEN

	Geslacht		Leeftijd				
	Man	Vrouw	20-40	40-50	50-60	60-70	70-80
Bestuur	6	3	2	0	1	5	1
Verantwoordingsorgaan	4	4	0	0	2	5	1
Raad van Toezicht	2	1	0	1	2	0	0

Daarnaast streeft PMA naar een goede binding met de branche waarin zij opereert en dan nog liefst uit de primaire doelgroep; er zijn thans twee bestuursleden uit de branche, waarvan er één als apotheker werkzaam is- en ander als apothekers medewerker werkzaam was in de apotheek.

De samenstelling van de verschillende bestuursorganen ziet u in tabel 26.

**Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf (norm 39).**

Bij PMA was de situatie in 2023 nog conform artikel 115 lid 6 Pensioenwet en worden de leden, behoudens het gekozen lid namens pensioengerechtigden, benoemd door werknemers- en werkgeversverenigingen in plaats van door het bestuur. Dit onderwerp was in 2023 onderwerp van gesprek bij zowel het verantwoordingsorgaan als betreffende werknemers- en werkgeversverenigingen en zal in 2024 statutair, en vervolgens reglementair, worden aangepast.

## 9.8 Certificering, controle en compliance

De (extern) certificerend actuaire van het fonds controleert jaarlijks onder meer of de technische voorzieningen, conform de grondslagen van het fonds, toereikend zijn vastgesteld. Het fonds heeft Willis Towers Watson als certificerend actuaire benoemd. De verklaring van de actuaire is opgenomen in de Overige gegevens van dit verslag.

De externe accountant controleert jaarlijks de onder verantwoordelijkheid van het bestuur opgestelde jaarrekening. Het fonds heeft

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. als extern accountant benoemd. De verklaring van de externe accountant is opgenomen in de Overige gegevens van dit verslag.

De (externe) compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van de gedragscode waarover ieder kwartaal gerapporteerd wordt. HVG Law LLP was ook in 2023 de compliance officer van PMA. De compliance officer heeft op 31 mei 2023, 27 augustus 2023, 9 december 2023 en 14 februari 2024 aan het bestuur zijn bevindingen over 2023 gerapporteerd. De externe compliance officer heeft de verbonden personen van PMA na afloop van ieder kwartaal in 2023 digitaal aangeschreven en heeft van alle verbonden personen de Verklaring inzake naleving van de gedragscode ontvangen. Hiermee hebben alle verbonden personen verklaard dat zij de Gedragscode hebben nageleefd in 2023. De compliance officer heeft van de alle insiders na afloop van ieder kwartaal in 2023 de Verklaring inzake ontvangst en naleving van de insiderregeling ontvangen. Hiermee hebben alle insiders verklaard dat zij de insiderregeling hebben ontvangen en hebben nageleefd in 2023.

In 2023 zijn alle gedragsregels nageleefd. Het bestuur is tevreden hoe goed compliance leeft binnen PMA.

### Bestuurlijke boetes en aanwijzingen

In het verslagjaar is geen sprake geweest van:

- ▶ Het opleggen van dwangsommen en boetes door de toezichthouder.
- ▶ Een aanwijzing van de toezichthouder als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet.
- ▶ De aanstelling van een bewindvoerder door de toezichthouder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet.
- ▶ De beëindiging van de situatie, als bedoeld in artikel 172 van de Pensioenwet, waarin de bevoegdheidsuitoefening van alle of bepaalde organen van een pensioenfonds is gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

In het verslagjaar is sprake geweest van een herstelplan als bedoeld in artikel 138 van de Pensioenwet.

## 9.9 Geschiktheidsbevordering

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuursleden bij het aantreden en via evaluaties gedurende het bestuurslidmaatschap. Voor iedere vacature in het bestuur wordt een functieprofiel opgesteld, op basis van de competenties en eisen die aan een lid van de betreffende commissie worden gesteld en mede op basis van de geschiktheidsmatrix van het bestuur als geheel. Verder stelt het bestuur jaarlijks een geschiktheidsplan op, met zowel individuele als collectieve ontwikkeldoelen. In de periodieke zelfevaluatie wordt door het bestuur onder meer de effectiviteit van de uitkomsten van dit plan nader bekeken.

## 9.10 Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid is in 2023 geactualiseerd. Het voormalige vergoedingsreglement was al jaren oud en bedragen werden niet aangepast aan feitelijke inzet of loonontwikkelingen. PMA betaalt leden van het bestuur en de Raad van Toezicht uitsluitend vaste vergoedingen en geen variabele beloningen. Deze vergoeding is

gebaseerd op de verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijd die een lid geacht wordt aan het fonds te besteden. De standaard jaarvergoeding voor een bestuurder bedraagt in 2023 € 30.000 per jaar (op basis van 1,2 dag in de week). Gebleken is dat de feitelijk inzet van bestuurders al enkele jaren circa 20% hoger lag dan waarvoor een vergoeding werd betaald. Dit houdt verband met de voorbereiding op het NPS en verhoogde kwaliteitseisen. Hierop is de te vergoeden parttimefactor per 1 januari 2023 verhoogd van 1 naar 1,2 dag per week, voor de secretaris van 2 naar 2,4 en voor de voorzitter van 3 naar 3,6 dagen per week. De bestuurder die voorzitter is van een vaste bestuurscommissie ontvangt een toeslag van 20% op de standaardvergoeding. Deze toeslag geldt per commissie c.q. projectgroep en houdt direct verband met de extra werkzaamheden die bij dit voorzitterschap horen, zoals agenda overleg, het bewaken van actie- en/of besluitenlijsten, het proactief volgen van nieuw beleid, het vertegenwoordigen van de commissie of projectgroep bij interne en externe overleggen. Het voorzitterschap van het RCO wordt geacht te zijn begrepen in de tijdsbesteding van de voorzitter van het bestuur. Het voorzitterschap van de BAC wordt vooralsnog extern ingevuld en valt derhalve buiten dit onderdeel. De vergoeding voor het voorzitterschap van de CC wordt geacht te zijn begrepen in het voorzitterschap van de RC, vanwege de beperkte additionele tijdsbesteding. Leden van tijdelijke projectgroepen ontvangen een toeslag. Dit in verband met de tijdelijke verruiming van werkzaamheden die met het project verband houden. Hierbij geldt dat sprake moet zijn van een langdurige doorlooptijd van meer dan 6 maanden en van een significante relevantie en extra inzet (gemiddeld tenminste 2 à 3 uur per week). Voor de voorzitter van de tijdelijke projectgroep geldt een extra toeslag van 20%. In 2023 betreft dit de projectgroep NPS à € 5.000 per bestuurder per jaar.

Kandidaat-bestuursleden ontvangen een vergoeding van 50% van de basisvergoeding voor bestuursleden.

De jaarlijkse vergoeding voor leden van de Raad van Toezicht bedraagt € 15.000, waarbij de voorzitter een toeslag van 20% ontvangt.

Samengevat ziet het beloningsschema er als volgt uit.

TABEL 27 – BESTUURVERGOEDING PER JAAR, IN €

Functie	2023	2022
Lid bestuur	30.000	30.000
Secretaris bestuur	60.000	50.000
Voorzitter bestuur	90.000	75.000
Toeslag voorzitter commissie	6.000	2.500
Voorzitter Raad van Toezicht	18.000	15.000
Lid Raad van Toezicht	15.000	12.500

De totale bestuursvergoedingen over 2023 en 2022 ziet u in tabel 28.

Deze tijdsbesteding voldoet aan de minimale eisen die DNB daaraan stelt.

TABEL 28 – VERGOEDING BESTUUR, IN €

Naam	Periode	VTE 2023	VTE 2022	Functie	Totaal 2023	Totaal 2022
Dhr. drs. A.J.M. Bakker	2022-2023	0,24	0,20		30.000	25.000
Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg *	2022-2023	0,29	0,20	pg NPS	35.000	25.000
Mw. I.J. Blankers MSc	2022-2023	0,53	0,40	secretaris/vz pg NPS	66.000	50.000
Dhr. Mr. H.C.J. Overgaag	2022	0	0		0	7.631
Dhr. T. Teitsma RA	2022-2023	0,29	0,24	voorzitter RC/CC	36.000	27.500
Dhr. ing S. Veenstra *	2022-2023	0,29	0,24	voorzitter PCC	36.000	26.667
Dhr. R.A. Velasquez	2022-2023	0,77	0,60	voorzitter/vrz AC	96.000	75.000
Dhr. drs. M.G.A.B. de Wit AAG	2022-2023	0,29	0,20	pg NPS	35.000	25.000
Mw. S.A. Mariano */**	2022-2023	0,24	0,20		30.000	16.400
Mw. J. Kaman-Oude Kotte **	2022-2023	0,24	0,20		24.020	9.225
<b>Totaal</b>		<b>3,18</b>	<b>2,48</b>		<b>388.020</b>	<b>287.423</b>

\* De vergoeding wordt/werd afgedragen aan de werkgever.

\*\* De vergoeding als kandidaat-bestuurslid was op basis van vacatiegeld.

De totale RvT vergoeding over 2023 en 2022 ziet u in tabel 29.

Voor leden van het verantwoordingsorgaan wordt op eigen verzoek het SER-systeem gevolgd, wat inhoudt dat vacatievergoedingen worden uitbetaald op basis van het bijwonen en duur van vergaderingen.

TABEL 29 – VERGOEDING RAAD VAN TOEZICHT, IN €

Naam	Periode	VTE 2023	VTE 2022	Functie	Totaal 2023	Totaal 2022
Mw. M.R. Oostenbrink	2022	0	0	voorzitter t/m aug. '22	0	7.500
Dhr. J.N. Berkemeijer AAG	2022	0	0,10		0	12.500
Mw. drs. I.A. Nijhuis MMS	2022-2023	0,12	0,10	voorzitter vanaf nov. '22	18.000	13.333
Dhr. E. de Jong AAG *	2022-2023	0,10	0		15.000	2.050
Dhr. drs. A. Laning RA RC *	2022-2023	0,10	0		15.000	2.665
<b>Totaal</b>		<b>0,32</b>	<b>0,20</b>		<b>48.000</b>	<b>38.048</b>

\* De vergoeding kandidaat-RvT-leden in 2022 was op basis van vacatiegeld.

*Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds  
Medewerkers Apotheken,  
Dhr. drs. A.J.M. (Fons) Bakker  
Dhr. J.H.M. (Joris) van Basten Batenburg  
Mw. I.J. (Iris) Blankers MSc, secretaris  
Mw. J. (Janneke) Karman-Oude Kotte  
Mw. S.A. (Shantinella) Mariano BSc CPE  
Dhr. T. (Ton) Teitsma RA  
Dhr. Ing. S. (Sjoerd) Veenstra  
Dhr. R.A. (Remco) Velasquez, voorzitter  
Dhr. drs. M.G.A.B. (Marcel) de Wit AAG*

*Raad van Toezicht  
Mw. drs. I.A. Nijhuis MMS  
Dhr. E.D.O. de Jong AAG  
Dhr drs A. Laning RA RC*

*Den Haag, 4 juni 2024*

# Toezicht 2023



# Verklaring van het Verantwoordingsorgaan

## Oordeel Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA) over het door het Bestuur in 2023 gevoerde beleid.

### Werkwijze Verantwoordingsorgaan

Het is de taak van het Verantwoordingsorgaan (VO) om de kwaliteit van het door het Bestuur van het pensioenfonds gevoerde beleid te toetsen. Het Bestuur legt hiertoe verantwoording af aan het VO. Het oordeel van het VO is gebaseerd op de informatie zoals die door het Bestuur en het bestuursbureau aan het VO ter beschikking is gesteld. Deze informatie is verkregen door zowel rechtstreeks contact met het Bestuur (of bestuursleden) alsook met vertegenwoordigers van PMA. Tevens heeft het VO meermaals met de Raad van Toezicht (RvT) overleg gevoerd, en daarnaast met de certificerend actuaris en de controlerend accountant inzake de jaarstukken. In mei 2024 hebben het Bestuur en de RvT verantwoording afgelegd aan het VO over het in 2023 gevoerde beleid en uitvoering van werkzaamheden. Het VO heeft zich het afgelopen jaar, naast de wettelijke taken en verantwoordelijkheden, gericht op twee vooraf vastgestelde speerpunten: de evenwichtige belangenafweging (mede richting invaren NPS) en de fondscommunicatie. Daarnaast heeft het VO een aantal kennissessies bijgewoond op het gebied van datakwaliteit, voortgang implementatie strategie, en meerdere sessies inzake het Nieuwe Pensioenstelsel (NPS), o.a. in relatie tot evenwichtige belangenafweging. Het VO kwam in het verslagjaar 2023 acht maal bijeen, waaronder drie vergaderingen met (een delegatie van) het Bestuur en drie maal met de RvT.

### Governance

Om de – soms moeizame – besluitvorming over complexe onderwerpen te structureren hanteert het Bestuur het BOB bestuursmodel. BOB staat voor beeldvorming – oordeelsvorming – besluitvorming. Het BOB-model moet helpen om effectief door het proces heen te gaan van probleem of uitdaging naar besluit of oplossing.

Het VO stelt vast dat het Bestuur steeds vaardiger wordt in het hanteren van dit model.

### Vorbereiding adviestraject transitie NPS

PMA is voornemens om 1 januari 2026 over te gaan naar het nieuwe pensioenstelsel. In 2023 was de verwachting dat de opdrachtaanvaarding van de nieuwe pensioenregeling door het fonds, inclusief het bijbehorende adviestraject van het VO in de 1e helft van 2024 zou plaatsvinden. Om daarvoor goed beslagen ten ijs te komen, is het VO vanaf april 2023 onder externe begeleiding gestart met de voorbereiding daarop. Deze voorbereiding bestond uit diverse kennissessies, waarvan twee alleen voor het VO en twee voor Bestuur, RvT en VO gezamenlijk. Doel van deze kennissessies was om als VO op passend niveau grip te krijgen op de werking van de nieuwe pensioenregeling, en de keuzes die in samenhang daarmee door verschillende partijen gemaakt kunnen worden om per 1 januari 2026 een evenwichtige transitie te realiseren. Het VO constateert met tevredenheid dat dit doel voor 2023 is gerealiseerd. Het VO heeft hiermee een passende kennisbasis gerealiseerd om in 2024 de verdere voorbereiding alsmede het adviestraject goed vorm te kunnen geven. Vooruitlopend op de invoering van het NPS heeft het VO op basis van het doorlopen proces en de daarin ontvangen informatie een positief advies uitgebracht op het voorgenomen bestuursbesluit tot deelname aan het transitie-FTK en het daartoe opstellen van het bijbehorende overbruggingsplan 2023. Het VO is het Bestuur daarbij erkentelijk voor de openheid en voortvarendheid waarmee het Bestuur relevante informatie met het VO deelt en de beschikbaarheid vanuit het Bestuur en zijn adviseurs om desgevraagd nadere toelichting voor het VO te verzorgen. Het VO ziet dan ook het vervolgtraject in 2024, ondanks de ontstane vertraging, met vertrouwen tegemoet en ziet er naar uit om in samenwerking met Bestuur en RvT met oog voor ieders rol en verantwoordelijkheid het opdrachtaanvaardingsproces van het fonds in 2024 tot een goed einde te brengen.

### *Pensioen en Communicatie*

Communicatie richting de deelnemers van het fonds vormt een belangrijk aandachtsgebied van het VO. Het VO constateert dat, waar eerder nog veel gesproken werd in termen van 'we werken aan', nu meer concrete acties worden gepland. Ook is het VO van mening dat de communicatie rondom het NPS wat laat op gang komt. Een en ander heeft geresulteerd in een werkplan communicatie waarin concrete acties zijn beschreven. Het VO zal de uitvoering en verder uitbreiding van deze acties nauwgezet volgen.

### *Financieringsbeleid*

Conform het premiebeleid is de pensioenopbouw voor 2024 berekend op basis van realistische parameters. Uitgaande van deze parameters is een fiscaal maximum opbouwpercentage van 1,76% mogelijk. Dit sluit aan bij het uitgangspunt van het premiebeleid om naar een stabiele premie en pensioenopbouw te streven. Het VO heeft ingestemd met dit bestuursbesluit. Gezien de financiële positie van het fonds kan er ook in 2023 helaas geen sprake zijn van indexatie. Door gebruik te maken van de vrijstellingsregeling voor 2023 heeft het Bestuur besloten om de pensioenen voor 2024 niet te korten. De keuze voor het niet korten is onderbouwd door te toetsen aan het evenwichtigheidskader. Het VO spreekt wel haar zorg uit over de financiële positie van het fonds en de ontstane cumulatieve indexatieachterstand van circa 30%.

### *Uitvoeringskosten*

De Wet toekomst pensioenen (WTP) verleent aan het VO de bevoegdheid om een oordeel uit te brengen over keuzes die van invloed zijn op de uitvoeringskosten. Het VO constateert dat de uitvoeringskosten van PMA stijgen. Deze stijging wordt voornamelijk veroorzaakt door de – deels incidentele – kosten die gemoeid gaan met de transitie naar het NPS. Het VO zal deze kosten blijven monitoren en benchmarken met fondsen van vergelijkbare omvang.

### *Relatie Verantwoordingsorgaan met Bestuur en Raad van Toezicht*

In 2023 is op een constructieve, intensieve en open wijze samengewerkt en gecommuniceerd met zowel het Bestuur als de RVT. Zo is bij elke vergadering van het VO deels een afvaardiging

van het Bestuur aanwezig om geagendeerde onderwerpen en de besluitvorming hieromtrent toe te lichten. Daarnaast wordt na elke bestuursvergadering een voorzittersoverleg tussen de bestuursorganen belegd om de besproken onderwerpen toe te lichten.

### *Evenwichtige belangenafweging*

Een van de voornaamste aandachtpunten van het VO is het beoordelen van bestuursbesluiten op evenwichtigheid. Belangrijk is dat een besluit recht doet aan alle betrokkenen van het fonds, dus aan zowel actieve deelnemers, gepensioneerden alsook gewezen deelnemers. Het Bestuur motiveert besluiten aan de hand van een opgesteld evenwichtigheidskader. In het licht van de WTP, waarbij op het moment van invaren herverdeling van het fondskapitaal gaat plaatsvinden, zijn de verschillende belangen groot. Het VO is bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel bevoegd om een advies uit te brengen over het voorgenomen bestuursbesluit aangaande de interne collectieve waardeoverdracht naar de nieuwe pensioenregeling (invaren), inclusief de verdeling van het fondsvermogen hierbij. Om tijdens het proces van transitie de belangen van de verschillende deelnemers op evenwichtigheid te kunnen toetsen, heeft het VO een intern beoordelingskader opgesteld.

### **Eindoordeel**

Het gebruik van visualisaties van de kengetallen, het formuleren van heldere speerpunten en het opnemen van een vergelijking tussen doelstelling en resultaat zorgt voor een goed leesbaar en overzichtelijk jaarverslag. Het VO geeft een positief oordeel over het handelen van het Bestuur en het gevoerde en voorgenomen beleid.

De veelheid aan dossiers, de veranderende personele bezetting, evenals de verhuizing en daarmee gepaard gaande herstructurering van het bestuursbureau, zorgden voor een uitdagend bestuurlijk jaar. Het VO spreekt haar waardering uit voor de hoeveelheid werk die door het Bestuur is verzet. Het Bestuur heeft in voldoende mate aangetoond en onderbouwd dat de belangen van de verschillende deelnemers en

pensioengerechtigden op evenwichtige wijze zijn afgewogen in de besluitvorming.

Het VO dankt de RvT voor haar actieve ondersteunende rol.

Tevens dankt het VO de certificerend actuaire en de controlerend accountant voor hun respectievelijke toelichtingen op de jaarstukken.

Het VO blijft zich in 2024 actief opstellen. De fondscommunicatie en een evenwichtige belangenafweging voor alle deelnemers richting de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel zullen een belangrijke leidraad zijn.

*Den Haag, mei 2024*

*Dhr. Drs. L.C.G.M. (Bart) Bakkers, voorzitter*

*Mw. J.C.M. (Jacqueline) Beemsterboer-Tol*

*Dhr. Drs. G. (Garnt) Boonstra*

*Mw. E. (Els) van der Graaf*

*Dhr. J.G. (Jur) Huizenga*

*Mw. D. (Diny) Nauta-Heuvelink*

*Dhr. C.J. (Kees) Piket*

*Mw. S.C.R. (Sonja) Terlouw*

### **Reactie PMA bestuur op de verklaring van Verantwoordingsorgaan PMA**

Het bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan (VO) voor zijn verslag van bevindingen en het positieve oordeel over het handelen van het bestuur en het gevoerde en voorgenomen beleid. Het bestuur waardeert de positief kritische houding van het VO en de open dialoog tussen het VO en het bestuur, in het bijzonder op het gebied van de evenwichtige belangenafweging (mede richting invaren naar het nieuwe pensioenstelsel) en de deelnemerscommunicatie. Het bestuur waardeert de betrokkenheid en inspanningen van het VO op het gebied van het nieuwe pensioenstelsel zeer. Het bestuur bedankt het VO voor zijn inzet en betrokkenheid bij het fonds en kijkt uit naar het vervolgen van de constructieve samenwerking.

*Den Haag, 4 juni 2024*

*Namens het bestuur van PMA*

*Dhr. R.A. (Remco) Velasquez, voorzitter*

# Verslag van bevindingen Raad van Toezicht PMA

## Toezichtsvisie

De Raad van Toezicht (RvT) is ervan overtuigd dat goed toezicht een belangrijke bijdrage levert aan het effectief functioneren van PMA. Dit is in het belang van de deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en aangesloten werkgevers. Vanuit een basis van vertrouwen en respect voor ieders rol en verantwoordelijkheid houdt de RvT toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in PMA, waaronder het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Daarnaast heeft de RvT ook een adviserende rol. De RvT maakt gebruik van diverse rapportages, voert een continue dialoog met het bestuur en heeft daarnaast regelmatig afstemming met het VO, de sleutelfunctiehouders, de compliance officer en de directeur en is regelmatig aanwezig bij bijeenkomsten van PMA.

De RvT heeft bij de uitoefening van zijn werkzaamheden gebruik gemaakt van de normen zoals vastgelegd in de toezichtcode van de VITP (Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector) en van de acht thema's zoals vastgelegd in de Code Pensioenfondsen 2018.

De RvT reflecteert periodiek ook op haar eigen functioneren vanuit de ambitie van continue leren en verbeteren.

## Conclusie met betrekking tot het boekjaar 2023

De RvT concludeert dat het bestuur voldoende blijkt heeft gegeven van een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging bij de uitoefening van zijn taak. In het vervolg van dit verslag worden een aantal aandachtspunten benoemd.

## Werkzaamheden in 2023

Op basis van de periodieke rapportages van en afstemmingen met de sleutelfunctiehouders en de compliance officer stelt de RvT vast dat deze functies in 2023 adequaat zijn ingeregeld en naar tevredenheid van bestuur en RvT opereren. De RvT constateert dat het bestuur, mede in het licht van de maatschappelijke ontwikkelingen,

voldoende aandacht aan risicomanagement en compliance besteedt en de dialoog hierover met alle pensioenfondsenorganen bevordert, inclusief de ontwikkelingen rond de implementatie van de Wet Toekomst Pensioenen. Voorbeeld hiervan is de positieve voortgang van de werkzaamheden rond datakwaliteit.

In het kader van goedkeuring van de jaarrekening en het jaarverslag zijn, naar tevredenheid van de RvT, relevante gesprekken gevoerd met de externe accountant en de certificerende actuaaris.

Om zich een compleet beeld te kunnen vormen van het functioneren van het pensioenfonds wonen leden van de RvT als toehoorder verschillende commissievergaderingen bij. In 2023 zijn vergaderingen van de PCC, de BAC, de RC de AC en het bestuur bijgewoond. De RvT heeft op deze wijze vastgesteld dat commissies en bestuur voldoende voortgang hebben geboekt op specifieke onderwerpen zoals: risicohouding en -beheersing, uitbesteding vermogensbeheer, voorbereiding nieuw pensioenstelsel (NPS), vaststelling en implementatie ESG- beleid, premievaststelling, kostentransparantie en -beheersing, organisatie en inrichting van PMA en strategische keuzes voor PMA richting de toekomst. Het bestuur richt zich bij deze onderwerpen niet alleen op de wettelijke eisen, maar acteert hierin breed op basis van een proactieve houding en met het primaire belang van deelnemers voorop.

De RvT heeft in 2023 zijn bevoegdheden gebruikt voor goedkeuring van:

- Het besluit van het bestuur om het jaarverslag en de jaarrekening 2022 vast te stellen;
- Het besluit van het bestuur tot herbenoeming van bestuurslid de heer Fons Bakker;
- Het besluit van het bestuur tot benoeming van bestuurslid mevrouw Janneke Karman;
- het gewijzigde Beloningsbeleid en uitvoeringsreglement Vergoedingen met terugwerkende kracht per 1 januari 2023.

In 2023 is specifieke aandacht geweest van de RvT voor de transitie naar het NPS en evenwichtige belangenafweging in dit kader. Verder hebben de strategie en stabiliteit van de uitvoeringsorganisatie extra aandacht van de RvT gekregen. We vragen het bestuur om de interne beheersing via het Internal Control Framework verder te verbeteren. Tot slot was er bovengemiddelde aandacht voor de financiële situatie voor het fonds.

De RvT heeft zijn eigen rol en werkwijze geëvalueerd en de uitkomsten daarvan gedeeld met de voorzitter VO en het RCO.

### Bevindingen RvT

Op basis van de ter beschikking staande gegevens, bestuurs- en commissieverslagen, het overleg met het bestuur en het VO, en gesprekken met de sleutelfunctiehouders en de externe accountant en actuaris geeft de RvT onderstaand zijn bevindingen weer.

#### *Bestuur en bestuurscommissies*

De RvT is tevreden over de diversiteit, deskundigheid en ervaring van het zittende bestuur. Het bestuur voldoet in de huidige samenstelling ruim aan de diversiteitseisen. In het bestuur nemen twee vrouwen onder de 40 jaar zitting. Een derde vrouw, afkomstig uit de branche, is door de pensioengerechtigden gekozen en in 2023 benoemd als bestuurslid.

De bestuursleden die zitting hebben in de BAC hebben volwaardige kennis van zaken om samen met de onafhankelijke voorzitter voldoende countervailing power te bieden aan de fiduciair manager voor vermogensbeheer (Achmea Investment Management). Ook de Pensioen en Communicatie Commissie (PCC), de Risico Commissie (RC), de Audit Commissie (AC) en de Compliance Commissie (CC) functioneren naar tevredenheid van de RvT. De beleidsvoorbereiding van de diverse commissies werkt in de praktijk uitstekend, hetgeen de kwaliteit en snelheid van besluitvorming in het bestuur en RvT ten goede komt.

#### *Relatie RvT met bestuur en VO*

De relatie tussen bestuur en RvT wordt wederzijds als 'goed' beoordeeld. Na iedere vergadering van

de RvT is er een overleg van de RvT met het Regie- en Coördinatieoverleg (RCO) waar met vertegenwoordigers van het bestuur en de directeur relevante zaken worden gewisseld. Tevens is er na elke bestuursvergadering een overleg tussen de voorzitters van het bestuur, het VO en de RvT. Voorts maakt de RvT waar nodig of wenselijk gebruik van de mogelijkheid om het bestuur met raad bij te staan. Soms kritisch, maar altijd constructief en in een goede sfeer.

De RvT heeft in 2023 drie gezamenlijke themasessies met het voltallige bestuur en VO bijgewoond over risicohouding, NPS, datakwaliteit, missie, visie en strategie en speerpunten 2024. Het is goed dat het VO een externe adviseur heeft ingeschakeld om haar te ondersteunen op het gebied van NPS. Ook de RvT-leden zijn graag bereid met het VO of individuele leden te sparren over de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel of andere onderwerpen.

Voorts heeft de RvT een aantal malen overleg gevoerd met het VO. In dit overleg zijn de reguliere zaken zoals het jaarverslag aan de orde geweest en heeft de RvT tot tevredenheid van het VO verantwoording afgelegd over zijn toezichtstaken en bevoegdheden. De RvT waardeert de open en constructieve sfeer van het overleg met het VO zeer.

#### *Balansmanagement*

De fiduciaire dienstverlening is uitbesteed aan Achmea. De kwaliteit van de dienstverlening is als goed geëvalueerd door de BAC. De verschillende stappen in de cyclus van beleid naar uitvoering worden goed doorlopen. De aangeleverde voorleggers van het Bestuursbureau zijn van goede kwaliteit en belichten goed de verschillende invalshoeken en risico's. De BAC heeft de speerpunten zoals vastgesteld in 2023 goed gevolgd en waar nodig bijgestuurd. ESG beleid en implementatie hebben de benodigde aandacht. Verder heeft een evaluatie plaatsgevonden van het strategisch beleid voor vermogens- en balansbeheer en is er aandacht voor integraal inzicht in de totale kosten van vermogensbeheer en de benchmarking hiervan. In 2023 waren verder het opvolgen van de Portefeuilleplannen en het beleggingsbeleid in NPS belangrijke aandachtspunten.

### *Pensioen en Communicatie*

Op het gebied van communicatie was met name de communicatie over NPS en mogelijke korting van belang. De RvT heeft vastgesteld dat het bestuur op basis van een meerjaren communicatieplan en door middel van een activiteitenkalender hierop stuurt. Belangrijk medium is hier het magazine 'Apotheek & Pensioen' en de digitale nieuwsbrief. Pro actieve communicatie met deelnemers blijft een belangrijk aandachtspunt en kan verder verbeterd worden.

### *Financiële situatie fonds en vooruitblik*

De RvT is positief over de goede verslaglegging en de adequate besturing van het fonds. In 2023 is de financiële situatie van het fonds licht verbeterd, maar deze blijft zorgelijk en vraagt om extra aandacht.. Daarnaast is in het licht van evenwichtigheid de bijdrage van de premie aan het herstel van de dekkingsgraad een voortdurend punt van zorg en aandacht van de RvT. Hoewel de feitelijke premie de (gedempte) kostendekkende premie in 2024 overtreft, blijft er toch nog steeds sprake van een relatief lage premiedekkingsgraad.

De RvT vindt het jammer dat de voor 2023 afgesproken premieverlaging door Sociale Partners ook voor 2024 is ingezet. Desondanks draagt de premie volgens het herstelplan in 2024 wel bij aan herstel van de dekkingsgraad. Door de grote gevoeligheid van de premie voor verandering van de rente moet nu worden afgewacht of de nu gunstige situatie voortduurt in 2025,

De kans op korten voor of op de transitiedatum naar het nieuwe pensioenstelsel blijft groot. De RvT constateert dat het bestuur hier oog voor heeft.

Het NPS vraagt bijzondere aandacht van PMA in 2024. De RvT constateert dat het bestuur goed en proactief overleg heeft met sociale partners om zich voor te bereiden op de komst van het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur realiseert zich dat, mede omdat het fonds zelfadministrerend is, het pad en de beslissingsmomenten op weg naar het nieuwe stelsel, bijzonder kritisch zijn. De RvT volgt het bestuur en het proces op dit punt nauwlettend en zal het bestuur waar nodig van raad voorzien.

### *Tot slot*

De RvT dankt het VO, het bestuur en de medewerkers voor de constructieve en plezierige samenwerking het afgelopen jaar. Ook bedankt de RvT zijn secretaris en notulist voor de geboden ondersteuning. De RvT wenst het bestuur de komende periode veel succes toe bij de uitoefening van de werkzaamheden.

*Inge Nijhuis, voorzitter*

*Edwin de Jong*

*Anne Laning*

### **Reactie van het bestuur van PMA op het verslag van bevindingen van de Raad van Toezicht.**

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van het verslag van de Raad van Toezicht (RvT). De suggesties en aanbevelingen van de RvT, in het bijzonder ten aanzien van de verdere verbetering van de interne beheersing (en specifiek het Internal Control Framework) onderschrijft het bestuur en deze onderwerpen krijgen dan ook voortdurende bestuurlijke aandacht.

Het bestuur waardeert de positief kritische houding van de RvT en de open dialoog tussen de RvT en het bestuur. Het bestuur bedankt de RvT voor zijn inzet en betrokkenheid bij het fonds en kijkt uit naar het vervolgen van de constructieve samenwerking.

*Den Haag, 4 juni 2024*

*Namens het bestuur van PMA*

*Dhr. R.A. (Remco) Velasquez, voorzitter*

# Jaarrekening 2023

## 1.1 Balans per 31 december

BEDRAGEN X € 1.000, NA BESTEMMING RESULTAAT

	*)	31-12-2023	31-12-2022
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>	(1)		
Vastrentende waarden		1.351.879	1.226.760
Aandelen		1.165.460	1.099.614
Vastgoed		97.005	114.569
Derivaten		303.871	627.664
Overige beleggingen		935.601	819.439
<b>Totaal Beleggingen</b>		<b>3.853.816</b>	<b>3.888.046</b>
Vorderingen en overige activa	(2)	3.965	2.055
Liquide middelen	(3)	1.766	6.329
<b>Totaal Activa</b>		<b>3.859.547</b>	<b>3.896.430</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	(4)		
I Stichtingskapitaal		0	0
II Overige reserves		126.026	15.276
<b>Totaal Stichtingskapitaal en reserves</b>		<b>126.026</b>	<b>15.276</b>
Technische voorzieningen	(5)	2.972.206	2.791.799
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	3.643	3.584
Derivaten	(1)	757.672	1.085.771
<b>Totaal Passiva</b>		<b>3.859.547</b>	<b>3.896.430</b>

\*) De nummering verwijst naar de toelichting.



## 1.2 Staat van baten en lasten

BEDRAGEN X € 1.000

	2023	2022
<b>BATEN</b>		
Premieontvangsten	(7) 102.504	109.613
Beleggingsopbrengsten	(8) 263.556	-1.313.639
<b>Totaal baten</b>	<b>366.060</b>	<b>-1.204.026</b>
<b>LASTEN</b>		
Pensioenuitkeringen	(9) 57.701	54.026
Pensioenuitvoeringskosten	(10) 5.100	3.935
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (5)</b>		
– Pensioenopbouw	88.180	133.677
– Wijziging marktrente	76.186	-1.308.084
– Overgang UFR20 naar UFR22,5 rentemethodiek	0	-58.383
– Rentetoevoeging	90.216	-19.887
– Sterfte en arbeidsongeschiktheid	-4.889	1.584
– Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-57.619	-54.309
– Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1.152	-1.086
– Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-13.184	-13.163
– Wijziging actuariële methoden	0	15.275
– Overige mutatie voorziening	7.727	-6.778
<b>Totaal Mutatie VPV</b>	<b>185.465</b>	<b>-1.311.154</b>
Voorziening uitlooprisico AO	-5.058	2.848
<b>Totaal Mutatie Technische Voorzieningen</b>	<b>180.407</b>	<b>-1.308.306</b>
<b>Overdracht van rechten</b>		
– Inkomende waarde-overdrachten	-8.965	-4.945
– Uitgaande waarde-overdrachten	21.067	17.541
<b>Totaal overdrachten van rechten</b>	<b>12.102</b>	<b>12.596</b>
<b>Totaal lasten</b>	<b>255.310</b>	<b>-1.237.749</b>
<b>Totaal baten en lasten</b>	<b>110.750</b>	<b>33.723</b>

### Bestemming van het saldo van baten en lasten

<b>RESULTAATBESTEMMING</b>		
Overige reserves	110.750	33.723
<b>Totaal baten en lasten</b>	<b>110.750</b>	<b>33.723</b>

## 1.3 Kasstroomoverzicht

BEDRAGEN x € 1.000

	2023	2022
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
– Ontvangen premies	101.690	108.645
– Ontvangen in verband met overdracht van rechten	8.965	4.945
– Betaalde pensioenuitkeringen	-57.701	-54.026
– Betaald in verband met overdracht rechten	-21.067	-17.541
– Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-6.137	-4.071
– Overige ontvangsten en uitgaven	0	0
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>25.750</b>	<b>37.952</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
– Verkopen en aflossingen van beleggingen	8.954.682	12.305.017
– Ontvangen beleggingsopbrengsten	14.077	43.830
– Betaalde beleggingsuitvoeringskosten	-3.693	-2.788
– Aankoop beleggingen	-8.995.379	-12.383.327
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-30.313</b>	<b>-37.268</b>
<b>Totaal kasstroom</b>	<b>-4.563</b>	<b>684</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>		
Saldo liquide middelen per 1 januari	6.329	5.645
Saldo liquide middelen per 31 december	(3) 1.766	6.329
<b>Saldo mutatie</b>	<b>-4.563</b>	<b>684</b>

## 1.4 Grondslagen van de jaarrekening

### Algemene grondslagen

#### Beleggingen voor risico pensioenfonds

PMA heeft uitsluitend beleggingen voor eigen rekening en geen beleggingen voor risico van de deelnemers. Om die reden wordt in de balans geen melding gemaakt voor wiens risico de beleggingen zijn; immers deze zijn altijd voor risico pensioenfonds.

PMA heeft geen rechtstreekse beleggingen in premie bijdragende ondernemingen. PMA belegt grotendeels in fondsen en derhalve is het niet uitgesloten dat er in dergelijke ondernemingen belegd wordt.

#### Overeenstemmingsverklaring

De wijze van verslaglegging is conform de bepalingen in Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610, Pensioenfondsen, die onder verantwoordelijkheid van de Raad voor de Jaarverslaggeving is opgesteld.

#### Continuïteitsanalyse

Het fonds gaat bij de opstelling van de jaarrekening uit van de continuïteitsgrondslag. Dit is verder toegelicht in paragraaf 8.7 van het bestuursverslag.

#### Presentatiewijziging

Er zijn geen materiele presentatie wijzigingen.

#### Schattingswijzigingen

Sinds 1 januari 2021 is een nieuwe UFR-systematiek van toepassing die in vier jaar stapsgewijs zou worden ingevoerd bij de vaststelling van de rekenrente voor pensioenfondsen. Echter met ingang van 1 januari 2023 is de RTS-systematiek gewijzigd, waardoor de laatste twee stappen niet meer van toepassing zijn.

#### Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar.

#### Opname van een actief of een verplichting

Voor zover niet anders vermeld, zijn de beleggingen opgenomen tegen reële waarde en de activa en passiva tegen actuele waarde per jaareinde.

#### Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Liquide middelen ten behoeve van beleggingen worden gepresenteerd onder de overige beleggingen. Direct opeisbare tegoeden ten behoeve van de pensioenuitvoering zijn onder de liquide middelen opgenomen.

#### Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen, in de balans zijn opgenomen.

#### Valutakoersen (ultimo)

Valuta kosten ultimo (in €)	2023	2022
Amerikaanse dollar (USD)	0,91	0,93
Britse pond (GBP)	1,15	1,12
Japanse Yen (JPY)	0,006	0,007

#### Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten. De euro is zowel de functionele valuta als de presentatievaluta van PMA.

### Verantwoording van baten en lasten

Transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen beleggingstransacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

### Saldering van een actief en een verplichting

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.

### Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW 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 onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

### Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

## Specifieke grondslagen

### Beleggingen

De waardering van de beleggingen is als volgt:

- **Beursgenoteerde effecten:** opgenomen voor de per balansdatum geldende beurskoers.
- **Participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen:** opgenomen voor de per balansdatum geldende beurskoers.
- **Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen:** opgenomen voor de door de beleggingsinstelling opgegeven reële waarde van de participaties per de balansdatum; de nettovermogenswaarde. Voor zover bij ons bekend zal deze waarde doorgaans als volgt zijn bepaald:

- Binnen de participatie aanwezige beursgenoteerde effecten: opgenomen voor de beurskoers per balansdatum.
- Binnen de participatie aanwezige niet beursgenoteerde vastrentende componenten: opgenomen voor de door de beleggingsinstelling opgegeven geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende markttrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.
- Binnen de participatie aanwezige vastgoedbeleggingen: opgenomen voor de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte periodieke taxaties. Indien daartoe aanleiding is, zal bij de waardering rekening gehouden zijn met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten.
- Binnen de participatie aanwezige andere componenten: opgenomen voor de waarde per balansdatum gecalculeerd op een voor de betreffende component gangbare en algemeen geaccepteerde wijze.

De door de beleggingsinstelling opgegeven waarde wordt voor zover redelijkerwijs mogelijk getoetst en onderbouwd.

- Overlopende activa en passiva, alsmede liquide middelen die gerelateerd zijn aan de beleggingsportefeuille onder de overige beleggingen wordt gepresenteerd. De overlopende interest wordt toegewezen aan de categorie waar ze bij hoort.

Beleggingen in private equity worden gepresenteerd onder aandelen.

### Derivaten

Derivaten ofwel afgeleide financiële instrumenten zijn opgenomen tegen reële waarde, voor zover niet anders aangegeven. De reële waarde wordt bepaald op basis van de koersen van de financiële instrumenten waar deze van afgeleid zijn. Derivaten met een negatieve waarde worden opgenomen onder de verplichtingen.

### Vorderingen en overlopende activa

Eerste waardering tegen reële waarde en vervolgwaaardering tegen geamortiseerde kostprijs die gelijk is aan de reële waarde zoals gepresenteerd op de balans.

De in de post overlopende activa begrepen immateriële vaste activa zijn als eerste waardering opgenomen tegen fair value en de vervolginvesteringen tegen verkrijgingsprijs onder aftrek van lineaire afschrijvingen, voor zover van toepassing, rekening houdend met bijzondere waardeverminderingen. De geschatte economische levensduur is 5 jaar.

De in de post overlopende activa opgenomen materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs verminderd met lineaire afschrijvingen, berekend op basis van de geschatte economische levensduur, voor zover van toepassing, rekening houdend met bijzondere waardeverminderingen. De geschatte economische levensduur ligt tussen de 5 en 10 jaar.

### Stichtingskapitaal

Dit betreft de storting bij oprichting van PMA.

### Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de laatste 12 dekkingsgraden per maandeinden.

### Overige reserve

De overige reserve is voor zover toereikend bedoeld voor het opvangen van niet gekwantificeerde risico's zoals algemene bedrijfsrisico's en kostenrisico's, als buffer voor beleggingsrisico's en als bron voor mogelijke toekomstige toeslagen. Het saldo van baten en lasten wordt via de resultaatbestemming toegevoegd aan of onttrokken uit de overige reserve, al naar gelang de uitkomst.

### Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) is berekend als de actuariële contante waarde van de aanspraken en rechten naar het niveau op 1 januari van het volgende boekjaar, dus inclusief de eventueel toegekende toeslag. De aanspraken en rechten zijn aldus volledig gefinancierd.

De VPV is gelijk aan de actuariële contante waarde van de op de balansdatum opgebouwde pensioenaanspraken. De opgebouwde pensioenaanspraken zijn de tijdsevenredige aanspraken conform de pensioenreglementen. Voor arbeidsongeschikte deelnemers is de vaststelling gebaseerd op de in uitzicht gestelde pensioenen zonder rekening te houden met tussentijdse revalidatie. De VPV bevat verder de contante waarde van de tot de balansdatum toegekende toeslagen op de pensioenen van de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers.

De berekening van de VPV ultimo 2023 is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

#### BEREKENING VAN DE VPV ULTIMO 2023

	Prognosetafel	Startkolom	Ervaringssterfte
Mannen	AG Prognosetafel 2022	2024	Sprenkels & Verschuren ervaringssterftemodel 2022 – Individueel
Vrouwen	AG Prognosetafel 2022	2024	Sprenkels & Verschuren ervaringssterftemodel 2022 – Individueel
Wezen	Geen sterftetekansen	n.v.t.	n.v.t.

De berekening van de VPV ultimo 2022 is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

#### BEREKENING VAN DE VPV ULTIMO 2022

	Prognosetafel	Startkolom	Ervaringssterfte
Mannen	AG Prognosetafel 2022	2023	Sprenkels & Verschuren ervaringssterftemodel 2022 – Individueel
Vrouwen	AG Prognosetafel 2022	2023	Sprenkels & Verschuren ervaringssterftemodel 2022 – Individueel
Wezen	Geen sterftetekansen	n.v.t.	n.v.t.

Om van bevolkingssterfte te komen tot sterftetekansen voor hoofdverzekerden en medeverzekerden worden zogeheten ervaringssterftefactoren toegepast op de bevolkingssterftetekansen. Deze factoren voor de ervaringssterfte hebben betrekking op de verhouding van de sterftetekansen van verzekerden gemeten in verzekerde bedragen ten opzichte van de sterftetekansen voor de gehele Nederlandse bevolking. Hierin zijn sectorspecifieke en inkomensafhankelijke factoren meegenomen alsmede het verschil in sterfte tussen pensioenverzekerden en de gehele Nederlandse bevolking.

#### Rentevoet

De factoren voor het contant maken zijn ontleend aan de per jaareinde geldende rentetermijnstructuur (rts), zoals door DNB is gepubliceerd.

#### Rentetoevoeging

De rentetoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het jaar. Als percentage voor de rentetoevoeging wordt de eerstejaarsrente van de rts gehanteerd.

#### Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten (2% van de uitkeringen) en uitkeringen van het verslagjaar. De kostenopslag van 2% is in combinatie met de kostenopslag in de pensioenpremie voldoende om de jaarlijkse pensioenuitvoeringskosten te dekken.

#### Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de huidige DNB-rentetermijnstructuur zijnde de Ultimate Forward Rate of UFR. Het effect van de verandering van de rente wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

#### Partnerfrequenties

Bij de vaststelling van de VPV van het meeverzekerde partnerpensioen wordt tot de leeftijd van 40 jaar (tot 2019; de pensioengerechtigde leeftijd) het zogenaamde 'onbepaalde partner-systeem' toegepast. Dit houdt in dat voor iedere verzekerde, ongeacht de burgerlijke staat of eventuele samenleving in de zin van het pensioenreglement, een partnerpensioen wordt meeverzekerd. De reservering is gebaseerd op partnerfrequenties op basis van CBS-cijfers 2023 (tot 2019; 2013). Vanaf de leeftijd van 40 jaar wordt de werkelijke partner frequentie gehanteerd. Op de pensioenleeftijd van 67 jaar wordt uitgegaan van een partnerfrequentie van 100% en na de pensioenleeftijd wordt het bepaalde partner-systeem gehanteerd.

#### Wezen

De voorziening voor latent wezenpensioen is bepaald op basis van CBS-statistieken en kenmerken van de pensioenfondspopulatie.

### Overlijdensuitkering

In de VPV is een opslag opgenomen van 0,5% van de voorziening ouderdomspensioen ter dekking van de overlijdensuitkeringen. Na het overlijden van de gepensioneerde of gerechtigde op arbeidsongeschiktheidspensioen, ontvangt diens nabestaande een uitkering ineens, waarvan het bedrag gelijk is aan tweemaal het laatst voor de overledene geldende maandelijkse bedrag aan (tijdelijk) ouderdoms-, of arbeidsongeschiktheidspensioen.

### Excassokosten

In de VPV is een opslag opgenomen van 2,0% plus € 7,5 miljoen ter dekking van toekomstige uitkeringskosten (excassokosten).

### Bepaling leeftijden

Bij de vaststelling van de leeftijden van de verzekerden wordt ervan uitgegaan dat iedere verzekerde op 1 juli is geboren. Verondersteld wordt dat een mannelijke verzekerde altijd een twee jaar (tot 2019; drie jaar) jongere vrouwelijke partner heeft. Een vrouwelijke verzekerde heeft altijd een twee jaar (tot 2019; drie jaar) oudere mannelijke partner. Daarnaast is er (vanaf 2020) een extra opslag van 2,5% van de technische voorzieningen voor latent partnerpensioen.

### Uitkeringen

Bij de waardering is uitgegaan van de veronderstelling dat de pensioenuitkeringen continu geschieden. Onderdeel van de uitkeringen is de vakantietoeslag. Deze vakantietoeslag is verwerkt als opslag op de VPV van 8%.

### Toeslagverlening

De toeslagen worden normaliter gebaseerd op de consumentenprijsindex van een jaar, en verwerkt in de voorziening pensioenverplichtingen van het betreffende jaar.

### Voorziening uitloprisico arbeidsongeschiktheid

Deze voorziening wordt berekend als de som van de risicopremies voor arbeidsongeschiktheid over de afgelopen twee boekjaren, vastgesteld als percentage van de actuarieel benodigde premie voor opbouw van ouderdoms- en partnerpensioen.

Toevoegingen dan wel onttrekkingen aan deze voorziening komen respectievelijk ten laste van/ten gunste van het resultaat op arbeidsongeschiktheid.

### Overige schulden en overlopende passiva

Eerste waardering tegen reële waarde en vervolgwwaardering tegen geamortiseerde kostprijs die gelijk is aan de reële waarde zoals gepresenteerd op de balans.

### Verbonden partijen

Als verbonden partijen worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend. Ook de statutaire bestuursleden, andere belangrijke functionarissen in het management van PMA en nauwe verwachten zijn verbonden partijen.

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder de normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en omvang van de transacties en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Baten en lasten

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

### Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

### Beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten worden verantwoord: de aan het boekjaar toe te rekenen interest, alsmede de in het boekjaar ontvangen dividenden, kortingen op- en betaalde beheer-kosten van de vermogensbeheerders. Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waarde-veranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. De indirecte beleggingsopbrengsten zijn na aftrek van beheer- en transactiekosten die direct ten laste van het beleggingsfonds worden gebracht.

Transactiekosten zijn verrekend in de aan- en verkoopkoersen van de verhandelde beleggingen.

### Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op basis van het pensioenreglement en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

### Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

De belangrijkste posten in de Mutatie voorziening pensioenverplichtingen zijn beschreven in de grondslagen van de Voorziening pensioenverplichtingen

### Saldo overdracht van rechten

De overgenomen pensioenverplichtingen en overdragen pensioenverplichtingen worden berekend volgens de regels die van toepassing zijn bij het wettelijk recht op individuele waardeoverdracht.

### Pensioenuitvoeringskosten

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen kosten van het pensioenfonds. Organisatiekosten die het beheer van het belegd vermogen betreffen zijn toegerekend aan de

kosten van vermogensbeheer. De toerekening van kosten tussen pensioenbeheer en vermogensbeheer geschiedt op basis van de aard van de algemene kosten, de tijdsbesteding van de medewerkers voor personeelskosten en op basis van het percentage toegerekende personeelskosten voor overhead kosten bij de uitvoering.

## Methode opstellen kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode, met waardering tegen nominale waarde. Het geeft inzicht in de herkomst en de aanwending van de liquide middelen, gerubriceerd naar pensioenuitvoering en beleggingsactiviteiten.

De mutaties van de bankrekeningen ten behoeve van beleggingen zijn gesaldeerd weergegeven.



## 1.5 Toelichting op de balans

### 1.5.1 Beleggingen

BEDRAGEN X € 1.000

1 Beleggingen – Verloopstaat 2023	1-1-2023	Bij	Af	Waarde- mutatie	31-12-2023
Vastrentende waarden	1.226.760	463.579	-423.815	85.355	1.351.879
Aandelen	1.099.614	323.829	-382.825	124.842	1.165.460
Vastgoed	114.569	0	-1.636	-15.928	97.005
Derivaten	-458.107	8.098.499	-8.140.001	45.808	-453.801
Overige beleggingen	819.439	109.472	-6.405	13.095	935.601
<b>Totaal</b>	<b>2.802.275</b>	<b>8.995.379</b>	<b>-8.954.682</b>	<b>253.172</b>	<b>3.096.144</b>
Derivaten gepresenteerd als schuld	1.085.771				757.672
<b>Totaal activa beleggingen</b>	<b>3.888.046</b>				<b>3.853.816</b>

1 Beleggingen – Verloopstaat 2022	1-1-2022	Bij	Af	Waarde- mutatie	31-12-2022
Vastrentende waarden	1.702.837	965.143	-1.182.811	-258.409	1.226.760
Aandelen	1.819.907	477.565	-950.279	-247.579	1.099.614
Vastgoed	99.351	-1	-1.542	16.761	114.569
Derivaten	49.255	10.684.367	-10.326.330	-865.399	-458.107
Overige beleggingen	407.297	256.253	155.945	-56	819.439
<b>Totaal</b>	<b>4.078.647</b>	<b>12.383.327</b>	<b>-12.305.017</b>	<b>-1.354.682</b>	<b>2.802.275</b>
Derivaten gepresenteerd als schuld	149.104				1.085.771
<b>Totaal activa beleggingen</b>	<b>4.227.751</b>				<b>3.888.046</b>

In de verloopoverzichten worden de mutaties in liquide middelen gesaldeerd opgenomen.

Bij de waardering van de beleggingen van PMA wordt voor het grootste deel gebruik gemaakt van marktnoteringen. Zie voor nadere toelichting de specifieke grondslagen.

De verloopstaat sluit aan bij de balanswaardering. De valutatermijncontracten en renteswaps staan op de balans voor het ongerealiseerde resultaat. De liquiditeiten en deposito's worden aangehouden bij Nederlandse banken. De vastrentende

waarden worden voor meer dan de helft via mandaten beheerd, wat leidt tot grote mutaties binnen de categorie vastrentende waarden. De portefeuille beursgenoteerd vastgoed wordt beheerd via een mandaat. Bij de overige categorieën betreffen de mutaties vooral in- en uittreding bij fondsen.

Infrastructuur fondsen en de overlopende activa en passiva welke betrekking hebben op beleggingen zijn opgenomen onder de overige beleggingen.

Waarderingsmethode 31-12-2023	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Vastrentende waarden	891.137	0	460.742
Aandelen	1.146.322	0	19.138
Vastgoed	0	97.005	0
Derivaten	0	0	-453.801
Overige beleggingen	179.693	0	755.909
<b>Totale portefeuille</b>	<b>2.217.152</b>	<b>97.005</b>	<b>781.988</b>
<b>Totale portefeuille %</b>	<b>72%</b>	<b>3%</b>	<b>25%</b>

Waarderingsmethode 31-12-2022	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Vastrentende waarden	811.244	0	415.516
Aandelen	1.078.219	0	21.395
Vastgoed	0	114.569	0
Derivaten	0	0	-458.107
Overige beleggingen	200.274	0	619.165
<b>Totale portefeuille</b>	<b>2.089.737</b>	<b>114.569</b>	<b>597.969</b>
<b>Totale portefeuille %</b>	<b>75%</b>	<b>4%</b>	<b>21%</b>

Waarderingsmethode is conform RJ 290 standaard:

- 1 De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt.
- 2 Reële waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.
- 3 De waarde wordt vastgesteld op basis van de netto vermogenswaarde van de onderliggende fondsen of beleggingen. De netto vermogenswaarde wordt berekend met waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata. Hieronder vallen de netto contante waarde berekeningen van de derivaten.

Uit deze tabellen blijkt dat het grootste deel van de beleggingen niveau 1 waarderingen heeft, dus met marktnotering danwel beursgenoteerd. Niveau 2 komt alleen bij het vastgoed voor en geldt voor al het vastgoed. De niveau 3 waardering bij aandelen betreft durfkapitaal. Bij de vastrentende waarden hebben syndicaatsleningen, leningen opkomende markten en microfinanciering niveau 3.

De derivaten bestaan voornamelijk uit rentederivaten en valutatermijncontracten. De valutatermijncontracten worden aangehouden ter gedeeltelijke afdekking van het US dollar risico op Amerikaanse aandelen en op in US dollar luidende overige beleggingen, alsmede de gedeeltelijke afdekking van het GBP risico op Engelse aandelen en de gedeeltelijke afdekking JPY risico op Japanse aandelen en de volledige afdekking van in US dollar en GBP en luidende inflatiegerelateerde obligaties en Amerikaanse bedrijfsobligaties. De mandaten hebben beperkte ruimte om derivatenposities in te nemen, onder andere om valuta- en renterisico's af te dekken (zie ook toelichting onder de tabel 'Derivaten – Posities').

PMA heeft geen securities lending programma. PMA heeft geen rechtstreekse beleggingen in premie bijdragende ondernemingen. PMA belegt grotendeels in fondsen en mandaten die de index volgen en derhalve is het niet uitgesloten dat er in dergelijke ondernemingen belegd wordt. De omvang is in dergelijke gevallen gering.

Derivaten – Posities	31-12-2023	31-12-2023	Nominale waarde	Looptijd
	Actief	Passief		
Valutaderivaten	22.734	1.204	971.815	<= 1 jaar
Aandelenfutures	0	0	15.680	<= 1 jaar
Rentederivaten, swaps	281.136	756.468	1.412.303	tot 50 jaar
<b>Totale portefeuille</b>	<b>303.870</b>	<b>757.672</b>	<b>2.399.798</b>	

Overige beleggingen	31-12-2023	31-12-2022
	Infrastructuur	148.004
Liquide middelen	9.516	15.921
Liquiditeitenfonds AIM	344.597	333.540
Overlopende activa en passiva	433.487	413.040
<b>Totaal overige beleggingen</b>	<b>935.604</b>	<b>819.408</b>

PMA heeft de US dollar (81%), Britse pond (90%) en de Japanse Yen (74%) positie afgedekt met valutaswaps met een looptijd van maximaal 1 jaar en een nominale waarde van € 971 miljoen (op 31 december 2023). Dit is veruit het grootste deel van de valutaderivaten. De overige derivaten vallen binnen de ruimte die hiervoor is geboden in de mandaten om de portefeuille optimaal te kunnen beheren en/of om risico's af te dekken. De futures, opties en swaps worden dagelijks afgerekend.

De rentederivaten bestaan grotendeels uit renteswaps in de LDI-portefeuille (met resterende looptijden tot 50 jaar).

Binnen de beleggingsfondsen wordt gebruik gemaakt van valutaderivaten om het valutarisico te beperken. Deze posities zijn niet in bovenstaande tabel opgenomen en zijn onderdeel van het beleid van de beleggingsfondsen zelf. Middels de look through informatie wordt hier wel op gemonitord.

Infrastructuur betreft met name fondsen die beleggen in een breed scala van infrastructuur projecten.

Het Liquiditeitenfonds AIM bevat kortlopende leningen aan met name Duitse en Nederlandse deelstaten, provincies en gemeenten. Aan dit fonds kunnen dagelijkse middelen worden toegevoegd of onttrokken ten behoeve van het liquiditeiten beheer rondom derivaten.

Overlopende activa en passiva	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingsopbrengsten, te ontvangen	1.654	1.390
Dividendbelasting, terug te vorderen	7.493	10.218
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	-12	967
Vordering of schuld uit hoofde van gestort of ontvangen cash collateral	424.352	400.465
<b>Totaal overlopende activa en passiva</b>	<b>433.487</b>	<b>413.040</b>

De overlopende activa en passiva zijn hierboven verder uitgesplitst.

De overlopende activa en passiva welke betrekking hebben op beleggingen zijn opgenomen onder de overige beleggingen in plaats van onder de overlopende activa en overlopende passiva.

De overlopende activa en passiva hebben een looptijd korter dan een jaar. De vordering respectievelijk schuld uit hoofde van gestort of ontvangen collateral is onderpand middels liquide middelen voor de renteswaps met een negatieve respectievelijk positieve waarde. De vorderingen of schulden uit hoofde uit gestort of ontvangen collateral bestaan uit een bedrag van €430 miljoen uit gestort collateral (vordering) en €6 miljoen uit ontvangen collateral (schuld) (2022: €433 miljoen gestort collateral en €33 miljoen aan ontvangen collateral).

## 1.5.2 Risicobeheer

### Risicobeleid

Het Bestuur heeft de beschikking over de diverse beleidsinstrumenten om risico's te managen. Hieronder vallen bijvoorbeeld het ALM-beleid en renteafdekking (duration-matching), premie- en indexatiebeleid, de financiering van het fonds en het uitbestedingsbeleid. Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier hanteert, wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses gebruikt men onder andere Asset-Liability Managementstudies (ALM).

Iedere drie jaar wordt er een ALM-studie uitgevoerd en bestaat uit een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. Op basis van de uitkomsten van deze analyses stelt het bestuur de strategische beleggingsrichtlijnen vast waarop het door het fonds uit te voeren beleggingsbeleid wordt gebaseerd. De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke grenzen en normen het beleggingsbeleid moet worden uitgevoerd en richten zich op het beheersen van de belangrijkste (beleggings-)risico's. De door de marktprijzen, de rentes en valutaschommelingen. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die PMA volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. In de dagelijkse praktijk ziet de beleggingsadviescommissie er op toe dat het beleid wordt uitgevoerd conform de beleidskaders en de beleggingsrichtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Het Bestuur van PMA heeft de ambitie om de pensioenen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, prijsinflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de indexatietoezegging voorwaardelijk is.

Risicobudget	31-12-2023	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2022
	Feitelijk	Strategisch	Feitelijk	Strategisch
Risicofactoren (als % verplichtingen)				
S1 Rente	6,5%	7,7%	6,8%	8,3%
S2 Zakelijke waarden	16,6%	16,0%	16,5%	15,9%
S3 Valuta	3,9%	4,0%	4,9%	4,9%
S5 Krediet	4,2%	4,9%	4,5%	4,9%
S6 Verzekeringstechnisch	3,2%	3,2%	3,3%	3,3%
S10 Actieve beleggingen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Diversificatie	-11,2%	-11,8%	-12,3%	-12,8%
<b>Totaal</b>	<b>23,2%</b>	<b>24,0%</b>	<b>23,7%</b>	<b>24,5%</b>

### Risicobudget

De bewegingen in koersen en rente hebben historisch gezien een bepaalde kans van voordoen. Extreme schommeling worden opgevangen met voldoende buffer. PMA heeft gekozen om het vereist eigen vermogen als risicobudget te beschouwen en toetst beleggingskeuzes mede op het effect hiervan op deze buffervereiste.

Op de hierna volgende pagina's worden deze risicofactoren nader toegelicht.

Voor het grondstofrisico (S4), liquiditeitsrisico (S7), concentratierisico (S8) en het operationeel risico (S9) en het actief beleggingen risico (S10) zijn in het standaardmodel geen buffers vereist.

#### S1 – Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration geeft de waardeverandering weer als de rente met 1% verandert:

Indien de duration van de beleggingen op balansdatum aanzienlijk lager is dan de duration van de verplichtingen is er sprake van een zogenaamde 'duration-mismatch'. Bij een rentestijging zal de waarde van beleggingen minder snel dalen dan de waarde van de verplichtingen, met als gevolg dat de dekkingsgraad stijgt. Voor PMA geldt dat bij een rentedaling de waarde van de beleggingen minder snel stijgt dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt. Eind 2023 is circa 40,2% (eind 2022: 44,2%) van het rente-effect (op basis van UFR-curve) afgedekt door de vastrentende waarden. De renteafdekking op basis van de marktrente (swapcurve) is 39,7% (eind 2022: 40,0%). Voor de rente-afdekking wordt passief gebruik gemaakt van interest rate swaps.

Duration	31-12-2023	31-12-2022
Duration totale portefeuille (incl. renteswaps)	10,0	10,7
Duration van de pensioenverplichtingen – markt	21,7	23,6
Duration van de pensioenverplichtingen – UFR	22,0	23,0

De vastrentende waarden kunnen als volgt uitgesplitst worden naar rente vaste periode van de leningen (de looptijd kan langer zijn):

BEDRAGEN IN miljoen €

Vastrentende waarden – Looptijd	31-12-2023	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2022
Resterende looptijd < 1 jaar	314	23%	287	23%
Resterende looptijd 1 < > 5 jaar	400	30%	304	25%
Resterende looptijd > 5 jaar	638	47%	636	52%
<b>Totaal</b>	<b>1.352</b>	<b>100%</b>	<b>1.227</b>	<b>100%</b>

*S2 – Zakelijke waarden (markt) risico*

Marktrisico is het risico dat door de waarde wijzigt door ontwikkeling van de marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren).

Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op waarde, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) mitigeert deels het marktrisico. Het risico kan ook afgedekt worden door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

*Diversificatie*

Specifieke beleggingen met relatief grote waarde leiden tot concentratierisico. Per beleggingscategorie worden alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als relatief groot wordt aangemerkt elke belegging die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Eind 2023 is dit een waarde groter dan circa € 62 miljoen. Er zijn geen

aandelen beleggingen groter dan 2%. Bij vastrentende waarde wordt dit toegelicht onder S5 Kredietrisico.

In het algemeen geldt dat het concentratierisico groter is als adequate spreiding van de beleggingen ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in economische sector, regio of tegenpartij. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Overigens beperken concentratierisico's zich niet uitsluitend tot de beleggingen.

In onderstaande tabellen zijn de beleggingen in de categorieën met hoogste waarde uitgesplitst naar diverse regio's, typering en sectoren.

BEDRAGEN IN MILJOEN €

Vastrentende waarden – naar regio	31-12-2023	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2022
Mature Markets	1.195	88%	1.073	87%
Emerging Markets	157	12%	154	13%
<b>Totaal</b>	<b>1.352</b>	<b>100%</b>	<b>1.227</b>	<b>100%</b>

## BEDRAGEN IN MILJOEN €

Vastrentende waarden – type	31-12-2023	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2022
Staatsobligaties Europa	339	25%	335	27%
Staatsobligaties opkomende landen	159	12%	143	12%
Bedrijfsobligaties	359	27%	338	28%
Bedrijfsleningen	290	21%	261	21%
Inflatiegerelateerde staatsobligaties	200	15%	139	11%
Microfinanciering	5	0%	11	1%
<b>Totaal</b>	<b>1.352</b>	<b>100%</b>	<b>1.227</b>	<b>100%</b>

De Vastrentende waarden zijn voor 78% beursgenoteerd (2022: 78%). Het restant betreft participaties in een bedrijfsleningen fonds.

## BEDRAGEN IN MILJOEN €

Aandelen – naar regio	31-12-2023	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2022
Europa	164	14%	144	13%
Noord-Amerika	622	53%	583	53%
Emerging Markets	230	20%	220	20%
Rest van de wereld	149	13%	153	14%
<b>Totaal</b>	<b>1.165</b>	<b>100%</b>	<b>1.100</b>	<b>100%</b>

## BEDRAGEN IN MILJOEN €

Aandelen – naar sectoren	31-12-2023	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2022
Basismaterialen	47	4%	50	5%
Communicatiediensten	68	6%	69	6%
Handel	170	15%	170	15%
Gezondheidszorg	103	9%	107	10%
Energie	31	3%	49	4%
Financiële dienstverlening	174	15%	153	14%
Industrie	84	7%	83	8%
Nutsbedrijven	17	1%	26	3%
Technologie	236	20%	180	16%
Diversen	235	20%	213	19%
<b>Totaal</b>	<b>1.165</b>	<b>100%</b>	<b>1.100</b>	<b>100%</b>

De aandelen zijn voor 98% beursgenoteerd (2022: 98%). Het restant betreft participaties in private equity fondsen.

## BEDRAGEN IN MILJOEN €

Vastgoed – naar regio	31-12-2023	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2022
Europa	45	46%	55	48%
Noord-Amerika	52	54%	60	52%
Rest van de wereld	-	0%	-	0%
<b>Totaal</b>	<b>97</b>	<b>100%</b>	<b>115</b>	<b>100%</b>

## BEDRAGEN IN MILJOEN €

Vastgoed – naar sectoren	31-12-2023	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2022
Kantoren	20	20%	26	23%
Winkels	10	11%	12	10%
Woningen	11	11%	13	11%
<b>Subtotaal</b>	<b>41</b>	<b>42%</b>	<b>51</b>	<b>44%</b>
Rubricering overige beleggingscategorieën	56	58%	64	56%
<b>Totaal</b>	<b>97</b>	<b>100%</b>	<b>115</b>	<b>100%</b>

*S3 – Valutarisico*

Thans dekt PMA 75% van de exposure af naar USD, JPY en GBP binnen de categorieën aandelen ontwikkelde markten, beursgenoteerd vastgoed, niet-beursgenoteerd vastgoed, Infrastructuur en private equity. Bij global inflation linked bonds en bedrijfsobligaties VS geldt een afdeckingspercentage van 100% naar de genoemde valuta's. Als uitgangspunt hanteert PMA dat voor liquide beleggingscategorieën de valutaire verdeling van de benchmark als basis voor de afdekking gebruikt wordt en voor illiquide beleggingscategorieën de quotation currency. Fondsen waarvan bekend is dat deze de valuta afdekken, worden niet meegenomen in de bepaling van de exposure. Vastrentende waarden worden voor 100% afgedekt (door de betreffende fondsen).

De waarde van de per het einde van het verslagjaar uitstaande valutatermijncontracten bedraagt € 22 miljoen (2022: € 39 miljoen).

De belangrijkste valuta risico's worden gelopen binnen het wereldwijde aandelenmandaat van BlackRock (USD/GBP/JPY), alsmede bij het beursgenoteerde vastgoedfonds van Kempen (USD/GBP/JPY) en het bedrijfsobligatiefonds van PGIM (USD).

De belangrijkste valuta komen in de beleggingen van PMA als volgt voor:



IN %

Valutapositie – Voor en na afdekking	Bruto	Door PMA afgedekt	Netto 2023	Netto 2022
Euro	50%	0%	50%	50%
Amerikaanse dollar	32%	-26%	6%	7%
Britse pond	3%	-3%	0%	0%
Japanse Yen	2%	-1%	1%	0%
Overige	13%	0%	13%	13%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>-30%</b>	<b>70%</b>	<b>70%</b>

### S5 – Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die (obligatie)leningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan. Het kredietrisico uit zich primair in de waardeontwikkelingen van vastrentende waarden als gevolg van verandering in het kredietrisico ten aanzien van leningen en als gevolg van de waarderingsveranderingen van een bepaald kredietrisico (de spread ten opzicht van leningen met een laag risico).

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. 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.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds, en het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij het uitlenen van effecten indien dat gedaan zou worden. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearingens settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt

eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot valuta en rente OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Het grootste deel van de rentederivaten loopt via een Central Clearing House die het wederzijdse kredietrisico heeft overgenomen en daar een stringent onderpandbeleid bij voert.

Binnen de categorie vastrentende waarden zijn er eind van het jaar drie landen (2022: drie landen) met een belang groter dan 2% van het totaal in deze categorie exclusief deelstaten en gemeenten, te weten Nederland (€ 120 miljoen = 3,9% (in 2022: € 89 miljoen = 3,2%)), Verenigde Staten (105 miljoen = 3,4% (in 2022 € 63 miljoen = 2,2%)) en Duitsland (€ 102 miljoen = 3,3% (in 2022 € 122 miljoen = 4,4%)). Alle landen hebben een degelijke reputatie en worden wereldwijd als veilige landen beschouwd. Binnen de beleggingsfondsen wordt gespreid naar veel verschillende debiteuren. De totaalwaarde van een beleggingsfonds mag daarmee groter dan 2% zijn.

Het onder de Overige beleggingen opgenomen liquiditeitsfonds bestaat voornamelijk uit vorderingen op Duitse en Nederlands deelstaten, provincies en gemeenten met een zeer korte looptijd welke impliciet staatsgegarandeerd zijn.

IN MILJOEN €, IN %

Vastrentende waarden – Kredietwaardigheid	31-12-2023	31-12-2023 %	31-12-2022	31-12-2022 %
AAA	217	16%	303	27%
AA	315	23%	172	15%
A	200	15%	82	7%
BBB	262	19%	251	22%
<b>Subtotaal 'Investment Grade'</b>	<b>994</b>	<b>73%</b>	<b>808</b>	<b>71%</b>
<BBB	68	5%	66	6%
Geen rating	290	22%	264	23%
<b>Totale portefeuille</b>	<b>1.352</b>	<b>100%</b>	<b>1.138</b>	<b>100%</b>

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het bovenstaande overzicht worden gegeven, op basis van beschikbare ratings van de grote agencies (S&P, Moody's en Fitch, waarbij de op een na hoogste geselecteerd wordt, indien slechts twee beschikbaar dan geldt de hoogste van beide):

De categorie 'Geen rating' komt met name voor in de fondsen voor microfinanciering en bedrijfsleningen. De daling van obligaties met de hoogste credit rating (AAA) komt door de downgrade van de Amerikaanse Staatsobligaties. Deze maken bijna de helft van de inflatie gerelateerde obligaties uit.

#### *S6 – Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)*

De grootste actuariële risico's zijn het langlevens-, overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico:

- Het belangrijkste actuariële risico is het langlevensrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen). Als gevolg hiervan is de pensioenvermogenopbouw niet toereikend voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de AG Prognosetafel 2022 met ervaringssterftecorrectie op basis van Sprenkels & Verschuren

ervaringssterftemodel 2022 is het langlevensrisico zo goed mogelijk verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Voor de gevoeligheid van wijzigingen in de belangrijkste actuariële veronderstellingen verwijzen wij naar de toelichting op de Technische Voorzieningen.

- Het overlijdensrisico houdt in dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor het fonds onvoldoende voorzieningen heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.
- Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

#### *S10 – Actief beheer risico*

Dit is het risico dat beursgenoteerde aandelenfondsen die actief beheerd worden (met tracking error groter dan 1%) door dit actieve beheer een verlies oplopen. Per eind december 2023 is er geen opslag voor actief beheer risico.

### Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is niet in het VEV-model opgenomen en is ook beperkt. Dit is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt gemitigeerd door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquide middelen en liquide beleggingen, rekening houdend met directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Daarnaast is er een kredietfaciliteit overeengekomen met Caceis, gerelateerd aan de omvang van de beleggingen in depot bij Caceis.

Ultimo 2023 wordt er een groot bedrag aan liquide middelen aangehouden en zijn er ook voldoende obligaties die snel zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Het grootste deel van de beleggingsfondsen is op korte termijn (binnen 5 werkdagen) te liquideren. Voor het liquiditeitsrisico is het tevens van belang dat naar verwachting de komende 10 jaar de inkomende premies het niveau van de uitkeringen overtreffen.

Voor het gebruik van derivaten voor rente- en valuta-afdekking is geld nodig om de posities af te rekenen. PMA houdt hiervoor 10% liquiditeiten aan.

### BEDRAGEN X MILJOEN €

Liquiditeit	31-12-2023		31-12-2022	
Liquide middelen	354	12%	349	13%
Liquide belegd (<5 dagen te verkopen)	2.080	67%	1.860	66%
Illiquide (meer dan een week) en overige	662	21%	593	21%
<b>Totale portefeuille</b>	<b>3.096</b>	<b>100%</b>	<b>2.802</b>	<b>100%</b>

### Overige niet-financiële risico's

#### Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de eigen uitvoeringsorganisatie en aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles en kwaliteit van geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen (waaronder ISAE 3402 certificering, service level agreement, etc.) worden periodiek getoetst door het bestuur.

#### Uitbestedingsrisico

PMA loopt een uitbestedingsrisico doordat diensten worden uitbesteed op gebied van onder andere vermogensbeheer en beleggingsadministratie en IT diensten. Het risico dat de belangen van PMA in het gedrang komen doordat deze uitbestede diensten niet volgens de normen en afspraken uitgevoerd worden, wordt gemitigeerd door uitgebreid vooronderzoek (Due Dilligence, KYC) bij nieuwe dienstverleners, heldere vastlegging van de afspraken in SLA's, verantwoording van werkprocessen via ISAE 3402 verklaringen, regelmatig contact en evaluatiemomenten en rapportages.

## 1.5.3 Overige activa

BEDRAGEN X € 1.000

<b>2 Vorderingen en overige activa</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
<b>Vorderingen</b>		
Pensioenpremies	2.513	1.699
<b>Overige activa</b>		
Immateriële vaste activa	358	104
Materiële vaste activa	676	156
Overige vorderingen	418	96
<b>Totaal overlopende activa</b>	<b>1.452</b>	<b>356</b>
<b>Totaal Vorderingen en overige activa</b>	<b>3.965</b>	<b>2.055</b>

De vordering inzake pensioenpremies betreft de afrekening over het voorgaand kwartaal en het restant van de premienota's die aan het begin van ieder kwartaal worden verzonden. Het bedrag is gestegen doordat verrekening over Q4 2023 hoger was dan de afrekening over Q4-2022. Tevens is het saldo per einde jaar hoger dan het jaar ervoor. De pensioenpremies worden afgedragen door de werkgevers.

De post materiële vaste activa bestaat uit zowel verbouwingen, kantoorinrichting, inventaris als computers en hardware. De post immateriële vaste activa bestaat uit Software en (web) applicaties.

De stijging is het gevolg van de inrichtingskosten van het nieuwe kantoor.

De vorderingen en overige vorderingen hebben een looptijd korter dan een jaar.

De liquide middelen worden aangehouden bij ING. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van PMA en net als in 2022 met uitzondering van de bankgarantie behorende bij het oude en het nieuwe huurcontract van respectievelijk € 27k en € 43k (als minimaal saldo op de lopende rekening). De eerstgenoemde bankgarantie is begin 2024 beëindigd.

BEDRAGEN X € 1.000

<b>3 Liquide middelen</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
Banken (rekening courant)	1.767	6.329
<b>Totaal Liquide middelen</b>	<b>1.767</b>	<b>6.329</b>

## 1.5.4 Toelichting passiva

BEDRAGEN x € 1.000

4 Stichtingskapitaal en reserves	31-12-2023	31-12-2022
<i>Stichtingskapitaal</i>		
Stichtingskapitaal per 1 januari	0	0
Mutaties Stichtingskapitaal	0	0
<b>Stichtingskapitaal per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Overige reserves</i>		
Overige reserves per 1 januari	15.276	-18.447
Resultaat boekjaar	110.750	33.723
<b>Overige reserves per 31 december</b>	<b>126.026</b>	<b>15.276</b>
<b>Totaal per 31 december</b>	<b>126.026</b>	<b>15.276</b>

Het stichtingskapitaal is ongewijzigd in beide boekjaren (€ 45,-).

De financiële positie van het fonds kan worden vastgesteld aan de hand van de dekkinggraad op basis van marktwaarde. Deze is gelijk aan de verhouding tussen het pensioenvermogen (de activa minus de overige passiva) en de technische voorzieningen. Op basis van de Pensioenwet en het daarbij behorende Financieel Toetsingskader is sprake van een tweetal toetsingsgrenzen: het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen.

### Minimaal vereist eigen vermogen PMA

De Pensioenwet bepaalt dat fondsen dienen te beschikken over een minimaal vereist eigen vermogen. Dit vloeit voort uit de richtlijn pensioeninstellingen (2003/41/EG). Daarbij is tevens aangegeven dat dit minimaal vereist eigen vermogen circa 5% bedraagt van de technische voorzieningen; de som van beide is de minimaal vereiste dekkinggraad. Het minimaal vereist eigen vermogen kan ook exact worden berekend in plaats van het hanteren van de standaard 5%. Het minimaal vereist eigen vermogen wordt dan bepaald door het al dan niet aanwezig zijn van beleggingsrisico's en door beheerslasten en

risico's die voortkomen uit de pensioenregeling, waaronder nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor PMA bedraagt het berekende minimaal vereiste dekkinggraad 104,6% per 31 december 2023 (104,7% ultimo 2022). Gegeven een beleidsdekkinggraad 105,0% per 31 december 2023, is er sprake van een aanwezig vermogen dat hoger is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

### Vaststelling van het vereist eigen vermogen (VEV)

Het fonds stelt het VEV zodanig vast dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het vermogen van het fonds binnen één jaar daalt tot onder de VPV. Voor de vaststelling hiervan wordt het door DNB vastgestelde standaardmodel gehanteerd. Dit model past ook bij het beleggingsprofiel van PMA. Het VEV op basis van het standaardmodel wordt vastgesteld met de S-wortelformule. De vereiste dekkinggraad bedraagt 100% plus dit vereist eigen vermogen.

BEDRAGEN x € 1.000

<b>Dekkingsgraad</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
Totaal Vermogen	3.098.232	2.807.075
Technische Voorzieningen	-2.972.206	-2.791.799
Aanwezig eigen vermogen	126.026	15.276
Vereist eigen vermogen (24%)	713.329	683.991
Tekort	-587.303	-668.715
<b>Aanwezige dekkingsgraad</b>	<b>-104,2%</b>	<b>100,5%</b>
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>105,0%</b>	<b>98,6%</b>
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,6%	104,7%
Vereiste dekkingsgraad	124,0%	124,5%

Er is een reservetekort wanneer het fonds een beleidsdekkingsgraad heeft die lager is dan de vereiste dekkingsgraad. De vereiste dekkingsgraad op basis van strategische portefeuille van PMA is eind 2023 gelijk aan 124,0% van de VPV (eind 2022: 124,5%). Zowel in 2023 als in 2022 was er bij PMA sprake van een reservetekort (beleidsdekkingsgraad 105,0%, respectievelijk 98,6%).

### Overbruggingsplan

In voorbereiding op nieuwe pensioenregeling op basis van de Wet toekomst pensioenen (Wtp), heeft PMA ervoor gekozen gebruik te maken van het Transitie-FTK. Dit zijn speciale financiële regels die PMA volgt om de periode tot 1 januari 2026 te overbruggen. Binnen het transitie-FTK moet jaarlijks een overbruggingsplan worden opgesteld. In het overbruggingsplan wordt aangetoond dat op het voorgenomen invaarmoment (1 januari 2026) de actuele dekkingsgraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkingsgraad. De invaardekkingsgraad is gesteld op 102% in het Overbruggingsplan 2023. Door gebruik te maken van het transitie-FTK zijn er geen kortingsmaatregelen per 1 januari 2024 benodigd.

### Evaluatie herstelplan 2023

Vanwege het tekort bij PMA heeft het bestuur in 2023 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB). PMA heeft sinds eind 2008 een tekort. In het 2023 herstelplan is te zien hoe de beleidsdekkingsgraad van PMA zich minimaal tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad herstelt in een tijdsbestek van 12 jaar. Het einddatum van het herstelplan ligt op 31 december 2033. DNB heeft dit plan goedgekeurd.

PMA maakte gebruik van de verlengde vrijstellingsregeling om niet te hoeven korten, daar de beleidsdekkingsgraad al langer dan 5 jaar onder het minimum vereist eigen vermogen ligt.

Eind 2023 is de actuele dekkingsgraad vastgesteld op 104,2% en de beleidsdekkingsgraad op 105,0%. Hiermee is de beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad (124,0%). Dit betekent dat het fonds in een reservetekort-situatie verkeert, maar omdat er gebruik gemaakt wordt van het Transitie-FTK hoeft er in 2024 geen nieuw herstelplan opgesteld te worden.

BEDRAGEN X € 1.000

<b>5 Technische voorzieningen</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
<i>I. Voorziening pensioenverplichtingen</i>		
<b>Saldo 1 januari</b>	<b>2.770.166</b>	<b>4.081.320</b>
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (VPV):		
– Pensioenopbouw	88.180	133.677
– Wijziging marktrente	76.186	-1.308.084
– Overgang UFR20 naar UFR22,5 rentemethodiek	0	-58.383
– Rentetoevoeging	90.216	-19.887
– Sterfte en arbeidsongeschiktheid	-4.889	1.584
– Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-57.619	-54.309
– Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1.152	-1.086
– Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-13.184	-13.163
– Wijziging actuariële methoden	0	15.275
– Overige wijzigingen in de voorziening	7.727	-6.778
<b>Saldo 31 december</b>	<b>2.955.631</b>	<b>2.770.166</b>
Specificatie:		
– Actieven, in dienst *	1.485.928	1.423.428
– Uit dienst, met rechten	755.834	698.703
– Gepensioneerden	713.869	648.036
<b>Totaal</b>	<b>2.955.631</b>	<b>2.770.167</b>
<i>II. Voorziening uitloopriscio AO</i>		
Saldo 1 januari	21.633	18.785
Mutatie t.l.v. resultaat	-5.058	2.848
<b>Saldo 31 december</b>	<b>16.575</b>	<b>21.633</b>
<b>Totaal Technische voorzieningen</b>	<b>2.972.206</b>	<b>2.791.799</b>

\*) incl. arbeidsongeschikten en personeel PMA.

BEDRAGEN X € 1.000

<b>6 Overige schulden en overlopende passiva</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
Reservering vakantiegelden pensioengerechtigden	0	2.638
Te betalen kosten en overige posten	3.643	946
<b>Totaal Overige schulden</b>	<b>3.643</b>	<b>3.584</b>

Er hoeft geen geld meer gereserveerd te worden voor vakantiegelden van de pensioengerechtigden, omdat het vakantiegeld in december 2023 is afgerekend. Vanaf januari 2024 wordt het vakantiegeld maandelijks gelijk met de reguliere uitkering uitbetaald.

De overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan een jaar.

## 1.5.5 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

BEDRAGEN IN miljoen €

Investeringsverplichtingen	Totaal verplichting	Aangegaan in jaar	Nog te storten na 31-12-2023	Nog te storten na 31-12-2022
Private Equity	40,0	2011 en 2014	18,4	18,7
Infrastructuur	159,8	2022 en 2023	2,2	56,3
<b>Totaal</b>	<b>199,8</b>		<b>20,6</b>	<b>75,0</b>

Dit betreft nog niet opgevraagde investeringsverplichtingen aan beleggingsfondsen die investeren in niet beursgenoteerde beleggingen. Deze beleggingsfondsen vragen de gelden pas op nadat zij een belegging hebben gevonden. Derhalve is er sprake van een resterende verplichting waarvoor nieuwe beleggingen zullen worden verkregen. In de praktijk worden nieuwe beleggingen (deels) gefinancierd uit ontvangen opbrengsten, waardoor er geen gelden hoeven te worden opgevraagd om aan de maximale investeringen van een fonds te komen. Formeel is er dan nog steeds sprake van een verplichting. Bij de twee verplichtingen uit 2011 en 2014 is het niet de verwachting dat dit nog opgevraagd gaat worden.

### Overige

ING heeft een bankgarantie afgegeven aan de verhuurder van haar kantoor in De Haagse Zwaan van aan de Schenkade in Den Haag van 43k. Daarnaast is de bankgarantie op het oude kantoor op de Neuhuyskade in Den Haag voor het bedrag van € 28k nog niet opgeheven per einde jaar. Voor het totaal van beide bedragen is

voor PMA een minimum saldo op de lopende rekening. PMA heeft een huurcontract voor haar kantoor voor € 163 (inclusief service kosten) per jaar (prijspeil 2024) met een looptijd tot 30 november 2023. Er is geen sprake van een verplichting tot herstel na afloop van het gebruik van het gebouw.

## 1.5.6 Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het fonds, de aangesloten ondernemingen en hun werknemers, en het bestuur. Tussen het fonds en de werkgevers zijn uitvoeringsovereenkomsten gesloten met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling. Inzake de beloning van bestuursleden wordt verwezen naar de specificatie van de kosten pensioenuitvoering bij de toelichting op de staat van baten en lasten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is sprake van vorderingen op bestuurders of voormalige bestuurders van PMA. De bestuurders nemen niet uit hoofde van hun bestuursfunctie deel aan het pensioenfonds.



## 1.6 Toelichting baten en lasten

### Baten

BEDRAGEN x € 1.000

7 Premieontvangsten	2023	2022
Werkgevers	68.704	73.546
Werknemers	33.800	36.067
<b>Totaal</b>	<b>102.504</b>	<b>109.613</b>

De pensioenpremie is 28,44 % (2022: 30,45%) van de pensioengrondslag. Het opbouwpercentage is 1,76% (2022: 1,70%) per jaar.

Op basis van het FTK dient de kostendeekkende premie te worden vastgesteld. Deze bestaat uit de volgende elementen:

- 1 de actuariële benodigde premie voor inkoop van de onvoorwaardelijke pensioendelen (op basis van marktwaarde);
- 2 een opslag voor de uitvoeringskosten;
- 3 een solvabiliteitsopslag voor het bereiken van het vereist eigen vermogen. Component 3 wordt niet in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

De solvabiliteitsopslag zorgt ervoor dat bij de inkoop van nieuwe aanspraken de dekkingsgraad op het benodigde peil blijft. Het pensioenfonds dient immers ook voor de nieuwe aanspraken over een extra vermogen te beschikken, welke niet in de onderdelen 1 en 2 is opgenomen. De hoogte van de solvabiliteitsopslag hangt af van het vereist eigen vermogen aan het begin van het jaar (per 31 december 2022 was dit 24,5%). Verondersteld is dat de premie per 1 januari verschuldigd is en per deze datum omgezet wordt in nieuwe aanspraken in het fonds. Derhalve bedraagt de solvabiliteitsopslag op de premie van 2023: 24,5% (2022: 20,6%).

Onderstaand volgt de opbouw van de kostendeekkende premie.

BEDRAGEN x € 1.000

Kostendeekkende premie	2023	2022
Actuariële premie pensioenopbouw actieven	79.993	122.882
Benodigde premie voor overlijden	1.836	2.468
Benodigde premie voor AO	6.547	8.649
Kostenopslag	3.949	2.849
Solvabiliteitsopslag	21.652	27.604
<b>Totaal</b>	<b>113.977</b>	<b>164.452</b>

De daling van de kostendekkende premie wordt met name veroorzaakt door de gestegen rente eind 2022 ten opzichte van 2021, die de basis is voor de berekening voor 2023.

Conform het besluit FTK Pensioenfondsen artikel 4 mag voor de vaststelling van de kostendekkende premie worden uitgegaan van een dempingsmechanisme. PMA maakt hier gebruik van. Het bestuur stelt de premie vast op basis van verwacht rendement. Hierbij hanteert het pensioenfonds een verwachte rendementscurve, rekening houdend met een opslag in het kader van de toeslagtoezegging welke gelijk is aan de prijsinflatie huishoudens algemeen. De verwachte rendementscurve wordt in principe vastgesteld voor 5 jaar op basis van de actuele marktrente en de vaststelling geschiedt per 30 september. De gedempte kostendekkende premie waaraan de feitelijke premie wettelijk gezien dient te voldoen, bestaat uit de volgende componenten:

- 1 een nominale koopsom op basis van verwacht rendement, inclusief de risico-opslagen ten behoeve van de overlijdensuitkeringen, premievrijstelling, Anw-hiaat en het WIA-hiaat;
- 2 een koopsom voor de toekomstige toeslagverlening op basis van prijsinflatie huishoudens algemeen, welke minimaal gelijk is aan de eerste component vermenigvuldigd met de opslag voor het vereist eigen vermogen (solvabiliteitsopslag);
- 3 een opslag voor de uitvoeringskosten.

In onderstaande tabel is een uitsplitsing van de gedempte kostendekkende premie weergegeven. Hieruit blijkt dat de ontvangen premie hoger is dan de gedempte kostendeckende premie.

BEDRAGEN X € 1.000

<b>Gedempte kostendekkende premie</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Actuariële premie pensioenopbouw actieven	50.770	48.075
Benodigde premie voor overlijden	1.668	1.828
Benodigde premie voor AO	4.196	3.443
Kostenopslag	3.949	2.849
Opslag voor indexatie	26.962	27.685
Solvabiliteitsopslag	13.875	10.989
<b>Totaal</b>	<b>101.420</b>	<b>94.869</b>

BEDRAGEN X € 1.000

<b>8 Beleggingsopbrengsten</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Directe beleggingsopbrengsten		
– Vastrentende waarden	14.696	14.723
– Aandelen	19.611	24.120
– Vastgoed	-43	-139
– Derivaten	-36.284	5.083
– Overige beleggingen	16.097	43
<b>Saldo directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>14.077</b>	<b>43.830</b>
Indirecte beleggingsopbrengsten		
– Vastrentende waarden	85.355	-258.409
– Aandelen	124.842	-247.579
– Vastgoed	-15.928	16.761
– Derivaten	45.808	-865.399
– Overige beleggingen	13.095	-56
<b>Saldo indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>253.172</b>	<b>-1.354.682</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten</b>	<b>267.249</b>	<b>-1.310.851</b>
Beheerkosten PMA	-3.693	-2.788
<b>Saldo beleggingsopbrengsten</b>	<b>263.556</b>	<b>-1.313.639</b>
<i>Hierbij inbegrepen: Gefactureerde beheerkosten</i>	<i>-2.951</i>	<i>-3.220</i>

De indirecte beleggingsopbrengsten zijn na aftrek van beheer- en transactiekosten die direct ten laste van het fonds worden gebracht. In de (directe) beleggingsopbrengsten zijn ook de gefactureerde beheerkosten en de ontvangen kortingen op de beheerkosten van de vermogensbeheerders opgenomen. In onderstaande tabellen wordt dit weergegeven.

BEDRAGEN X € 1.000

Indirecte beleggingsopbrengsten	2023	2022
Indirecte beleggingsopbrengsten voor aftrek kosten	247.110	-1.343.838
Beheerkosten op basis van look through	4.333	-5.771
Transactiekosten op basis van look through	1.729	-5.072
<b>Totaal</b>	<b>253.172</b>	<b>-1.354.681</b>

GEFACTUREERDE KOSTEN – PER CATEGORIE, BEDRAGEN X € 1.000

2023	Totale kosten	Relatieve kosten
Vastrentende waarden (incl LDI-derivaten)	1.255	0,29%
Aandelen (incl. beursgenoteerd vastgoed)	1.119	0,13%
Overige beleggingen *	577	nvt
<b>Totaal</b>	<b>2.951</b>	<b>0,10%</b>

\* de kosten overige beleggingen is inclusief de bewaarkosten aandelen en vastgoed, waardoor de relatieve kosten niet bepaald kunnen worden.

2022	Totale kosten	Relatieve kosten
Vastrentende waarden (incl LDI)	1.157	0,20%
Aandelen (incl. beursgenoteerd vastgoed)	1.406	0,14%
Overige beleggingen	657	nvt
<b>Totaal</b>	<b>3.220</b>	<b>0,09%</b>

Vermogensbeheerkosten zijn opgenomen zonder 'look through' en in overeenstemming met RJ610. De relatieve kosten per categorie zijn bepaald aan de hand van het gemiddelde vermogen over het jaar per categorie (zie ook het bestuursverslag paragraaf 4.7).

## Lasten

BEDRAGEN x € 1.000

9 Pensioenuitkeringen	2023	2022
Ouderdompensioen	50.777	47.433
Weduwen/weduwnaars/partnerpensioen	5.536	5.320
Arbeidsongeschiktheidspensioen	385	373
Wezenpensioen	189	197
<b>Totaal pensioenen</b>	<b>56.887</b>	<b>53.323</b>
Restitutie deelnemersbijdrage	669	616
Afkoopsommen	145	87
<b>Totaal uitkeringen</b>	<b>57.701</b>	<b>54.026</b>

BEDRAGEN x € 1.000

10 Pensioenuitvoeringskosten	2023	2022
Bestuursorganen *)	561	500
Externe beleggingskosten	1.831	1.264
Heffing AFM en DNB	429	294
Lonen	1.769	1.595
Sociale lasten	209	197
Pensioenlasten	289	304
Overige personeelskosten	829	322
Adviseurs	696	624
Huisvesting	284	196
ICT	967	712
Communicatie	297	225
Accountant (jaarwerk en controle)	158	120
Accountant (overige opdrachten)	0	0
Overige kosten	474	370
<b>Totaal kosten</b>	<b>8.793</b>	<b>6.723</b>
Af: Beheerkosten beleggingen PMA	-3.693	-2.788
<b>Totaal pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>5.100</b>	<b>3.935</b>

\*) In 2023 is per saldo € 518 duizend aan (periodieke) bestuursvergoeding en vacatiegelden betaald aan bestuur en bestuursorganen (in 2022 was dit € 402 duizend). Dit is verder toegelicht in paragraaf 9.10 van het jaarverslag.

Het gemiddelde FTE bedraagt 19,3 (2022: 19,1 FTE). Het personeel van het fonds (PMA) neemt deel aan de pensioenregeling van PMA. Voor de regeling geldt dat de werkgever geen verplichtingen heeft tot het doen van aanvullende bijdragen

aan het fonds in het geval van tekorten, anders dan het voldoen van de jaarlijkse premiebijdragen. Uit dien hoofde kan worden volstaan met het verantwoorden van de premie als last.

### Controlekosten accountants

In het boekjaar en voorgaand boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountants honoraria ten laste van het resultaat gebracht:

BEDRAGEN x € 1.000

2023	PwC Accountants	Overig PwC-netwerk	Totaal PwC-netwerk
Controle van de jaarrekening	158	0	158
Andere controlewerkzaamheden	0	0	0
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controlediensten	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>158</b>	<b>0</b>	<b>158</b>

2022	PwC Accountants	Overig PwC-netwerk	Totaal PwC-netwerk
Controle van de jaarrekening	120	0	120
Andere controlewerkzaamheden	0	0	0
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controlediensten	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>120</b>	<b>0</b>	<b>120</b>

Bovenstaande honoraria bestaat uit de in het boekjaar geboekt kosten inclusief BTW en betreffen de werkzaamheden die bij PMA zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en onafhankelijk openbaar accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort. PricewaterhouseCoopers (PwC) is de onafhankelijke accountant van PMA. De controle van de jaarrekening is inclusief de kosten voor de verslagstaten ten behoeve van DNB, de z-score en performancetoets en de normportefeuille.

## 1.7 Gebeurtenissen na balansdatum

De beleidsdekkingsgraad en de actuele dekkinggraad waren eind 2023 lager dan het niveau van het VEV. Door gebruik te maken van het transitie-FTK hoeft PMA de pensioenen in 2024 niet te verlagen.

Het transitie-FTK bevat speciale financiële regels die PMA volgt om de periode tot 1 januari 2026 te overbruggen. Onder het transitie-FTK moet jaarlijks een overbruggingsplan worden opgesteld. Dit overbruggingsplan vervangt het herstelplan dat PMA de afgelopen jaren heeft moeten opstellen en indienen bij DNB. In het overbruggingsplan dat in 2023 is opgesteld wordt aangetoond dat op het voorgenomen invaarmoment (1 januari 2026) de actuele dekkinggraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkingsgraad.

De invaardekkingsgraad is gesteld op 102% in het Overbruggingsplan 2023. Bij een dergelijke dekkinggraad op het moment van invaren, blijven de ingegane en in uitzicht gestelde pensioenen minimaal gelijk voor en na invaren.

Voor 30 juni 2024 zal PMA een nieuw overbruggingsplan opstellen.

Eventuele kortingen in de toekomst zijn in belangrijke mate afhankelijk van de financiële ontwikkelingen van PMA, maar zijn ook afhankelijk van invoering van het Nieuwe Pensioenstelsel en de doorrekeningen van het transitie-FTK.

*Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken,  
Dhr. drs. A.J.M. (Fons) Bakker  
Dhr. J.H.M. (Joris) van Basten Batenburg  
Mw. I.J. (Iris) Blankers MSc, secretaris  
Mw. J. (Janneke) Karman-Oude Kotte  
Mw. S.A. (Shantinella) Mariano BSc CPE  
Dhr. T. (Ton) Teitsma RA  
Dhr. ing. S. (Sjoerd) Veenstra  
Dhr. R.A. (Remco) Velasquez, voorzitter  
Dhr. drs. M.G.A.B. (Marcel) de Wit AAG*

*Raad van Toezicht  
Mw. drs. I.A. Nijhuis MMS  
Dhr. E.D.O. de Jong AAG  
Dhr drs A. Laning RA RC*

*Den Haag, 4 juni 2024*

# Overige gegevens 2023



## Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van PMA. Evenmin is de bestemming nader uitgewerkt in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). PMA heeft geen winstoogmerk. Een positief resultaat boekjaar wordt toegevoegd en een negatief resultaat boekjaar wordt onttrokken aan de overige reserves.

# Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken te Den Haag is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2023.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

### Gegevens

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

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 € 11.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 740.000 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 pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

## Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

De door het pensioenfonds 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:

- ▶ toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- ▶ het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen 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 pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met de balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds 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

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds 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 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 (minimaal vereist eigen vermogen) en 132 (vereist eigen vermogen).

Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op de balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken 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.

*Rotterdam, 13 juni 2024*

*drs. H.L.N. Stofbergen AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.*

# Accountantsverklaring

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken

### Verklaring over de jaarrekening 2023

#### Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken ('de stichting') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

#### Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023 van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken te Den Haag gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- ▶ de balans per 31 december 2023;
- ▶ de staat van baten en lasten over 2023; en
- ▶ de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9, Boek 2 BW.

#### De basis voor ons oordeel

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

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

#### Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

#### Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze

bevindingen en observaties ten aanzien van de controleaanpak frauderisico's en de controleaanpak continuïteit, moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

### **Controleaanpak frauderisico's**

Wij hebben risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude geïdentificeerd en ingeschat. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken en haar omgeving en de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort. Wij verwijzen naar hoofdstuk 'Risicobeoordeling' van het bestuursverslag, waarin het bestuur haar frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van de interne beheersing geëvalueerd, waaronder de frauderisicoanalyse van het bestuur, de gedragscode, de klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie, en voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, de werking getoetst van deze interne beheersmaatregelen.

Wij hebben om inlichtingen gevraagd bij de leden van het bestuur, de auditcommissie en medewerkers van het bestuursbureau of zij op de hoogte zijn van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Daarnaast hebben wij de rapportages van de compliance officer en de sleutelfunctiehouders risico-beheer, interne audit en actuariële geëvalueerd. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van frauderisico's.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

---

#### **Geïdentificeerde frauderisico's Doorbreken van de interne beheersingsmaatregelen door het bestuur**

Volgens de controlestandaarden is het risico dat het bestuur de interne beheersingsmaatregelen doorbreekt in alle entiteiten aanwezig. Inherent bevindt het bestuur van een entiteit zich in een unieke positie om fraude te plegen, omdat het in staat is de

#### **Onze controlewerkzaamheden en observaties**

Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing in de processen voor het genereren en verwerken van journaalposten. Wij hebben journaalposten geselecteerd op basis van risicocriteria en hierop specifieke controlewerkzaamheden verricht. Wij hebben getoetst of de journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn.

administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te doorbreken die anderszins effectief lijken te werken.

Daarom besteden wij bij al onze controles aandacht aan het risico van het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door het bestuur met betrekking tot:

- ▶ journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn gemaakt;
- ▶ schattingen;
- ▶ significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening.

Wij hebben daarbij bijzondere aandacht voor tendenties als gevolg van mogelijke belangen van het bestuur.

Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing en de werking van de maatregelen getoetst voor het maken van schattingen. Daarnaast hebben wij de beheersmaatregelen ten aanzien van de toegangsbeveiliging in de IT-systemen getoetst door een combinatie van het uitvoeren van eigen werkzaamheden en het verkrijgen van inzicht in de ISAE3402-rapportage's van relevante serviceorganisaties.

Bij onze controlewerkzaamheden hebben wij aandacht voor belangrijke schattingsposten, die gebaseerd zijn op subjectieve input, zoals de fondsspecifieke elementen in de waardering van de technische voorzieningen en de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingen. Wij hebben naar aanleiding van onze controle en de uitkomsten daarvan, deze schattingsposten beoordeeld op aanwijzingen van tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. Daarbij hebben wij onder meer de volgende werkzaamheden uitgevoerd:

- ▶ Afstemming van de geplande controleaanpak voor het uitvoeren van werkzaamheden op de beleggingsportefeuille met de fondsaccountant van de vermogensbeheerder van het pensioenfonds alsmede het reviewen van de uitgevoerde werkzaamheden van de fondsaccountant.
- ▶ Evaluatie van de gehanteerde actuariële grondslagen en eventuele wijzigingen hierin, de uitkomsten van de actuariële analyse, en bespreking hiervan met het pensioenfonds en de certificerende actuaris.
- ▶ Kennis name van de toelichtingen van de financiële positie en de tekortsituatie waarin het pensioenfonds zich bevindt en het toetsen aan de (toelichtings)vereisten uit de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Wij zijn ook alert geweest op mogelijk significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering van de stichting of die in een ander opzicht ongebruikelijk lijken in het licht van zowel ons inzicht in de stichting en de omgeving als andere tijdens de controle verkregen informatie.

Wij hebben geen significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsvoering geïdentificeerd.

Wij hebben bij onze controle van de schattingsposten geen aanwijzingen van tendenties als gevolg van belangen van het bestuur geïdentificeerd.

Onze werkzaamheden hebben tevens niet geleid tot specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude ten aanzien van het doorbreken van de interne beheersing door het bestuur.

Wij hebben in onze controle een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd. Daarnaast hebben we kennisgenomen van de correspondentie met toezicht-houders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die een aanwijzing vormen voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

### Controleaanpak continuïteit

Pensioenfondsen zijn op grond van de wetgeving gehouden om een adequate vermogensdekking, het vereist eigen vermogen, aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt op basis van het financieel toetsingskader bepaald. Als de dekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen, moet een herstelplan worden opgesteld waaruit blijkt hoe het pensioenfonds het eigen vermogen op het vereiste niveau brengt. Als het pensioenfonds niet kan voldoen aan het herstel zullen aanvullende maatregelen moeten worden getroffen. Daar waar nodig zullen de rechten van de (gewezen) deelnemers moeten worden aangepast zodat weer aan het vereist eigen vermogen wordt voldaan.

Zoals opgenomen in hoofdstuk 'Overbruggingsplan, herstelplan en haalbaarheidstoets' in het bestuursverslag en de paragraaf 'Stichtingskapitaal en reserves' in de jaarrekening bevindt de stichting zich op balansdatum in een tekortsituatie. Op basis van het herstelplan 2023 is het de verwachting van het bestuur dat de stichting over voldoende herstelpotentieel beschikt. Het bestuur heeft besloten om gebruik te maken van het transitie-FTK. Hierdoor is een herstelplan niet meer noodzakelijk, maar moet uiterlijk 1 juli 2024 het overbruggingsplan 2024 bij De Nederlandsche Bank ingediend worden. Wij hebben kennisgenomen van het herstelplan 2023 en de vragenlijst overbruggingsplan 2023, de correspondentie met De Nederlandsche Bank en de toelichting in de jaarrekening hierover. Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- Overwogen of de continuïteitsbeoordeling van het bestuur alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben gekregen en door het bestuur te bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten. Het bestuur heeft hierbij onder andere aandacht besteed aan:
  - de financiële positie van het pensioenfonds en het ingediende vragenlijst overbruggingsplan 2023 omdat het pensioenfonds zich op balansdatum in een tekortsituatie bevindt;
  - het beheersen van het liquiditeitsrisico;
  - de continue monitoring van het Internal Control Framework voor de beheersing en rapportage over de processen binnen het pensioenfonds;
  - de continue monitoring van de beleggingsportefeuille en het (rente) afdekkingsbeleid;
  - politieke, demografische, geografische, alsmede operationele ontwikkelingen, voor zover deze impact hebben op het pensioenfonds.

- ▶ We hebben kennis genomen van het vragenlijst overbruggingsplan 2023, de correspondentie met De Nederlandsche Bank en de toelichting in de jaarrekening hierover.
- ▶ Inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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 voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

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.

## Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

### Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- ▶ het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 BW; en 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 het genoemde 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 bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten 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 doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid en is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de controlestandaarden is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer hier sprake van is.

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.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

*Amsterdam, 13 juni 2024*

*PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.*

*Origineel getekend door drs. N.C. Doets RA*

## **Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2023 van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken**

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

### **De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening**

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. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten 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 een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- ▶ Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

# Bijlagen 2023

# Bijlage 1: Functionarissen

## Bestuur

*Op voordracht van FNV:*

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg

Mw. S.A. Mariano

*Op voordracht van CNV Connectief:*

Mw. I.J. Blankers MSc, secretaris

*Op voordracht van de Werkgeversvereniging*

*Zelfstandige Openbare Apothekers en de*

*Associatie van Ketenapotheken:*

Dhr. T. Teitsma RA

Dhr. R.A. Velasquez, voorzitter

Dhr. drs. A.J.M. Bakker

Dhr. Ing. S. Veenstra

*Gekozen door de pensioengerechtigden:*

Mw. J. Karman-Oude Kotte (vanaf 27 juli 2023)

*Onafhankelijk bestuurder:*

Dhr. drs. M.G.A.B. de Wit AAG

## Regie- en Coördinatie Overleg

Dhr. R.A. Velasquez

Mw. I.J. Blankers MSc

Dhr. drs. ing. J van der Tas, directeur

bestuursbureau

## Beleggings Advies Commissie

Dhr. drs. B.P.H. Puijn RBA,

extern lid (vanaf 1 augustus 2023),

voorzitter (vanaf 1 januari 2024)

Dhr. P. Mannaert RC, voorzitter, extern lid

(tot 31 december 2023)

Dhr. R.A. Velasquez

Mw. I.J. Blankers MSc

Dhr. drs. A.J.M. Bakker

## Pensioen en Communicatiecommissie

Dhr. Ing. S. Veenstra, voorzitter

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg

Mw. J. Karman-Oude Kotte

Mw. S.A. Mariano

## Risicocommissie

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg

Dhr. T. Teitsma RA, voorzitter

Dhr. drs. M.G.A.B. de Wit AAG

Dhr. R. Sijsenaar RA, sleutelfunctiehouder

risicobeheer (t/m 7 april 2023)

Dhr. drs. R den Hollander, sleutelfunctiehouder

risicobeheer (vanaf 15 maart 2023)

## Audit commissie

Dhr. T. Teitsma RA

Dhr. R.A. Velasquez, voorzitter

Dhr. Ing. S. Veenstra

Dhr. M. van Heese (t/m 31 december 2023)

Dhr. drs. E. Mulder RO RA (vanaf 1 januari 2024)

## Compliance commissie

Dhr. T. Teitsma RA, voorzitter

Dhr. R.A. Velasquez

Dhr. Ing. S. Veenstra (vanaf 25 april 2023)

Mw. Mr. N. Opdam, compliance officer (vanaf 1 juli 2023)

**vóór 1 juli 2023 zie onder Compliance Officer**

Dhr. R. Sijsenaar RA, sleutelfunctiehouder risicobeheer

(t/m 7 april 2023)

Dhr. drs. R den Hollander, sleutelfunctiehouder risicobeheer

(vanaf 15 maart 2023)

## Verantwoordingsorgaan

*Benoemd door FNV:*

Mw. J.C.M. Beemsterboer-Tol

Mw. S.C.R. Terlouw, secretaris

Dhr. J.G. Huizenga

*Benoemd door CNV Connectief:*

Mw. E. van der Graaf

Dhr. C.J. Piket

*Benoemd door de Werkgeversvereniging*

*Zelfstandige Openbare Apothekers en de*

*Associatie van Ketenapotheken:*

Dhr. drs. L.C.G.M. Bakkers, voorzitter

Dhr. drs. G. Boonstra

*Gekozen door gepensioneerden:*

Mw. D. Nauta-Heuvelink

## Raad van Toezicht

Mw. drs. I.A. Nijhuis MMS, voorzitter

Dhr. E.D.O. de Jong AAG (vanaf 9 januari 2023)

Dhr. drs. A. Laning RA RC (vanaf 9 januari 2023)

## Uitvoeringsorganisatie

PMA

## Compliance officer

HVG Law

Mw. mr. B van Tilburg CCP CIPP/E (t/m 23 april 2023)

mw. mr. V. Woudstra (t/m 30 juni 2023)

mw. mr. N. Opdam (vanaf 1 juli 2023)

## Accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

## Uitvoerend actuaris

Sprenkels

### **Certificerend actuaris**

WTW, tevens actuariel sleutelfunctionaris  
in de persoon van:  
dhr. drs. R.T. Schilder AAG (t/m 30 november 2023)  
dhr. Drs. H.L.N. Stofbergen AAG  
(vanaf 1 december 2023)

### **Sleutelfunctionarissen**

#### *Interne audit*

Sleutelfunctiehouder:  
Dhr. M. van Heese (ARC People)  
(t/m 31 december 2023)  
Sleutelfunctieervuller:  
Dhr. drs. E. Mulder RO RA (Mazars)

#### *Risicobeheer*

Sleutelfunctiehouder:  
Dhr. drs. R den Hollander (vanaf 15 maart 2023)  
Dhr. R. Sijsenaar RA (t/m 7 april 2023)  
Sleutelfunctieervuller:  
Dhr. drs. R den Hollander (vanaf 15 maart 2023)  
Dhr. R. Sijsenaar RA (t/m 7 april)

#### *Actuarieel*

Sleutelfunctiehouder:  
Dhr. drs. R.T. Schilder AAG (WTW)  
(t/m 30 november 2023)  
Dhr. drs. H.L.N. Stofbergen AAG (WTW)  
(vanaf 1 december 2023)  
Sleutelfunctieervuller:  
Dhr. drs. R.T. Schilder AAG (WTW)  
(t/m 30 november 2023)  
Dhr. drs. H.L.N. Stofbergen AAG (WTW)  
(vanaf 1 december 2023)

## Bijlage 2: Pensioenregeling

### Algemeen

Op hoofdlijnen wordt onderstaand een beschrijving gegeven van de pensioenregeling. De volledige inhoud van de regeling is te vinden op de website van PMA. Het pensioen is gebaseerd op het middelloonstelsel. De pensioenopbouw start op de leeftijd van 20 jaar. De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. In 2023 werd 1,76% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen. De grondslag wordt berekend over het salaris minus een franchise. In 2023 gold een maximum full-time salaris waarover pensioen wordt opgebouwd van € 128.810 per jaar.

### Nabestaandenpensioen

Alle deelnemers, ook degenen die nog geen pensioen opbouwen, zijn standaard verzekerd voor:

- ▶ Partnerpensioen: de opbouw bedraagt 70% van de opbouw van het ouderdomspensioen.
- ▶ Anw-hiaatverzekering: hiermee wordt een eventuele korting op de wettelijke Anw-uitkering, of het geheel ontbreken van deze uitkering, gecompenseerd. De hoogte is mede afhankelijk van het parttime percentage van de deelnemer.
- ▶ Wezenpensioen: de opbouw bedraagt per kind 14% van de opbouw van het ouderdomspensioen.

### Vrijwillige voortzetting pensioenopbouw

Indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan, is het voor de deelnemer mogelijk om na het einde van de dienstbetrekking de pensioenopbouw gedurende maximaal drie jaar vrijwillig voort te zetten. De deelnemer betaalt tijdens de vrijwillige voortzetting de volledige pensioenpremie, dus ook het gedeelte dat de werkgever normaal gesproken betaalt.

### Keuzemogelijkheden pensioen (flexibilisering en individualisering)

Er is binnen de pensioenregeling van PMA een aantal keuzemogelijkheden waarmee het pensioen (met inachtneming van fiscale grenzen) kan worden aangepast aan de persoonlijke situatie van de deelnemer. Dit betreft de mogelijkheid om:

- ▶ zelf het moment te kiezen tussen 55 en 67 jaar waarop het pensioen ingaat;
- ▶ partnerpensioen om te zetten in extra ouderdomspensioen, of andersom;
- ▶ in geval van pensionering vóór de AOW-ingangsdatum: extra pensioen in te kopen tot de AOW-leeftijd;
- ▶ te kiezen voor een hoger pensioen in de eerste 10 jaar na pensionering en een lager pensioen gedurende de latere jaren;
- ▶ te kiezen voor deeltijdpensioen.

### Arbeidsongeschiktheid

De pensioenregeling voorziet in een premievrije voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid. Indien sprake is van gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid vindt premievrije opbouw naar rato plaats. Het beleid premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid is erop gericht dat de voortzetting van pensioenopbouw ten alle tijden plaatsvindt conform het arbeidsongeschiktheidspercentage vastgesteld door het UWV. PMA hanteert daarbij géén verjaring van aanmeldtermijn.

Voor werknemers die op of na 1 januari 2004 ziek worden of zijn geworden is een collectieve verzekering afgesloten voor het zogenaamde WGA-hiaat, en wel middels een arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP). Werknemers die vóór 1 januari 2004 ziek zijn geworden hebben mogelijk nog recht op een AOP-uitkering gebaseerd op het WAO-hiaat. Het AOP voorziet in een aanvulling op de wettelijke uitkering.

### Pensioenpremie

Ten behoeve van de financiering van de pensioenrechten worden aan de aangesloten werkgevers en hun werknemers pensioenpremies in rekening gebracht. Hierbij geldt dat werknemers 1/3e deel en werkgevers 2/3e deel van de benodigde middelen bijdragen. Werknemers betalen vanaf de maand dat ze 20 jaar worden een deelnemersbijdrage voor hun pensioenopbouw. De werkgeversbijdrage wordt gerelateerd aan het totaal aantal in dienst zijnde werknemers, dus met inbegrip van werknemers jonger dan 20 jaar.

### Toeslagverlening

De pensioenregeling voorziet in een voorwaardelijke toeslagverlening van alle pensioenen, waaronder te verstaan:

- ▶ de door de actieve werknemers opgebouwde aanspraken;
- ▶ de door de vertrokken deelnemers verworven aanspraken;
- ▶ de door de gepensioneerden verworven rechten op ingegaan pensioen.

De ambitie is om de pensioenen mee te laten groeien met de stijging van de prijzen (consumentenprijsindex alle bestedingen). Voorwaarde voor de jaarlijkse verhoging is dat de financiële positie van PMA dat toelaat. Is dat niet het geval, dan wordt de toeslagverlening geheel of gedeeltelijk overgeslagen. De toeslagverlening is dus voorwaardelijk; er is geen recht op toeslagverlening en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagverlening zal plaatsvinden. Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre toeslagverlening kan worden toegepast. PMA heeft geen geld gereserveerd of extra premie gevraagd voor toekomstige toeslagverlening. PMA betaalt de toekomstige verhogingen van de pensioenen uit beleggingsrendement.

## Bijlage 3: Naleving Code Pensioenfondsen

Rapportagenorm	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
<b>Norm 5</b> 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.	Ja	Het bestuur rapporteert in hoofdstuk 1 'Algemeen' over het beleid dat het in 2023 voerde, de gerealiseerde uitkomsten van dat beleid en de beleidskeuzes die het bestuur maakte. De evenwichtige belangbehartiging rondom kortingsvraagstukken is behandeld in paragraaf 4.3 en 4.5 Het risico beleid is verder beschreven in hoofdstuk 8 risicomanagement.
<b>Norm 31</b> 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.	Ja	Het bestuur rapporteert in paragraaf 9.7 Code Pensioenfondsen over de samenstelling van fondsorganen en de geschiktheid van de leden.
<b>Norm 33</b> In zowel het bestuur als in het VO of het BO 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.	Nee	In de paragraaf 9.7 Code Pensioenfondsen rapporteert het bestuur over de diverse samenstelling van fondsorganen, de doelen ten aanzien van diversiteit en de stappen voor het bevorderen van diversiteit. Er zijn in het VO geen leden onder de 40 jaar.
<b>Norm 47</b> Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	Ja	De Raad van Toezicht betreft de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert hierover in zijn rapportage intern toezicht.
<b>Norm 58</b> Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	Ja	In hoofdstuk 3 'Algemene informatie' beschrijft het bestuur de missie, visie en strategie van het fonds.
<b>Norm 62</b> Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	Ja	Het bestuur licht in paragraaf 7.1.6 'Vermogensbeheer; maatschappelijk verantwoord beleggen' de overwegingen toe om maatschappelijk verantwoord te beleggen.
<b>Norm 64</b> 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.	Ja	In paragraaf 9.8 'Certificering, controle en compliance' rapporteert het bestuur over de naleving van de integriteitregeling en in paragraaf 9.9 'Geschiktheidsbevordering' over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.
<b>Norm 65</b> Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	Ja	In paragraaf 9.7 'Code Pensioenfondsen' wordt in de uitvoering van beleid gerapporteerd over de behandeling van klachten en geschillen.



## Bijlage 4: Maatschappelijk verantwoord beleggen

Beleggingscategorie	% van de portefeuille	Mandaat / fonds	Vermogensbeheerder	Actief / passief	Uitsluiten	Engagement	Stemmen	ESG-integratie	Doelinvesterings / impact	CO2-reductie
<b>Aandelen</b>										
Aandelen DM	21,5%	mandaat	BlackRock	passief	■	■	■	■	■	■
Aandelen EM	9,0%	fonds	Northern Trust	passief	■	■	■	■	■	■
<b>Vastrentende waarden</b>										
Staatsobligaties EU	11,5%	mandaat	Achmea IM	actief	■	nvt	nvt	■	■*	nvt
Bedrijfsobligaties EU	6,0%	mandaat	Insight	actief	■	■	nvt	■	■**	■
Bedrijfsobligaties VS	6,0%	mandaat	PGIM	actief	■	■	nvt	■	■***	■
Bedrijfsleningen	9,5%	fonds	M&G	actief	■	■	nvt	■	nvt	nvt
Inflation Linked Bonds	7,0%	mandaat	BlackRock	passief	■	nvt	nvt	nvt	nvt	nvt
Emerging Market Debt LC	2,5%	fonds	Achmea IM	passief	■	nvt	nvt	■	nvt	nvt
Emerging Market Debt HC	2,5%	fonds	Achmea IM	passief	■	nvt	nvt	■	nvt	nvt
<b>Vastgoed</b>										
Beursgenoteerd vastgoed	7,5%	mandaat	Kempen	actief	■	■	■	■	■	■
Niet-beursgenoteerd vastgoed	2,5%	fonds	divers	actief	ntb	ntb	nvt	nvt	■	■
<b>Alternatives</b>										
Infrastructuur	4,0%	fonds	IFM, JP Morgan	actief	■	■	nvt	nvt	■****	nvt
Private Equity *****	0,5%	fonds								
<b>Liquiditeiten</b>										
Liquiditeiten	10,0%	fonds	Achmea IM	–	nvt	nvt	nvt	nvt	nvt	

In afbouw

- \* PMA hanteert een minimumallocatie naar green bonds van 3%.
- \*\* PMA hanteert een minimumallocatie naar green bonds van 2,5%.
- \*\*\* PMA hanteert een doelallocatie naar green bonds van 2,5%.
- \*\*\*\* PMA hanteert een doelallocatie naar duurzame energie van 25%.
- \*\*\*\*\* Private Equity wordt uitgefaseerd.

## Bijlage 5: SFDR bijlage IV

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

<b>Productbenaming:</b>	<b>Pensioenregeling: Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA)</b>	<b>Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI):</b>	<b>549300JZHIVLGO20P13</b>
-------------------------	--	--	----------------------------

### 2.1 Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

<p><b>Duurzame belegging:</b> een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.</p> <p>De <b>EU-taxonomie</b> is een</p>	<p>Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?</p>	
	<p><input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="checkbox"/> <b>Ja</b></p> <p><input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling</b> gedaan:      %</p> <p><input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden</p> <p><input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden</p>	<p><input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> <b>Nee</b></p> <p><input checked="" type="checkbox"/> Dit product <b>promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken</b>. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 15,31% duurzame beleggingen</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden</p>

classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %

met een sociale doelstelling

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**.



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Dit financiële product (hierna: deze Pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

**ESG-integratie:**

PMA wil de blootstelling aan financieel materiële ESG-thema's (zoveel mogelijk) beperken. Daarom integreert PMA op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. ESG-integratie wordt (voor zover mogelijk) toegepast op de liquide beleggingscategorieën, waarvoor de databeschikbaarheid en -kwaliteit het best is. Binnen de creditmandaten van PMA worden de ondernemingen met de slechtste ESG-scores uitgesloten o.b.v. de methodiek van de managers. Binnen het aandelen wereld mandaat worden de ondernemingen met de slechtste ESG-scores (B-CCC) uitgesloten o.b.v. de methodologie van MSCI. Binnen het beursgenoteerd vastgoedmandaat wordt ESG-integratie toegepast o.b.v. de methodiek van de manager. Binnen het aandelen opkomende markten beleggingsfonds van PMA bij Northern Trust wordt (momenteel) geen ESG-integratie toegepast.

**Uitsluitingsbeleid:**

De volgende investeringen zijn uitgesloten, zie voor meer detail het MVB-beleid van PMA:

- o ondernemingen die controversiële wapens produceren;

- o ondernemingen die met hun gedrag structureel de normen schenden van het VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
- o producenten van tabaksproducten;
- o ondernemingen die omzet halen uit de winning van en/of de energieproductie uit kolen, de winning van olie uit teerzanden en de winning van schalie olie en -gas en Arctische olie en gas;
- o controversiële landen.

Overige opmerkingen bij de ecologische of sociale kenmerken van de pensioenregeling van PMA:

- Doelinvesteringen green bonds: PMA heeft een doelstelling om 0,6% in green bonds te beleggen. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu en/of klimaat te financieren. Deze green bonds worden zoveel mogelijk in deze rapportage meegenomen als duurzame belegging, maar kunnen we door andere databronnen van andere vermogensbeheerder dan ESG-dienstverlener Achmea IM (hierna: ESG-dienstverlener) niet rapporteren als doelinvestering.

**Doelinvesteringen hernieuwbare energie infrastructuur (extern belegd):**

De Pensioenregeling heeft een doelstelling om 0,5% in hernieuwbare energie infrastructuur te beleggen. Op dit moment kunnen wij nog niet vaststellen of deze investeringen voldoen aan alle SFDR criteria voor duurzame beleggingen. We kunnen ze ook niet als zodanig meten en hierover rapporteren. Daarom worden ze voorsnog niet verder opgenomen in deze rapportage.

● *Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?*

Om te bepalen of de Pensioenregeling van PMA voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

**ESG-profiel:**

Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op verschillende Ecologische, Sociale en Governance aspecten. Na iedere herbalancing was het ESG-profiel van de Pensioenregeling van PMA gedurende 2022 beter dan dat van de benchmark. Door marktbevingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

**Uitsluitingsbeleid:**

Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid. Middels het uitsluitingsbeleid streeft het pensioenfonds na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In 2022 en 2023 hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM en de discretionair beheerde mandaten. In 2023 kan het pensioenfonds via de

**Duurzaamheids-  
indicatoren**  
meten hoe de  
ecologische of  
sociale  
kenmerken die  
het financiële  
product  
promoot,  
worden  
verwezenlijkt.

niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds. Dit omdat beleggingsfondsen een eigen uitsluitingsbeleid voeren.

Indicator	Waarde 2023	Waarde 2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,52	6,41
ESG Profiel Benchmark	6,45	6,42
Exposure naar normschenders (%)	0,11	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,00
Exposure naar hoog risicoland en staatsbedrijven (%)	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,07	0,00
Gefinancierde broeikasgasemissie	53,48	63,13
Duurzame beleggingen (green bonds) (%)	1,51	1,83
Vermeden CO2 emissie (**)	4.601	2

(\*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan ESG-risico's als naar hoe deze risico's beheerst worden.

(\*\*) In 2023 is de wijze waarop de jaarlijkse vermeden CO2-emissies per miljoen geïnvesteerde euro berekend wordt, gewijzigd.

● *... en in vergelijking tot voorafgaande perioden?*

Ten opzichte van 2022 zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:

- Het ESG-profiel is verbeterd.
- Uitsluitingsbeleid. Omdat dit jaar meerdere beleggingsfondsen worden meegenomen (lees: ook de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen), is geen vergelijking met vorig jaar te maken.

● *Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?*

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverstrekking, heeft de pensioenregeling geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. Het pensioenfonds heeft echter in de gegeven periode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen.

De belangrijkste doelstellingen van de green bonds van Achmea IM, hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de

Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO<sub>2</sub>-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen aan klimaatmitigatie. Dit is gebaseerd op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO<sub>2</sub>-emissie van het Fonds bedroeg over 2023 4.601 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of obligaties hebben betrekking op:

- Mitigatie van klimaatverandering. Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.

- Adaptatie aan klimaatverandering. Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, duurzame gebouwen en aanpassingen in infrastructuur, nog geen vergelijkbare en aggregerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatadaptatie. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptatie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investerings in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

We verwachten dat er steeds meer data beschikbaar komt met betrekking tot de impact van klimaatadaptatie zodat we de bijdrage van de duurzame beleggingen aan klimaatadaptatie zorgvuldig kunnen meten.

Het pensioenfonds heeft geen beleggingen met een sociale duurzaamheidsdoelstelling.

● ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het Achmea IM

beoordelingsraamwerk waaronder het Achmea IM Green Bond raamwerk (hierna: raamwerk) en de EU-criteria voor ecologisch duurzame beleggingen. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd.

### **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?**

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

### **Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:**

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag structureel de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

Het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



**De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve**

Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De Pensioenregeling van PMA houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. PMA onderschrijft de OESO-richtlijnen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie,

effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en wij prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer informatie ook het MVB-beleid van PMA.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

<b>Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)</b>	<b>Toelichting</b>	<b>Genomen maatregelen</b>
BKG-Emissies scope 1	Monitoren en sturen van de Scope 1 BKG-emissies in de portefeuille om te voldoen aan de Klimaatdoelen van Parijs en het beperken van 1,5 graden Celsius opwarming in 2050	ESG-integratie (ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2-reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Dit laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.)
BKG-Emissies scope 2	Monitoren en sturen van de Scope 2 BKG-emissies in de portefeuille om te voldoen aan de Klimaatdoelen van Parijs en het beperken van 1,5 graden Celsius opwarming in 2050	ESG-integratie (ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2-reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Dit laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.)
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO2 voetafdruk van ondernemingen met behulp van de Gefinancierde broeikasgasemissiemethode	ESG-integratie (ESG-informatie systematisch en consistent integreren in de beleggingsprocessen. Hieronder vallen het CO2-reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Dit laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.)
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Uitsluiten van kolen en teerzanden schalieolie en gas, arctische olie en gas met een omzetsgrens van > 5%	Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.)
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.) en Normatief engagement (de dialoog aangaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor



		multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.)
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.)
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en corruptie	Uitsluiten



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2023

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	5,7	Frankrijk
BAR_ERX_PMA_VM	Overig	4,4	Verenigd Koninkrijk
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	3,3	Verenigd Koninkrijk
JPM_ERX_PMA_VM	Overig	2,6	Verenigd Koninkrijk
IFM Global Infrastructure (UK), Class A	Overig	2,0	Verenigd Koninkrijk
JP Morgan IIF Luxembourg 1 USD Hedged SCSP	Overig	1,9	Luxemburg
Blue Sky Active Private Real Estate USA Fund	Overig	1,5	Verenigde Staten
CIRS - LCH BN EUR Pay 0.505 03/07/2051	Overig	1,2	Verenigd Koninkrijk
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	1,2	Verenigde Staten
CIRS - LCH BN EUR Pay 0.79 16/02/2052	Overig	1,1	Verenigd Koninkrijk
CIRS - LCH BN EUR Pay 0.469 28/06/2051	Overig	1,0	Verenigd Koninkrijk
CIRS - LCH BN EUR Pay 0.471 16/06/2051	Overig	1,0	Verenigd Koninkrijk
Microsoft Corp	Software & Diensten	1,0	Verenigde Staten
CIRS - LCH BN EUR Pay 0.718 17/02/2062	Overig	0,9	Verenigd Koninkrijk

Bundesschatzanweisungen 2.200% 12/12/2024	Overheden	0,8	Duitsland
--	-----------	-----	-----------

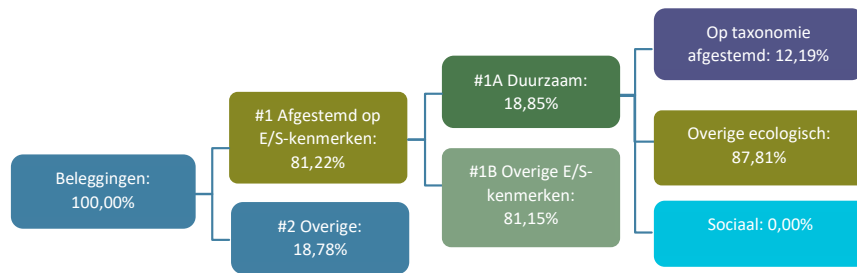


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 15,31%.

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

● **Hoe zag de activa-allocatie eruit?**



**#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

● **In welke economische sectoren werd belegd?**

Sector	% van portefeuille
Overheden	14,9
Vastgoedfonds	5,8
Financiële instellingen	4,1

Banken	2,8
Financiële diensten	2,6
Technologie Hardware & Apparatuur	2,5
Software & Diensten	2,4
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	2,3
Farmaceutica, biotechnologie en levenswetenschappen	2,3
Overig	60,4



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische milieudoelstelling mitigatie was 12,19% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:

- 0,39% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie.

Bij het beoordelen van de Achmea IM green bonds, gaat de ESG-dienstverlener na in hoeverre deze voldoen aan EU-taxonomie criteria. Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor green bonds wordt gekeken naar de beschikbare, publieke, informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Nieuwe uitgevende instellingen die nog geen informatie beschikbaar stellen op de website, worden benaderd met vragen over de exacte afstemming op de EU-taxonomie. Op deze manier komt er steeds meer data beschikbaar. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

Voor het vaststellen van de percentages afstemming op de EU-taxonomie wordt voor aandelen / bedrijfsobligaties gekeken naar de beschikbare data van MSCI.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

- **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie<sup>1</sup> voldoen?**

Ja:

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

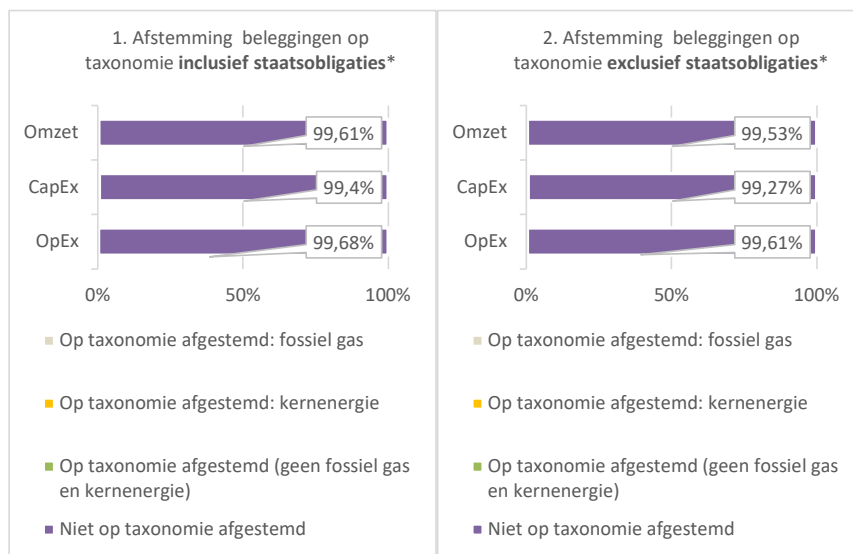
Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor fossiel gas emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor kernenergie bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

- In fossiel gas
- In kernenergie
- Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van: - de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft; - de **kapitaaluitgaven (CapEx)** die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie; - de **operationele uitgaven (OpEx)** die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

**Faciliterende** activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een

**De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.**



**\*In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.**

Data omtrent taxonomie alignment wordt voor green bonds van het Achmea IM universum gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

- a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
- b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk)
- c. Bloomberg

ecologische doelstelling.

### Transitieactiviteiten

zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

Voor overige duurzame beleggingen is data over taxonomie alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

#### ● *Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?*

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,13%.

#### ● *Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?*

In de voorgaande periode is nog niet gerapporteerd over duurzame aandelen en bedrijfsobligaties. Daarom kan hiervoor geen vergelijking gemaakt worden met de vorige periode.



#### **Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie, was 87,81%.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU-taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principles. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld. Bonds worden afgekeurd indien de algemene strategie van het bedrijf inconsistent is met het uitgeven van een green bond, het milieuvoordeel discutabel is (niet conform CBI taxonomie) en niet alle te financieren activiteiten kwalificeren als 'duurzame belegging' conform SFDR. Daarnaast is data omtrent taxonomie alignment op dit moment nog beperkt beschikbaar.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



### Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%.



### Welke beleggingen zijn opgenomen in 'overige'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder '#2 overige' zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in beleggingsfondsen. Over deze beleggingsfondsen kan de ESG-dienstverlener geen e/s kenmerken meten. Daarnaast zijn onder 'overige' liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van "overige"
Liquiditeiten	140,4
Alternatieve beleggingen	39,9
Overig	8,3
Fondsen	7,6
Derivaten	-96,1



### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2023 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

#### Engagement:

PMA is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatief en thematisch engagement. Het doel van het Normatieve engagementprogramma is structurele schendingen van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij Thematisch engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar ondernemingen die zowel financieel als maatschappelijk op bepaalde thema's hun prestaties kunnen verbeteren.

#### Stemmen:

Daarnaast heeft het pensioenfonds actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Zie voor meer informatie de MVB documentatie op de website.



**Referentie-benchmarks** zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

### Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele Pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de Pensioenregeling om te bepalen of de Pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

- *Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?*  
Niet van toepassing.
- *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische of sociale kenmerken?*  
Niet van toepassing.
- *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?*  
Niet van toepassing.
- *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?*  
Niet van toepassing.

Stichting Pensioenfonds Medewerkers

Apotheken

Schenkkade 50

2595 AR Den Haag

Postbus 97851

2509 GH Den Haag

Telefoon Info-lijn 070 311 01 55

Internet [www.pma-pensioenen.nl](http://www.pma-pensioenen.nl)

E-mail [info@pma-pensioenen.nl](mailto:info@pma-pensioenen.nl)

Tekst PMA

Productie [www.a-vier.nl](http://www.a-vier.nl), Haarlem

Ontwerp [www.datbureau.nl](http://www.datbureau.nl), Amsterdam