



Jaarverslag 2024



pensioenfonds
medewerkers
apotheken

Inhoud

Bestuursverslag

1	Algemene ontwikkelingen	4
2	Kengetallen	9
3	Algemene informatie	10
3.1	Doelstelling	10
3.2	Pensioenregeling	11
3.3	Adviseur en controleurs	11
4	Financieel overzicht	12
4.1	Resultaat 2024	12
4.2	Dekkingsgraden	13
4.3	Overbruggingsplan, herstelplan en haalbaarheidstoets	15
4.4	Toeslagen	16
4.5	Verlaging van de pensioenen	17
4.6	Pensioenuitvoeringskosten	18
4.7	Vermogensbeheerkosten	19
4.8	Totaal uitvoeringskosten in relatie tot het totale vermogen	22
4.9	Oordeel van het bestuur over de hoogte van de kosten	22
4.10	Actuariële resultaten	23
5	Pensioenen	26
5.1	De pensioenregeling	26
5.2	Deelnemers	26
5.3	Premies	27
5.4	Waardeoverdracht	28
5.5	Zeer kleine pensioenen vervallen	29
5.6	Pensioenuitkeringen	29
6	Communicatie	31
6.1	Ontwikkelingen in 2024	31
6.2	Communicatiebeleid	32
7	Beleggingen	34
7.1	Beleggingsbeleid	34
7.2	Beleggingsportefeuille	37
7.3	Rendementsanalyse	38
7.4	Toelichting per beleggingscategorie	39
7.5	Z-score en Vrijstelling Wet BPF 2000	40
8	Risicomanagement	41
8.1	De organisatie van het risicomanagement	41
8.2	Risicohouding	41
8.3	Ontwikkelingen in het risicomanagement	42
8.4	Risicomanagement en integriteit	42
8.5	Risicobeoordeling	43
8.6	Uitvoeringsrapportage	48
8.7	Continuïteitsanalyse	49

9	Governance van het pensioenfonds	50
----------	---	-----------

9.1	Bestuur en bestuurscommissies	51
9.2	Verantwoordingsorgaan	52
9.3	Raad van toezicht	52
9.4	Sleutelfuncties	52
9.5	Bestuursbureau	53
9.6	Klachten	53
9.7	Code Pensioenfonds	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	78
1.6	Toelichting baten en lasten	93
1.7	Gebeurtenissen na balansdatum	98

Overige gegevens

Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo baten en lasten	100
Actuariële verklaring	100
Accountantsverklaring	103

Bijlagen

1	Functionarissen	111
2	Pensioenregeling	113
3	Naleving Code Pensioenfonds	115
4	Maatschappelijk verantwoord beleggen	116
5	SFDR bijlage IV	117

Bestuursverslag 2024

1 Algemene ontwikkelingen

Het afgelopen jaar is PMA vooral druk geweest met de voorbereidingen voor de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel (NPS ook wel Wet toekomst pensioenen (Wtp)). Sociale partners hebben PMA het transitieplan aangeboden met daarin het verzoek om de nieuwe pensioenregeling met ingang van 1 januari 2026 uit te gaan voeren. Met daarbij het verzoek om de opgebouwde pensioenen onder de huidige regeling per deze datum om te zetten (invaren) naar de nieuwe pensioenregeling. Helaas hebben we eind 2024 moeten concluderen dat de wens van sociale partners om op 1 januari 2026 over te stappen op het nieuwe stelsel, uitvoeringstechnisch niet haalbaar is. De overstap zal dan ook niet eerder plaatsvinden dan 1 januari 2027. Andere wensen van sociale partners lijken wel uitvoerbaar, en de voorbereidingen daarop zijn in volle gang.

De actuele dekkingsgraad steeg in 2024 van 104,2% naar 106,6%. De beleidsdekkingsgraad steeg van 105,0% naar 107,6% waardoor PMA iets ruimer boven de dekkingstekortgrens is uitgekomen. Het rendement van de beleggingsportefeuille van PMA in 2024 was 8,6%. Dit kwam vooral door de flinke stijging van de aandelenmarkten. Het rendement was 0,5%-punt lager dan de benchmark. De conflicten in het Midden-Oosten en de voortdurende oorlog in Oekraïne, hadden beperkte invloed op de financiële markten. De rente varieerde in 2024 en kwam eind 2024 iets lager uit dan eind 2023. Mede door de per saldo gedaalde rente steeg de voorziening pensioenverplichtingen (de VPV) in 2024. De bijdrage van de beleggingsopbrengsten was groter dan het effect van de stijging van de VPV, waardoor de dekkingsgraad in 2024 per saldo gestegen is.

Ondanks de licht verbeterde financiële positie in 2024, heeft het bestuur besloten per 1 januari 2025 geen compensatie te verlenen voor de prijsstijgingen. PMA hoopt over te stappen naar het nieuwe stelsel met een dekkingsgraad die hoog genoeg is om (i) eventuele financiële tegenvallers in uitkeringen de eerste jaren te

compenseren voor (bijna-) pensioengerechtigden en (ii) om te compenseren voor het afschaffen van de doorsneesystematiek. Dat heeft voor PMA voorrang op het verhogen van de uitkeringen nu. Daarom heeft PMA ervoor gekozen om geen gebruik te maken van de versoepelde toeslagregels zoals deze gelden in aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel, omdat deze de dekkingsgraad zouden verlagen, waarmee het risico zou toenemen dat PMA in mindere mate of geen invulling zou kunnen geven aan genoemde twee doelstellingen.

De pensioenopbouw is in 2024 gelijk gebleven op het fiscaal maximum van 1,76% (bij een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar) van de pensioengrondslag. De premie van 28,5% van de pensioengrondslag draagt ook in dit geval positief bij aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Ook in 2025 zal het opbouwpercentage 1,76% bedragen bij de premie van 28,5%.

Realisatie speerpunten 2024

Legenda

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

Pensioenbeheer & communicatie



Klantbedieningstrategie

De klantbedieningstrategie bestaat uit twee pijlers: enerzijds IT-aanpassingen voor maatwerk in het bedienen van de deelnemers van het fonds, en de ontwikkeling van de uitvoeringsorganisatie in termen van vaardigheden en

kennis. Anderzijds wordt met deze aanpak beoogd niet alleen een stip aan de horizon te bereiken maar ook een verandering in werk- en denkwijze binnen de uitvoeringsorganisatie. Hiermee wordt de uitvoeringsorganisatie voorbereid op de wijzingen als gevolg van het nieuwe pensioenstelsel.

Op het gebied van communicatie zijn hier goede stappen gemaakt, onder andere door het invoeren van een nieuwe website en het nieuwe deelnemersportaal waar deelnemers meer zelf kunnen regelen en inzien. Via de e-nieuwsbrieven worden deelnemers geleid naar voor hen relevante informatie. Tevens is in 2024 onderzoek gedaan ten behoeve van het inrichten van zogenoemde klantreizen. In 2025 worden deze ingericht. Voor het bieden van meer selfservice activiteiten is de implementatie van de nieuwe pensioenadministratie bepalend. In 2024 is tevens gewerkt aan het opleveren van een feedbackinstrument gekoppeld aan de klachtenregistratie.



Datamanagement en -kwaliteit

In aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel is het verplicht voor pensioenfondsen om een data-kwaliteitsonderzoek uit te voeren. Begin 2024 is het onderzoek van PMA naar datakwaliteit afgerond. Hier zijn geen significante bijzonderheden uit naar voren gekomen. Het dossier datakwaliteit is daarop voor partiële beoordeling aangeboden aan DNB. DNB heeft aangegeven – vooruitlopend op de beoogde inwaarmelding door het fonds -geen opmerkingen te hebben ten aanzien van de borging en zekerstelling van de datakwaliteit, en complimenteert het fonds hiermee. De naar aanleiding van het onderzoek vastgestelde verbeterpunten (zgn. 'get clean' actieplan) zijn inmiddels opgevolgd. Verder wordt de continue datakwaliteit gewaarborgd op basis van het zogenaamde, 'stay clean' actieplan.



Wet toekomst pensioenen (uitvoering & communicatie)

Zoals hierboven te lezen, is de transitiedatum van PMA naar het nieuwe pensioenstelsel uitgesteld. De speerpunten die we in 2024 hadden op het gebied van voorbereiding op de implementatie en het opstellen van het communicatieplan, zijn derhalve noodgedwongen ook vertraagd. Dat neemt niet weg dat er in 2024 wel flinke stappen

zijn gezet op het gebied van uitvoering en communicatie. Zo ligt er wel al een concept-communicatieplan. Daarnaast is via de verschillende communicatiemiddelen met deelnemers gecommuniceerd over het nieuwe stelsel, de nieuwe regeling en het transitieplan.

Balansbeheer



ESG

Op het gebied van ESG zijn wederom grote stappen gezet dit jaar. Er is een onderzoek uitgevoerd waaruit bleek dat er onder deelnemers voldoende draagvlak is voor het verantwoord beleggen (MVB-)beleid van PMA. Het merendeel van de deelnemers is van mening dat het klimaat verandert. PMA moet hiermee rekening houden bij het kiezen van beleggingen en moet dit klimaatbeleid ook door ontwikkelen, vinden zij. Uit het onderzoek komt ook naar voren dat het in gesprek gaan met ondernemingen – om bijvoorbeeld CO₂-uitstoot te verminderen – vaak wordt gezien als een beter instrument dan uit een belegging stappen.

Een ruime meerderheid van de deelnemers aan het onderzoek beoordeelt impactbeleggen (beleggingen met een duurzaam doel, waarbij de financiële opbrengst mogelijk iets minder is), als goed. Een deel daarvan vindt zelfs dat PMA het ambitieniveau wel wat mag opschroeven. Tenslotte moet PMA beleid ontwikkelen om via beleggingen te voorkomen dat planten en dieren uitsterven (behoud van biodiversiteit).

Deze uitkomsten heeft PMA ter harte genomen. In 2024 heeft PMA CO₂ reductiedoelstellingen geformuleerd en is er een eerste stap gemaakt in het verkennen van de mogelijkheden op het gebied van biodiversiteit. PMA neemt nu deel aan alle engagementprogramma's van onze fiduciair Achmea Investment Management (Achmea IM), waaronder ook 'Nature Action' (biodiversiteit) is opgenomen.

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

Op de VBDO-ranking is te zien dat de inspanningen van PMA worden erkend; PMA kwam in 2024 op plek 21 terecht (2023: 35e).



Transitie naar de SPR

Bij de inrichting van de Wtp is door sociale partners gekozen voor de Solidaire Premie Regeling (SPR). Daarbinnen wordt via een collectieve lifecycle belegd. Jonge deelnemers kunnen, vanwege hun langere horizon, meer beleggingsrisico lopen dan oudere deelnemers. Dit sluit ook aan bij de uitkomsten van het in 2023 uitgevoerde risicopreferentie-onderzoek. In 2024 heeft PMA deze collectieve lifecycle vastgesteld, en met een portfolio constructiestudie heeft PMA bepaald hoe de beleggingsportefeuille eruit zou moeten zien in het nieuwe stelsel.

Ook heeft discussie plaatsgevonden over dekkingsgraadbescherming in aanloop naar het transitiemoment. Hoewel pensioenfondsen een langetermijn belegger zijn, is de dekkingsgraad op het moment van transitie wel bepalend voor de manier waarop de overgang naar het nieuwe stelsel kan plaatsvinden. Daarom wil het bestuur de volatiliteit van de dekkingsgraad richting het transitiemoment verminderen. Hierbij wil het bestuur geen afbreuk doen aan de langetermijn doelstelling van het fonds (de blootstelling aan rendement voor de deelnemers), dus afbouw van het beleggingsrisico door verkoop van zakelijke waarden ziet het bestuur niet als mogelijkheid. Na onderzoek bleek dat bescherming met opties (derivaten), van zowel zakelijke waarden als renterisico, te kostbaar was gegeven de hoogte van de dekkingsgraad en de periode tot aan het beoogde transitiemoment. Het bestuur heeft in 2024 conform bovenstaande overwegingen besloten tot een verhoging van de renteafdekking vanaf 1 februari 2025 naar 80%. Met de wijziging van de renteafdekking blijft het pensioenfonds binnen de bandbreedte en grenzen voor de kortetermijn risicohouding. Het besluit tot de renteverhoging is vormgegeven conform de reguliere bestuurlijke procedure inclusief een ingevuld en door bestuur beoordeeld evenwichtigheidskader, opinies van de sleutelfunctie houders actuarieel en risicobeheer. Daarbij is rekening gehouden met de aspecten welke DNB hierbij belangrijk vindt. De fondsorganen zijn ook, zoals te doen gebruikelijk bij grote besluiten, gedurende besluitvorming op de hoogte gehouden.

Risicomanagement



Professionalisering van risicomanagement

Het operationeel risicomanagement op het bestuursbureau is in 2024 versterkt door middel van outsourcing van deze functie. De focus voor 2024 lag vooral op het waarborgen dat de interne beheersing van de bedrijfsprocessen op orde is. In 2024 is een begin gemaakt met de herijking van het zogenoemde Internal Control Framework, wat zal worden doorgezet in 2025. In 2024 is de eigen risicobeoordeling (ERB) geüpdate en vastgesteld door het bestuur.

Verder zijn in de 2e helft van 2024 de nodige voorbereidingen getroffen om de weerbaarheid van het fonds te versterken tegen cyberaanvallen, en zorg te dragen dat PMA kan voldoen aan de vereisten van de DORA wet- en regelgeving. Dit omvat onder meer het aanscherpen van beleidsdocumenten, het aanpassen van contracten met ICT-leveranciers, en het aanscherpen van het incidentenbeleid. Er is een actieplan opgesteld om ervoor zorg te dragen dat deze maatregelen worden geborgd in de organisatie, en dat de resterende verbeteracties in de loop van 2025 worden afgerond.



Compliance

In 2024 moest PMA noodgedwongen op zoek naar een nieuwe externe compliance officer. Wegens persoonlijke omstandigheden kon HVG Law hier niet meer in voorzien. Door middel van een selectieprocedure is de heer R. van der Mast van het Nederlands Compliance Instituut (NCI) geselecteerd. De heer Van der Mast is per 1 oktober 2024 aangesteld als compliance officer voor PMA.

Verder zijn in 2024 de fondsdocumenten beoordeeld op compliance met de Wet toekomst pensioenen en is een planning opgesteld voor de benodigde aanpassingen. Ook is in 2024 een driejaarlijkse uitgebreide systematische integriteits- en risicoanalyse (SIRA) uitgevoerd en vastgesteld door het bestuur.

Overgang naar nieuw pensioenstelsel



Compensatie afschaffing doorsnee-systematiek

In september 2024 hebben sociale partners, na een intensief en langdurig traject, het transitieplan aangeboden aan PMA. Hierbij hebben zij ook een voorstel gedaan voor de compensatie van de afschaffing van de doorsneesystematiek. Bij voldoende hoge dekkinggraad, hebben zij gevraagd om tot maximaal 3% van de dekkinggraad te gebruiken voor compensatie van de afschaffing van de doorsneesystematiek. Indien de dekkinggraad niet toereikend is op het moment van overgang, zijn sociale partners overeengekomen dat er in dat geval additionele premie betaald zal worden t.b.v. financiering van de compensatie. Het bestuur kan zich vinden in het voorstel van sociale partners (e.e.a. moet nog wel geformaliseerd worden in documenten), en ook het verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd over de evenwichtigheid hiervan.



Implementatieplan & uitvoering

In het jaarverslag 2023 werd al gerapporteerd over de zorgen bij het bestuur over de haalbaarheid van de planning vanuit uitvoeringsperspectief. Na een gedegen haalbaarheidsstudie, kon PMA helaas niet anders dan concluderen dat een overgang naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2026 op een zorgvuldige manier, technisch niet haalbaar is. Verwacht wordt dat er niet eerder dan 1 januari 2027 wordt ingevaren. Aangezien in het implementatieplan ook een oordeel over de technische uitvoerbaarheid dient te worden opgenomen, heeft het implementatieplan vertraging opgelopen. De teksten die echter al geschreven konden worden, zijn in concept beschikbaar. PMA heeft ervoor gekozen om begin 2025 twee partiële beoordelingen in te dienen bij DNB, te weten (i) risicohouding en (ii) vormgeving pensioenregeling. Hiermee wordt inhoudelijke voortgang geborgd.

Governance & Organisatie



Functioneren bestuur

In 2024 is aandacht besteed aan de bestuursbezetting voor de komende jaren, aangezien de zittingstermijn van een aantal bestuursleden afliep of binnenkort afloopt. PMA heeft twee bestuursleden kunnen aantrekken, waarvan één met ruime bestuurlijke ervaring bij pensioenfondsen en één met ruime expertise op het aandachtsgebied IT en cybersecurity. Zij zijn per 1 januari 2025 als bestuurslid van PMA benoemd. Hiermee is de bestuursbezetting kwantitatief en kwalitatief weer op orde. Dit geldt ook voor de bezetting van de (permanente) bestuurscommissies.

De voorzitter van het bestuur, Remco Velasquez, had aangegeven per 1 januari 2025 af te treden als voorzitter. PMA is verheugd dat uit de zittende bestuursleden een nieuwe voorzitter is gekozen. Per 1 januari 2025 is Iris Blankers voorzitter van PMA. Hiermee is PMA ook een van de weinige fondsen met een vrouw onder de 40 jaar als voorzitter. Het bestuur voldoet ruimschoots 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 apothekesector werkzaam zijn (geweest), waaronder een bestuurslid uit de primaire doelgroep van het fonds (gepensioneerd apothekersassistent).

Blik op 2025 en verder

Overgang nieuw pensioenstelsel

De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel vergde in 2024 veel afstemming, tijd en aandacht. Dat zal in 2025 niet anders zijn en waarschijnlijk zelfs geïntensiveerd moeten worden. PMA verwacht in 2025 allereerst twee partiële beoordelingen, en later in het jaar het invaardossier in te dienen bij DNB. Daarnaast vergt de (technische) uitvoering en implementatie van de nieuwe pensioenregeling veel aandacht en afstemming met de betrokken partijen. Aanpalende werkzaamheden die zijn vertaald in speerpunten zijn daarbij o.a.: het communicatieplan en de voorbereiding op de transitie van de beleggingsportefeuille.

Zoals hiervoor vermeld, is de renteafdekking begin 2025 verhoogd van 55% naar 80% om de volatiliteit van de dekkingsgraad te beperken.

Overige speerpunten

Uiteraard zijn er in 2025 ook speerpunten die minder nadrukkelijk raken aan het nieuwe pensioenstelsel. Een aantal speerpunten in 2025 volgen uit de hierboven besproken speerpunten 2024, te weten: verdere uitwerking ESG-beleid en implementatie, versterking van het operationele risicomanagement en interne beheersing, het versterken van het toezicht van PMA op uitbestedingspartijen, keuzebegeleiding en inrichting klantreizen. Daarnaast is een tweetal nieuwe speerpunten interessant om uit te lichten. Ook het voldoen aan de per 17 januari 2025 geldende DORA-wetgeving hoort daarbij. Al het relevante beleid is in opzet en bestaan gereed, maar er dienen nog een aantal amendementen en exit-plannen voor ICT-dienstverleners finaal afgestemd en ondertekend te worden. Daarnaast zal het internal control framework worden aangevuld met DORA vereisten, waarna de implementatie en de start van de monitoring in het najaar van 2025 zal plaatsvinden.

Bezetting statutaire organen

In januari 2025 vindt er in het bestuur een voorzitterswissel plaats, later dat jaar volgt een voorzitterswissel bij het VO (1 juli) en de RvT (4e kwartaal). Het bestuur is verheugd dat de opvolging van de voorzitter bij alle organen uit de zittende leden komt (voorwaardelijk aan goedkeuring DNB). Desalniettemin zal een dergelijk grote wisseling van de wacht, aandacht vergen.

Bedrag ineens

Na veel uitstel, is de Wet bedrag ineens aangenomen door de Tweede Kamer. Wanneer de wet wordt aangenomen door de Eerste Kamer, implementeert PMA deze. De voorbereidingen daarvoor zijn al getroffen.

Strategische initiatieven 2025

Uit de missie, visie en strategie zoals beschreven in hoofdstuk 3.1 en de daaruit voortvloeiende strategische doelstellingen, heeft PMA voor 2025 onderstaande strategische initiatieven herleid. Met deze strategische initiatieven, is de verbinding tussen de missie, visie en strategie enerzijds en speerpunten in beleid en uitvoering 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. De strategische initiatieven voor 2025 zijn:

- 1 Realiseren van een passende en duurzame pensioenregeling**
 - Behalen van een zo hoog mogelijk rendement, zodat toeslagambitie mogelijk wordt gemaakt.
 - Duurzaam en effectief beleggen (balansbeheer).
- 2 Realiseren van effectieve en efficiënte uitvoering van de (nieuwe) pensioenregeling**
 - Implementatie Wtp.
 - Efficiënte procesinrichting administratie (onder andere straight through processing).
 - Blijvend voldoen aan (sterk veranderende) wet- en regelgeving.
- 3 Realiseren van effectieve en efficiënte (nieuwe) klantbediening**
 - Doorontwikkelen klantbedieningsstrategie.
 - Uitbreiden passende dienstverlening waaronder communicatie met deelnemers.
- 4 Vermindering kwetsbaarheid organisatie**
 - Bestuur en bestuursbureau (back up en opvolging).
 - Verder versterken van risicobeheersing.

2 Kengetallen

Per 31 december	2024	2023	2022	2021	2020
Deelnemers aantallen					
Actieve deelnemers met pensioenopbouw	23.991	23.597	23.963	24.481	26.329
Actieve deelnemers, nog niet premieplichtig	nvt	884	796	764	768
Gewezen deelnemers met opbouw bij AO	1.412	1.249	1.198	1.122	1.049
Gewezen deelnemers	22.788	21.670	21.654	24.818	22.677
Pensioenuitkeringsgerechtigden	9.819	9.277	8.870	8.409	7.783
Aangesloten werkgevers	1.950	1.948	1.954	1.978	1.981
Vermogen en solvabiliteit					
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	106,6	104,2	100,5	99,6	92,6
Beleidsdekkingsgraad (in %)	107,6	105,0	98,6	96,1	89,9
Vereiste dekkingsgraad (in %)	122,3	124,0	124,5	120,6	119,2
Pensioenvermogen (x € 1 miljoen)	3.385	3.098	2.807	4.081	3.996
Pensioenverplichtingen (x € 1 miljoen)	3.175	2.972	2.792	4.100	4.313
Gemiddelde rekenrente (in %)	2,2	2,3	2,5	0,6	0,3
Premie (in %)					
Werkgever (geboren in of na 1950)	19,0	19,0	21,0	19,0	17,6
Werknemer (geboren in of na 1950)	9,5	9,5	10,5	9,5	8,8
Toeslagverlening (per 1 jan, in %)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inkomsten/Uitgaven (x € 1 miljoen)					
Ontvangen premies	105	103	110	110	104
Uitkeringen	62	58	54	50	46
Beleggingsopbrengsten	263	264	-1.314	28	361
Pensioenuitvoeringskosten ¹⁾ /deelnemer (in €)	163	148	113	103	99
Vermogensbeheerkosten ²⁾	0,38%	0,40%	0,37%	0,35%	0,33%
Transactiekosten	0,10%	0,06%	0,16%	0,12%	0,07%
Beleggingsportefeuille samenstelling					
Vastrentende waarden (excl. liquide middelen)	44,4%	43,8%	43,4%	41,0%	41,7%
Aandelen	32,0%	31,2%	32,8%	35,1%	32,2%
Vastgoed	9,8%	9,4%	9,9%	11,2%	8,7%
Overige beleggingen (incl. alle overlays)	13,9%	15,6%	13,9%	12,7%	17,4%
Rendement beleggingen (in %)					
Vastrentende waarden ³⁾	4,9	7,9	-15,0	-2,3	4,2
Aandelen	22,3	15,6	-13,3	24,6	3,9
Vastgoed	0,5	-0,7	-7,8	29,8	-13,2
Totaal rendement portefeuille	8,6	9,5	-31,9	0,7	10,2
Ontwikkeling benchmark	9,0	9,8	-31,5	0,0	12,4
Z-score	-0,3	-0,3	-0,2	1,0	-0,6
Performancetoets	1,1	1,5	1,9	2,1	1,5

1 Kosten exclusief de opslag van 6% voor uitvoeringsorganisatie Appolaris.

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.

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 in 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 pensioenfonds in Nederland is PMA een zelfstandige nichespeler voor de apotheekmedewerkers. 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. Dienstverlening specifiek gericht op de sector 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 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 goed vertrekpunt.

- 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 organisaties 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 2024 28,44% van de pensioengrondslag. Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen was 1,76%. De pensioengrondslag werd in 2024 berekend op basis van het pensioengevend salaris minus de franchise van € 17.545. De opbouw was in 2024 gemaximeerd op een fulltime pensioengevend salaris van € 137.800. PMA kent een nabestaandenpensioen op basis van een opbouwregeling en een regeling op risicobasis. De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

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 van de Pensioenwet.

3.3 Adviseur en controleurs

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

De onafhankelijke (externe) accountant van PMA is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., vertegenwoordigd door Mark Ferwerda. De onafhankelijke (externe) accountant is verantwoordelijk voor de controle van de jaarrekening door middel van een controleverklaring.

4 Financieel overzicht

4.1 Resultaat 2024

Het resultaat in 2024 is € 84 miljoen positief (2023: € 111 miljoen positief). Het resultaat komt vooral uit de goede beleggingsopbrengsten in 2024. Deze waren per saldo hoger dan het effect van de gedaalde rente op de voorziening pensioenverplichtingen.

TABEL 1 – BATEN EN LASTEN*, X MILJOEN €

	2024	2023
Premiebijdragen (werkgevers en werknemers)	104	102
Beleggingsopbrengsten	263	264
Totaal baten	367	366
Pensioenuitkeringen	61	58
Pensioenuitvoeringskosten	6	5
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	203	180
Overige lasten	13	12
Totaal lasten	283	255
Saldo van baten en lasten	84	111

* Voor een actuariële analyse van de resultaten wordt verwezen naar paragraaf 4.10

De beleggingsportefeuille van PMA kende in 2024 een winst van € 263 miljoen (2023: € 264 miljoen winst). Dit bestaat uit twee resultaatsbronnen:

- Op zakelijke waarden (zoals aandelen en vastgoedbeleggingen) werd een positief resultaat behaald van € 143 miljoen (2023: € 144 miljoen). Dit kwam mede door sterke beursprestaties van IT- / AI-bedrijven; en dan vooral de zogenoemde Magnificent Seven bedrijven (zoals Apple en Microsoft). Door de gedaalde inflatie zijn de beleidsrentes in 2024 gedaald, wat eveneens een positief effect op de beurskoersen had.
- Door de gedaalde rente was er in 2024, net als in 2023, een positieve opbrengst van € 122 miljoen (2023: € 123 miljoen) uit vastrentende waarden (obligaties, bedrijfsleningen en rentederivaten).

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) steeg mede door de daling van de rente in 2024. 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 2024 was het totaalrendement op de beleggingen 8,6% (in 2023: 9,5%). Dit is 0,4%-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 2024 negatief (-0,27%; in 2023: -0,26%). De bijbehorende performancetoets is positief (+1,13; in 2023: +1,47) en voldoet aan de norm. In paragraaf 7.5 wordt dit verder toegelicht.

Het rendement is berekend na aftrek van vermogensbeheerkosten en transactiekosten. PMA heeft 0,38% aan vermogensbeheerkosten gemaakt in 2024, en 0,10% aan transactiekosten (samen 0,48% of € 15,6 miljoen). In 2023 waren deze kosten samen 0,46% ofwel € 13,2 miljoen. Meer informatie over de vermogensbeheerkosten staat in paragraaf 4.7.

Het premieniveau is in 2024 gelijk gebleven op 28,44% van de pensioengrondslag (salaris dat meetelt voor het pensioen minus de franchise). De premiebijdragen waren hoger dan de kosten van de pensioenopbouw. Dit had een positief effect van € 8 miljoen op het resultaat en zorgde voor een stijging van 0,1%-punt van de dekkingsgraad (2023: winst € 12 miljoen en stijging van 0,4%-punt). De vastgestelde premie was hoger dan de gedempte kostendekkende premie. Daarmee wordt voldaan aan de wettelijke voorwaarde dat de premie kostendekkend moet zijn (zie paragraaf 5.3 voor een uitgebreide premie-analyse). Meer actuariële resultaten staan in paragraaf 4.10.

4.2 Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is in de loop van 2024 gestegen van 105,0% naar 107,6%. Deze stijging is voornamelijk veroorzaakt door de positieve beleggingsopbrengsten. Pensioenfondsen gebruiken de beleidsdekkingsgraad bij beslissingen over bijvoorbeeld indexatie en voor de toetsing of de buffers van het pensioenfonds voldoende zijn. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12 (actuele) maandeinde-dekkingsgraden. De beleidsdekkingsgraad was eind 2024 hoger dan de actuele dekkingsgraad eind 2024, doordat de actuele dekkingsgraden gedurende 2024 hoger waren dan aan het eind van 2024. Dat was weer het gevolg van de rentedaling aan het eind van 2024.

De actuele dekkingsgraad wordt dagelijks bepaald. Dit is een momentopname en daarom kan de actuele dekkingsgraad behoorlijk schommelen. Een uitsplitsing van factoren die in 2024 van invloed waren op de actuele dekkingsgraad staat in tabel 2.

TABEL 2 – MUTATIE VAN ACTUELE DEKKINGSGRAAD, IN %

	2024	2023
Dekkingsgraad 1 januari	104,2	100,5
Verandering van de dekkingsgraad als gevolg van:		
1 Resultaat op premies	0,1	0,4
2 Gedane uitkeringen	0,1	0,0
3 Toeslagverlening	0,0	0,0
4 Rente voorzieningen en rendement beleggingen	2,2	3,1
5 Aanpassing grondslagen	-0,1	0,0
6 Overige effecten	0,1	0,2
Dekkingsgraad 31 december	106,6	104,2

- 1 Het resultaat op de premies bestaat uit de ontvangen premies minus de kosten van de pensioenopbouw. De bijdrage aan de dekkingsgraad van het resultaat op premies is in 2024 positief als gevolg van een positieve premiedekkingsgraad.
- 2 De uitkeringen die vrijvallen hebben een marginaal effect op de dekkingsgraad.
- 3 De toeslagverlening in 2024 was 0%, net als in 2023, 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 2024 positief. Door het effect van de gedaalde Ultimate Forward Rate (UFR)-rekenrente (van 2,29 % naar 2,19%), ging de VPV omhoog wat negatief voor de dekkingsgraad was. Per saldo leidde dit tot een positief effect op de dekkingsgraad.
- 5 In 2024 zijn sterftegrondslagen geactualiseerd. In 2023 waren er geen significante aanpassingen van de grondslagen. Doordat er meer gereserveerd moest worden daalde de dekkingsgraad in 2024 met 0,1%-punt.
- 6 De overige effecten betreffen het saldo van het resultaat op onder andere waardeoverdrachten, arbeidsongeschiktheid, kostenvoorzieningen en levensverwachting (alleen in 2024).

De reële dekkingsgraad was eind 2024 79,2% (eind 2023 was dit 76,2%). Dit geeft een verwachting aan van de mate waarin PMA de pensioenen in de toekomst kan indexeren, ofwel het niveau van behoud van koopkracht van gepensioneerden op lange termijn. Deze dekkingsgraad is inclusief de verwachte toekomstige inflatie en is berekend op basis van een actuariële methode, conform het Financieel Toetsingskader (FTK).

Vereiste dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds moet onder het FTK-regime hoger zijn dan de (strategisch) vereiste dekkingsgraad ofwel 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.

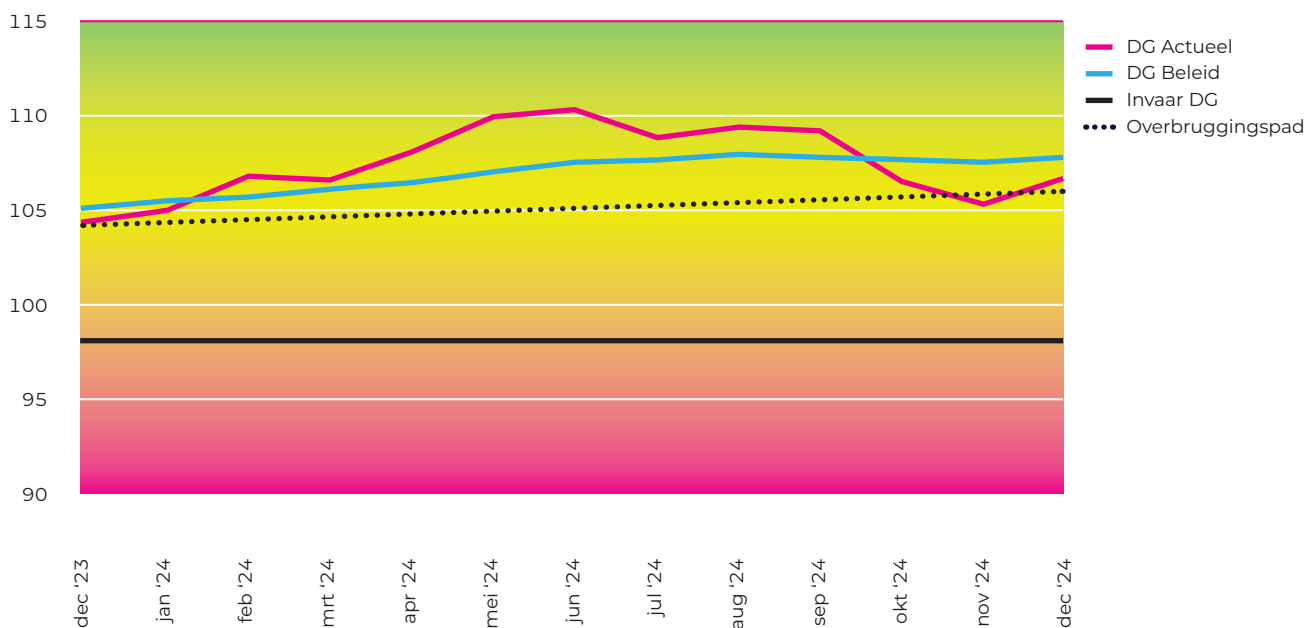
Het VEV is in 2024 gedaald van 124,0% naar 122,3% en ligt hiermee boven de beleidsdekkingsgraad. Eind 2024 was er dan ook nog steeds sprake van een reservetekort. De daling van het VEV in 2024 was grotendeels het gevolg van de hogere afdekking van het renterisico en de lagere rente.

Naast het VEV geldt onder het FTK ook een eis voor de minimaal vereiste (beleids-)dekkingsgraad ofwel het **Minimum Vereist Eigen Vermogen** (MVEV). Voor PMA geldt een MVEV van 104,6% (2023: 104,6%). De (beleids-)dekkingsgraad is net als in 2023 hoger dan het MVEV (zie ook paragraaf 4.5). Daarmee is er geen sprake van een dekkingstekort.

Met de komst van het nieuwe pensioenstelsel kennen we inmiddels ook de **invaardekkingsgraad**. Dat is de vereiste dekkingsgraad die met de sociale partners is afgesproken om in te varen in het nieuwe pensioenstelsel (zie ook paragraaf 4.3). Onder de Wtp is sprake van een minimaal vereiste dekkingsgraad van 98%. Bij een dekkingsgraad op het moment van invaren van minimaal 98% kan het transitieplan zonder nadere besluitvorming worden uitgevoerd. Onder 98% gaan de sociale partners en PMA opnieuw met elkaar in overleg.

Grafiek 1 toont de ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden en het herstelpad met de verwachte ontwikkeling, zoals opgenomen in het Overbruggingsplan 2024. We lichten het herstelpad in paragraaf 4.3 toe.

GRAFIEK 1 – ONTWIKKELING VAN DE DEKKINGSGRADEN IN 2024



4.3 Overbruggingsplan, herstelplan en haalbaarheidstoets

4.3.1 Overbruggingsplan

In voorbereiding op een nieuwe pensioenregeling op basis van de Wtp, heeft PMA ervoor gekozen gebruik te maken van het zogenoemde transitie-FTK. Dit zijn financiële regels die PMA volgt om de periode tot de beoogde transitiedatum (thans niet eerder dan 1 januari 2027) te overbruggen. Onder het transitie-FTK moet jaarlijks een overbruggingsplan worden opgesteld. Dit overbruggingsplan vervangt het herstelplan dat PMA de afgelopen jaren heeft ingediend bij DNB. In het overbruggingsplan wordt aangetoond dat op het voorgenomen transitiemoment de actuele dekkingsgraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkingsgraad. De invaardekkingsgraad is gesteld op 98% in het Overbruggingsplan 2024. Door gebruik te maken van het transitie-FTK waren er geen kortingsmaatregelen nodig per 1 januari 2024 en per 1 januari 2025. Het pensioenfonds wil geen maatregelen nemen die in het licht van de transitie naar het nieuwe stelsel mogelijk niet nodig zijn. PMA ziet een korting van de opgebouwde pensioenen als laatste redmiddel. PMA wil een korting van de opgebouwde pensioenen daarom voorkomen. Hierbij wordt gekeken naar een evenwichtige belangenafweging van alle groepen.

In het overbruggingsplan moet er ook sprake zijn van evenwichtigheid voor alle belanghebbenden (deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers). Bij de beoordeling van deze evenwichtigheid is gekeken naar de effecten voor de verschillende deelnemersgroepen, in het licht van het huidige stelsel, bij de transitie naar het nieuwe stelsel. Dit is gedaan aan de hand van de uitkomsten van netto profijt berekeningen per deelnemersgroep. 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 pensioengerechtigden en minder nadelig voor de andere deelnemersgroepen.

Het bestuur vindt het voorkomen van een korting 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 jaren tot 2023 de premie/pensioenopbouw juist negatief bijgedragen aan het herstel van de dekkingsgraad. Zonder deze negatieve bijdrage ten behoeve van de actieven zou een korting mogelijk niet nodig geweest zijn of in ieder geval lager. Daarom is er in 2023 gekozen voor het transitie-FTK, mede op basis van een ingevuld evenwichtigheidskader, en is er in 2023 voor de eerste keer 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 aanspraakgerechtigden 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. In 2024 heeft het fonds wederom een overbruggingsplan ingediend. DNB heeft op 16 augustus 2024 haar instemming verleend aan het Overbruggingsplan 2024 van PMA.

Tabel 3 (op pagina 16) geeft inzicht in het daadwerkelijke verloop van de dekkingsgraad in 2024 ten opzichte van het verloop dat in het Overbruggingsplan 2024 staat. De feitelijke ontwikkeling loopt voor op het Overbruggingsplan 2024. Dit komt doordat het resultaat van de rente op de voorziening en het rendement op de beleggingen beter was dan de verwachting.

In het Overbruggingsplan 2024 wordt uitgegaan van een gemiddeld verwacht rendement van circa 5%. 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.

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

	2024 Feitelijk	2024 Overbruggingsplan
Primo beleidsdekkingsgraad	104,2%	104,2%
Verandering van de dekkingsgraad als gevolg van:		
– Ontvangen premie t.o.v. benodigde premie	0,1%	0,2%
– Gedane uitkeringen	0,1%	0,1%
– Toeslagverlening	0,0%	0,0%
– Rente voorzieningen en rendement beleggingen	2,2%	1,6%
– Overige effecten	0,0%	-0,1%
Ultimo beleidsdekkingsgraad	106,6%	106,0%

Zoals verwacht had de premiebijdrage ten opzichte van de benodigde premie een positief effect. Per saldo steeg de dekkingsgraad met 0,6%-punt meer dan verwacht in het overbruggingsplan.

4.3.2 Herstelplan

Door gebruik te maken van het transitie-FTK en door het indienen van een overbruggingsplan hoeft er in 2024 en 2025 geen herstelplan meer te worden ingediend.

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.

Door gebruik te maken van het transitie-FTK en door het indienen van een overbruggingsplan hoeft er in 2024 geen haalbaarheidstoets meer te worden uitgevoerd.

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 2024 was de prijsinflatie in de referentieperiode 3,5%. Het bestuur heeft besloten de pensioenen niet te verhogen op 1 januari 2025, omdat PMA voldoende buffers wil aanhouden om veilig te kunnen invaren in de nieuwe pensioenregeling.

Met de gemiste toeslagverlening in 2024 is de totale cumulatieve achterstallige toeslag over de periode 2009-2024 opgelopen tot 34,76%. De verwachting is dat de pensioenen ook de komende jaren niet (volledig) geïndexeerd kunnen worden vanwege de omvang van de 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.

In aanloop naar de nieuwe pensioenregeling worden de opgebouwde pensioenen naar verwachting niet meer gerepareerd voor gemiste toeslagen, omdat dit administratief moeilijk uitvoerbaar is en de kansen op inhaalindexatie de komende jaren sowieso zeer beperkt zijn. Als de dekkingsgraad respectievelijk de toekomstige rendementen het toelaat/toelaten zullen er bij en

TABEL 4 – TOESLAGEN IN 2009-2025

Datum toeslagverlening	Toeslag	Ontwikkeling (voorliggende jaar)	Achterstallige toeslag
1 januari 2025	0,00%	3,50%	3,50%
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%

na het invaren in het nieuwe pensioenstelsel wel toekenningen worden gedaan aan de persoonlijke pensioenvermogens. De eventuele toekenning die kan worden gedaan op het moment van invaren, kan gezien worden als een vorm van inhaalindexatie. Gegeven de huidige dekkinggraad is de verwachte omvang van een dergelijke toekenning op het moment van invaren overigens (zeer) beperkt.

4.5 Verlaging van de pensioenen

Zoals beschreven in paragraaf 4.3 hoeft PMA de pensioenen niet te verlagen per 1 januari 2025, omdat in het jaarlijkse overbruggingsplan wordt aangetoond dat op het voorgenomen transitie-moment de actuele dekkinggraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkinggraad. In 2024 is gerekend met een invaardekkinggraad van 98% en een beoogde transitiedatum van 1 januari 2027.

PMA moet de opgebouwde pensioenen korten in de volgende situaties:

- bij een verwachte dekkinggraad op de beoogde invaardatum die lager is dan 98% dan moet er gekort worden tot een dekkinggraad waarbij PMA naar verwachting wel op 98% komt op de beoogde invaardatum. Dit wordt beoordeeld bij het vaststellen van het jaarlijkse overbruggingsplan.
- bij een dekkinggraad op de beoogde invaardatum die lager is dan 102% maar hoger of gelijk is aan 98% dan moet er op de beoogde invaardatum gekort worden tot de invaardekkinggraad van 102% weer bereikt is.

Daarnaast geldt de algemene regel onder het transitie-FTK:

- bij een actuele dekkinggraad per 31 december die lager is dan 90% dan moet er direct gekort worden tot 90%.

Daarbij geldt tijdens de transitiefase dat bij een dekkinggraad die lager is dan 98% PMA in overleg zal gaan met sociaal partners.

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

4.6 Pensioenuitvoeringskosten

De kosten van de pensioenadministratie zijn gestegen ten opzichte van 2023. De stijging van de kosten komt grotendeels door de voorbereidingen op de Wtp. De totale uitgaven inzake Wtp bedroegen in 2024 € 1,2 miljoen (2023: € 0,9 miljoen) waarvan € 0,6 miljoen is opgenomen als pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast zijn de kosten gestegen door hogere eisen vanuit wet- en regelgeving (DORA) en de effecten van de hoge inflatie van de afgelopen jaren op diverse kostenposten. Daar stonden iets lagere kosten van huisvesting en automatisering tegenover.

Het aantal deelnemers (actief en pensioen-gerechtigd per jaareinde) is per saldo redelijk stabiel gebleven. De kosten per deelnemer zijn daardoor gestegen.

De kosten zijn in 2024 net niet binnen de begroting gebleven, met name als gevolg van de extra inhuur van IT-consultants en hogere Wtp gerelateerde kosten.

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 2023. In dat jaar waren de kosten per deelnemer gemiddeld € 121 (2022: € 110). Pensioenfondsen tussen de 10.000 en 100.000 deelnemers zijn een belangrijke bench-mark voor PMA. De kosten per deelnemer waren daar € 205 (2022: € 186) per deelnemer.

Het vergelijken van kosten is complex, omdat onderliggende fondsstructuren verschillen. Ook verschilt het beleid van fondsen. PMA behoort (in 2023) tot de 25 fondsen met de laagste pensioen-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. PMA streeft naar een goed serviceniveau met dito communicatie met deelnemers en werkgevers.

De directe kosten van PMA wordt gesplitst in pensioenuitvoerings- en vermogensbeheer-kosten. 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 5 – KOSTEN VOOR DE UITVOERING VAN DE PENSIOENREGELING PER DEELNEMER

in €	2024	2023
Kosten pensioenuitvoering	5.756.000	5.100.000
<i>Aantal deelnemers:</i>		
Actief (incl. Arbeidsongeschikten) + Pensioenuitkering	35.222	35.009
Uitvoeringskosten per deelnemer	163,4	145,7

4.7 Vermogensbeheerkosten

De totale vermogensbeheerkosten bestaan uit de direct gefactureerde kosten, de kosten die bij beleggingsfondsen in rekening worden gebracht, de intern toegerekende beheerkosten van PMA en de transactiekosten. De door PMA ontvangen kortingen op management fees van vermogensbeheerders worden hierin verrekend. In tabel 6 worden de totale vermogensbeheerkosten gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen van PMA gedurende een jaar.

De externe vermogensbeheerkosten zijn gestegen van € 7,8 miljoen naar € 8,6 miljoen in 2024. Doordat het gemiddeld belegd vermogen ook gestegen is, bleef van het percentage van deze kosten ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen in 2024 gelijk aan 2023 op 0,27%. Verschillende factoren zorgden voor veranderingen in de vermogensbeheerkosten.

De belangrijkste factoren zijn:

- Door de stijging van het gemiddeld belegd vermogen met 12% zijn ook de beheerkosten gestegen.
- Het aantal fondsen en mandaten is in 2024 gelijk gebleven met 24 en het aantal managers dat deze beheert is gedaald van 15 naar 14. Deze mutatie wordt veroorzaakt door andere uitvoerders van vastgoed en Emerging Markets. Drie fondsen, die beleggen in illiquide beleggingen zijn in een afwikkelingsfase.

De intern toegerekende kosten zijn inclusief de gebruikelijke kosten van de fiduciër manager en kosten van de fiduciër manager in verband met de voorbereiding van de transitie naar het NPS.

De transactiekosten voor 2024 worden in totaal geschat op € 3,3 miljoen (€ 1,7 miljoen in 2023). Deze stijging wordt verklaard door de wisseling van bovengenoemde fondsen en managers inzake vastgoed en Emerging Markets. 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.

TABEL 6 – TOTALE VERMOGENSBEHEERKOSTEN, X MILJOEN €

	2024	2023
Gemiddeld belegd vermogen	3.225,3	2.882,9
Externe beheerkosten	8,6	7,8
Relatieve kosten t.o.v. gemiddeld belegd vermogen (in %)	0,27%	0,27%
Interne toegerekende beheerkosten	3,7	3,7
Subtotaal	12,3	11,5
Relatieve kosten t.o.v. gemiddeld belegd vermogen (in %)	0,38%	0,40%
Transactiekosten	3,3	1,7
Totaal vermogensbeheerkosten	15,6	13,2
Totale relatieve kosten	0,48%	0,46%

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 2023.

Uit het onderzoek van de jaarcijfers over 2023 door Bell (de onderzoeksuitkomsten over 2024 zijn nog niet beschikbaar) blijkt dat in 2023 de landelijk gemiddelde vermogensbeheerkosten uitkwamen op 0,39 % en bij fondsen met een omvang tussen de € 1 en 10 miljard eveneens op 0,39%. De vermogensbeheerkosten van PMA waren in 2023 met 0,40% een fractie hoger 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.

Ook 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 renteafdekking. Volgens Bell kwam het gemiddeld rendement in 2023 uit op 8,8% ten opzichte van PMA met 9,5%.

De beleggingsmix van PMA heeft in 2023 met meer kosten een hoger rendement behaald. Het hogere 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.

Tabel 7 toont de 2024 vermogensbeheerkosten van PMA, uitgesplitst naar beleggingscategorieën. Ook worden op basis van het gemiddeld belegd vermogen per categorie de relatieve kosten berekend.

TABEL 7 – VERMOGENSBEHEERKOSTEN PER BELEGGINGSCATEGORIE IN 2024, X MILJOEN €

	Gemiddeld vermogen	Beheerkosten	Beheer- kosten (%)	Transactie- kosten	Transactie- kosten (%)
Vastrentende waarden	1.659,0	3,5	0,21%	0,5	0,03%
Aandelen	998,3	0,7	0,07%	1,5	0,15%
Infrastructuur en private equity	177,3	2,1	1,18%	0,2	0,12%
Vastgoed	317,0	1,6	0,51%	1,0	0,33%
Overig	73,6	0,7	nvt	0,1	nvt
Totaal	3.225,2	8,6	0,27%	3,3	0,10%

TABEL 8 – VERGELIJKENDE CIJFERS OVER 2023*, X MILJOEN €

	Gemiddeld vermogen	Beheerkosten	Beheer- kosten (%)	Transactie- kosten	Transactie- kosten (%)
Vastrentende waarden	1.573,3	3,3	0,21%	0,7	0,04%
Aandelen	928,0	0,6	0,06%	0,3	0,03%
Infrastructuur en private equity	133,7	1,9	1,45%	0,1	0,08%
Vastgoed	285,3	1,6	0,55%	0,4	0,15%
Overig	-37,4	0,4	nvt	0,2	nvt
Totaal	2.882,9	7,8	0,27%	1,7	0,06%

* De indeling ten opzichte van het jaarverslag 2023 is aangepast met name door de verschuiving en een geldmarkt-fonds (€ 131 miljoen omvang en € 0,5 miljoen kosten) van overige beleggingen naar vastrentende waarden.

De mutaties per categorie kunnen als volgt worden toegelicht;

- De beheerkosten bij vastrentende waarden stijgen vooral door het hogere gemiddelde vermogen waarbij de gemiddelde kosten op hetzelfde niveau bleven. De transactiekosten bij vastrentende waarden waren lager in 2024 dan in 2023 door minder kosten in de fondsen.
- De beheerkosten van aandelen zijn in 2024 vrijwel op het niveau van 2023 gebleven. De transactiekosten zijn hoger in 2024 door de wisseling van het fonds voor aandelen opkomende landen.
- De kosten van infrastructuur en private equity bestaan uit vaste beheerkosten en een prestatieafhankelijke vergoeding (performance fee). De beheerkosten zijn gestegen door de investeringen in 2023 in nieuwe infrastructuurfondsen waardoor het gemiddelde vermogen en daarmee ook de kosten gestegen zijn. De relatieve kosten zijn gedaald doordat de beheerkosten bij de infrastructuurfondsen lager zijn dan bij private equity en het gemiddelde vermogen van de infrastructuurfondsen hoger is.
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 performance fees bedroegen in 2024 € 0,15 miljoen wat net zo hoog is als in 2023. Deze fees hadden vooral betrekking op infrastructuurfondsen.
- De kosten van vastgoed zijn gelijk gebleven ondanks het hogere belegd vermogen. Dit kwam door de verkoop van een relatief duur fonds dat belegde in Amerikaans vastgoed. De transactiekosten bij vastgoed zijn gestegen door kosten van het herbeleggen van de verkoopopbrengst.

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 langetermijn doelstelling van het fonds. Daarom worden de prestaties van deze aandelenportefeuilles jaarlijks beoordeeld waarbij specifiek wordt gemonitord op de omloopsnelheid van de portefeuilles en de daaraan verbonden beheer- en transactiekosten. In 2024 liggen de omloopsnelheid en de daarbij behorende transactiekosten van deze aandelenportefeuilles in lijn met de langetermijn doelstelling van het pensioenfonds.

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 2024 gedaald naar 0,56% (2023: 0,58%). De daling van de totale kostenratio wordt met name veroorzaakt door de stijging van het gemiddeld vermogen in 2024 ten opzichte van 2023. Daar staan hogere kosten tegenover van pensioenuitvoering en vermogensbeheer. De stijging van de pensioenuitvoeringskosten is toegelicht in paragraaf 4.6 en de daling kosten vermogensbeheer is in paragraaf 4.7 verder toegelicht.

Uit het onderzoek van de jaarcijfers over 2023 door Bell blijkt dat in 2023 de gemiddelde totale kostenratio uitkwam op 0,47% en bij fondsen met een omvang tussen de € 1 en 10 miljard 0,53%. De vermogensbeheerkosten van PMA waren in 2023 met 0,58% hoger dan zowel het gemiddelde van pensioenfondsen en als van fondsen van vergelijk-

bare grootte. Dit wordt mede veroorzaakt doordat de voorziening per deelnemer relatief laag is.

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 vereenvoudiging van de beleggingsportefeuille en het in lijn brengen van het vierkant rendement-risico-kosten-ESG met de beleggingsbeginselen, is afgerond. Denk hierbij aan passief beheer voor aandelen en obligaties in volwassen markten. 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 ten opzichte van de financiële markt, zodat het resultaat per saldo positief is. PMA is terughoudend om te beleggen in fondsen waarbij prestatiebeloningen worden toegekend, maar voor sommige beleggingscategorieën 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.

TABEL 9 – TOTALE KOSTENRATIO* ALS % VERMOGEN, X MILJOEN €

	2024	2023
Kosten pensioenuitvoering	5,8	5,1
Kosten vermogensbeheer*	12,3	11,5
Totaal uitvoeringskosten	18,1	16,6
Gemiddeld belegd vermogen	3.225	2.883
Uitvoeringskosten als % vermogen	0,56%	0,58%

* exclusief transactiekosten

- De pensioenbeheerkosten laten in de afgelopen jaren een stijgende lijn zien die geen gelijke tred houdt met de premieontwikkeling en het gestegen aantal gepensioneerden. De stijging is onvermijdelijk en ligt grotendeels aan externe factoren. Een deel van de extra kosten zorgde voor aantoonbare kwaliteitsverbeteringen, door invulling te geven aan verzwaaarde kwaliteitseisen vanuit wet- en regelgeving (bv DORA en risicobeheer). Ook de voorbereidingen voor de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel bracht extra noodzakelijke kosten met zich mee. Het is echter nog te vroeg om goede inschattingen te maken van de impact van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel op de uitvoeringskosten in de komende jaren. Het niveau van de pensioenbeheerkosten ten opzichte van vergelijkbare fondsen is in iedere geval nog altijd marktconform, zoals blijkt uit de jaarlijkse analyse van Bell.

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

4.10 Actuariële resultaten

Tabel 10 laat zien hoe het resultaat actuairiel op te splitsen is.

Het resultaat op de premies is in 2024 positief. 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 gedaald ten opzichte van vorig jaar, omdat de rekenrente op 1 januari 2024 lager was dan die op 1 januari 2023. Hierdoor is de toevoeging aan de VPV vanuit de pensioenopbouw in 2024 relatief hoger dan in 2023.

TABEL 10 – ACTUARIEEL RESULTAAT 2024 MET VERGELIJKENDE CIJFERS OVER 2023, X € 1.000

	2024	2023
Premieresultaat	7.843	11.632
Ontvangen premies	104.610	102.504
Pensioenopbouw	-93.271	-88.180
Onttrekkingen uit premie voor kosten	-3.496	-2.692
Interestresultaat	78.768	97.155
Resultaat op beleggingen (excl. rentegevoelige beleggingen)	141.044	140.155
Resultaat op rentegevoelige beleggingen	121.774	123.402
Rentetoevoeging VPV	-101.346	-90.216
Wijziging marktrente	-82.704	-76.186
Overig resultaat	-2.485	1.963
Resultaat op uitkeringen, afkopen en waardeoverdrachten	3.413	1.000
Resultaat op levensverwachting	597	901
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-1.612	3.988
Resultaat op kosten	-413	-1.257
Resultaat mutaties en diversen	-2.054	-2.669
Wijziging sterftegrondslagen	-2.416	0
Totaal resultaat boekjaar	84.126	110.750

De premiedekkingsgraad komt uit op 107,7% (2023: 111,5%). In paragraaf 5.3 staat een analyse van de ontvangen premies ten opzichte van de (gedempte) kostendeekkende premie.

Het interestresultaat bestaat uit de beleggingsopbrengsten en de effecten van de rente op de VPV. De beleggingen bestaan uit de niet-rentegevoelige 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 € 208 miljoen; 2023 winst € 144 miljoen), maar daar stond onder andere een verlies tegenover van € 81 miljoen (2023; winst € 13 miljoen) op de daaraan gerelateerde valuta afdekking. Op de rentegevoelige beleggingen en liquide middelen werd een positief resultaat gerealiseerd van € 122 miljoen (2023: € 123 miljoen) wat veroorzaakt werd door dalende rentes, dalende risico-opslagen op bedrijfsobligaties en – leningen en de renteopbrengsten van deze beleggingen. In 2023 was er sprake van een positief resultaat op de renteafdekking (€ 123 miljoen) door de gestegen rente in 2023. Het saldo van alle beleggingsposten in 2024 was een winst van € 263 miljoen en dat was net iets minder dan het winstsaldo van vorig jaar (2023: € 264 miljoen). Door de daling van de marktrente steeg de VPV met € 83 miljoen in waarde (2023: € 76 miljoen stijging), 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 de VPV verhoogd met € 101 miljoen (2023: € 90 miljoen verhoging). Samen is het resultaat van de beleggingen en rente € 78 miljoen positief (2023: € 97 miljoen positief).

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 ook in 2024 voor een positief resultaat.

Het resultaat op levensverwachting is positief vooral doordat er iets minder deelnemers zijn overleden dan actuariel verwacht. Dit is deels in

tegenstelling met de algemene ontwikkeling in Nederland dat er meer mensen (met name vrouwen boven de 65 jaar) zijn overleden dan aangenomen in de overlevingsgrondslagen. Omdat vrouwen veruit de grootste groep binnen de PMA-deelnemers vormen viel er daardoor enerzijds minder voorziening vrij bij pensioengerechtigden dan was verwacht. Anderzijds staat daar tegenover dat er minder nabestaandenpensioen hoefde te worden toegekend bij met name overleden actieve deelnemers dan verwacht. Daardoor werd er per saldo een positief resultaat op levensverwachting gerealiseerd.

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid is negatief; € 1,6 miljoen tegen een winst van € 4,0 miljoen in 2023. Dit verlies kwam zowel door een verlies op premievrijstelling en WIA-hiaat/ arbeidsongeschiktheidspensioen. Bij het wijzigen van de actuariële grondslagen is besloten de opslag in de premie voor arbeidsongeschiktheid te verhogen van 8% naar 10%. Als er de afgelopen jaren met deze afslag was gerekend dan zou er sprake zijn van een positief resultaat in 2024.

Het negatieve resultaat op de kosten van ruim € 0,4 miljoen (2023: € 1,3 miljoen negatief) houdt in dat de kostenvergoeding in de premie en de kosten vrijval uit de voorziening net niet voldoende is om de werkelijke pensioenuitvoeringskosten te dekken. Het verlies op kosten is gedaald door de hogere kostenopslag in de premie. Deze stijging was groter dan de stijging van pensioenuitvoeringskosten. Vanwege de negatieve resultaten op kosten is besloten de kostenopslag in de premie vanaf 2025 te verhogen van 0,95% naar 1,25% van de pensioengrondslag.

Het verlies op mutaties/diversen bedraagt € -2,1 miljoen (2023: € 2,7 miljoen verlies). Dit betreft voor € 1,0 miljoen verlies op flexibilisering bij de ingang van nieuwe pensioenuitkeringen, onder meer bij vervroeging en hoog/laagconstructie. PMA baseert de flexibiliseringsfactoren op de 24-maands gemiddelde rente, om ervoor te zorgen dat de flexibiliseringsfactoren stabiel zijn door de tijd. Er is een verschil tussen de 24-maands gemiddelde rente en de feitelijke rente, waardoor dit resultaat ontstaat.

Daarnaast bedragen de kosten inzake Wtp € 0,6 miljoen. Daarvan is besloten dat deze kosten ten laste van de algemene reserve mogen komen omdat deze kosten betrekking hebben op alle deelnemers en ook alle in het verleden opgebouwde pensioenrechten.

Daar staat een verlies tegenover op de overige mutaties van € 0,4 miljoen. Dit betreft met name de extracomptabele stelpost van 3,6% op de voorziening van het latent partnerpensioen welke niet wordt meegenomen in de reguliere pensioenmutaties. Doordat opslag percentage is verhoogd van 2,5% naar 3,6% bleef er na het effect van de wijziging sterftegrondslagen een negatief effect over voor deze stelpost.

Het resultaat wijziging sterftegrondslagen betrof het effect van de actualisering van de grondslagen in 2024. Dit naar aanleiding van de aangepaste Prognosetafel 2024, waarbij tevens aanpassingen zijn gedaan van de (correctie-) factoren voor ervaringssterfte, partnerfrequenties, leeftijdsverschil, opslag arbeidsongeschiktheid en de algemene kostenvoorziening. In 2023 was er geen resultaat uit bijzondere oorzaken.

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 pensioenrichtleeftijd en in 2024 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 2025 niet verhoogd. In 2024 was de prijsinflatie in de referentieperiode 3,50%. Daarmee is de cumulatieve indexatieachterstand opgelopen tot 34,76%. Meer informatie over het indexatiebeleid vindt u op de website van PMA bij 'Over PMA'.

5.2 Deelnemers

In 2024 is het aantal actieve deelnemers met 2,0% gedaald. Hiervan wordt 0,6% verklaard doordat PMA in 2024 is gestopt met de registratie van werknemers jonger dan 18 jaar. Het totale aantal werkuren per week is met 1,3% gedaald (van 588.000 naar 581.000 uur per week). Per saldo is de gemiddelde werkweek gestegen van 24,05 uur naar 24,20 uur. Het percentage vrouwen is met 88,4% licht gestegen.

Het aantal actieve deelnemers is in 2024 met circa vijfhonderd gedaald. De instroom bedroeg circa 3.200 deelnemers en de uitstroom circa 3.700 deelnemers.

In tabel 12 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 11 – OVERZICHT ACTIEVE DEELNEMERS, UITGESPLITST NAAR GESLACHT

Stand 31 december	Aantal 2024	Percentage 2024	Aantal 2023	Toename in 2024
Vrouwen	21.201	88,4%	21.592	-1,8%
Mannen	2.790	11,6%	2.889	-3,4%
Totaal	23.991	100,0%	24.481	-2,0%

TABEL 12 – OVERZICHT ACTIEVE DEELNEMERS, UITGESPLITST NAAR LEEFTIJD

	Eind 2024		Eind 2023		Verschil	
	aantal	%	aantal	%	2024	2023
55 jaar en ouder	6.044	25%	5.918	24%	2%	2%
45 tot 55 jaar	5.286	22%	5.524	23%	-4%	-3%
35 tot 45 jaar	4.760	20%	4.852	20%	-2%	-4%
25 tot 35 jaar	4.651	19%	4.748	19%	-2%	-5%
18 tot 25 jaar	3.250	14%	3.150	14%	3%	6%
Totaal deelnemers	23.991		24.192		-0,8%	-1,1%

Verplicht versus vrijwillig aangesloten werkgevers

De actieve deelnemers hebben een dienstverband bij:

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

Eind 2024 bedraagt het aantal dienstverbanden bij een verplicht aangesloten openbare apotheek 95,6% en bij een vrijwillig aangesloten werkgever 4,4% van het totaal. Het aandeel van de verplicht aangesloten openbare apotheken is met 0,1% gedaald.

Arbeidsongeschiktheid

In 2024 is het aantal arbeidsongeschikten gestegen met 12,2% (in 2023: 3,9%). Van het aantal deelnemers dat eind 2024 gedeeltelijk arbeidsongeschikt was, waren er 126 nog werkzaam bij een bij PMA aangesloten werkgever.

TABEL 13 – AANTAL DEELNEMERS ARBEIDSONGESCHIKT

	2024	2023
Volledig arbeidsongeschikt	1.195	1.054
Gedeeltelijk arbeidsongeschikt	343	317
Totaal	1.538	1.371

TABEL 14 – BESTEDING ONTVANGEN PREMIE, X € 1.000

Resultaat op premie	2024	2023
Ontvangen premie	104.610	102.504
Besteding premie:		
– Financiering actuariële premie	84.436	79.796
– Technische risicopremie overlijden	1.911	1.837
– Technische risicopremie arbeidsongeschiktheid	6.924	6.547
– Financiering kosten	3.496	2.692
Totaal	96.767	90.872
Resultaat	7.843	11.632

5.3 Premies

Werkgevers en werknemers hebben in 2024 in totaal bijna € 105 miljoen premie betaald. Dit is een stijging van 2% ten opzichte van 2023. Deze stijging wordt met name veroorzaakt door hogere salarissen waarbij het aantal deelnemers ongeveer gelijk bleef. De totale premielast voor de branche was in 2024 circa 16,6% van de loonsom (12 x maandsalaris + vakantietoeslag). Meer informatie over de pensioenpremie methodiek vindt u in bijlage 2.

De pensioenpremie is in 2024 gelijk gebleven ten opzichte van 2023 op 28,44% van de pensioengrondslag. In overleg met cao-partijen blijft de pensioenpremie in 2025 gelijk op 28,44% van de pensioengrondslag.

De totale actuariële benodigde premie (op basis van de actuele marktrente) kwam uit op € 96,8 miljoen (2023: € 90,9 miljoen). Dit betekent een premiedekkingsgraad (exclusief kosten) van 107,7% (2023: 111,5%). De ontvangen premie in 2024 is net als in 2023, voldoende om de actuariële benodigde premie te kunnen dekken. De stijging van de actuariële benodigde premie in 2024 komt vooral door de lagere 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 daling van de rente begin 2024 ten opzichte van begin 2023 stegen de lasten in 2024 en is de premiedekkingsgraad circa 4%-punten gedaald.

TABEL 15 – PREMIETOETS, X MILJOEN €

	2024	2023
Premie-ontvangsten	105	103
Kostendekkende premie	120	113
Gedempte kostendekkende premie	90	101
Besteding premie	-97	-91
Resultaat op premie	8	12

De kostendekkende premie wordt op basis van het FTK vastgesteld. De kostendekkende premie bestaat uit de actuarieel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke pensioen-delen (op basis van grondslagen voor de VPV), de opslag voor de uitvoeringskosten (inclusief resultaat op kosten) en een solvabiliteitsopslag voor het bereiken van het vereist eigen vermogen (niet in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen). De kostendekkende premie was in 2024 € 120 miljoen (2023: € 113 miljoen) en bestaat uit de kosten van de inkoop van rechten etc. van € 97 miljoen (2023: € 81 miljoen) en een solvabiliteitsopslag van € 23 miljoen (2023: € 22 miljoen).

Conform artikel 4 van het Besluit FTK mag voor de vaststelling van de kostendekkende 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 toeslag-toezegging. De gedempte kostendekkende premie voor 2024 is € 90 miljoen (in 2023: € 101 miljoen).

De conclusie is dat in 2024, net als in 2023, de werkelijk ontvangen premie hoger is dan de gedempte kostendekkende premie, en net als 2023 hoog genoeg om de toevoeging aan de voorziening te dekken. Door de daling van rente daalt de premiedekkingsgraad in 2025 naar circa 99%.

5.4 Waardeoverdracht

PMA mag kleine pensioenen van deelnemers die niet meer actief opbouwen en die tussen € 2 en € 592,51 (in 2024) bruto per jaar liggen overdragen naar een nieuwe pensioenuitvoerder als dit mogelijk is. Dit proces loopt via het Pensioenregister.

Het aantal uitgaande waardeoverdrachten klein pensioen is in 2024 30% lager dan in 2023. Bij de inkomende waardeoverdrachten klein pensioen is de daling met 70% een stuk hoger. Dit komt omdat veel fondsen in 2023 waren ingeroosterd voor de overdracht van kleine aanspraken die vóór 1 januari 2018 premievrij zijn geworden. Bij PMA is dat in 2022 al gebeurd.

TABEL 16 – WAARDEOVERDRACHTEN, WAARDE X € 1.000

	2024		2023	
	Aantal	Waarde	Aantal	Waarde
Regulier – uitgaand	306	15.786	326	18.535
Regulier – inkomend	92	1.926	14	206
Totaal regulier	398	17.712	340	18.741
Klein pensioen – uitgaand	1.189	926	1.688	2.561
Klein pensioen – inkomend	1.707	1.470	5.674	8.759
Totaal kleine pensioenen	2.896	2.396	7.362	11.320

Voor pensioenen boven de afkoopgrens geldt nog steeds het recht op waardeoverdracht op initiatief van de deelnemer. Dit proces heeft van 2019 tot tweede helft 2023 een aantal jaar stilgelegen, omdat de beleidsdekkingsgraad van PMA lager was dan 100%.

In tabel 16 (op pagina 28) 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 de zeer kleine pensioenen. Dit zijn premievrije pensioenen van € 2 of minder bruto per jaar. In 2024 zijn 63 zeer kleine pensioenen vervallen. Dat zijn er meer dan in 2023 (46). In 2024 is door het vervallen van de zeer kleine pensioenen een voorziening van € 697 vrijgevallen ten gunste van het eigen vermogen van het fonds.

5.6 Pensioenuitkeringen

In 2024 zijn 852 deelnemers volledig met pensioen gegaan en 9 deelnemers met deeltijd-pensioen. Van de deelnemers die volledig met pensioen zijn gegaan, hebben 161 deelnemers een eenmalig bedrag ontvangen (hun pensioen is afgekocht omdat het te laag is om dit jaarlijks uit te keren). Onderstaand een overzicht van de verdeling van de (volledig) gepensioneerden in 2024.

TABEL 17 – AANTAL GEPENSIONEERDEN

Ouderdomspensioen	2024	2023
Pensionering vóór AOW-leeftijd	176	166
Pensionering op AOW-leeftijd	607	318
Pensionering na AOW-leeftijd	69	263
Totaal	852	747

In 2024 is 71% van de deelnemers op de AOW-leeftijd met pensioen gegaan, 21% heeft het pensioen laten ingaan voordat zij AOW ontvangen en 8% terwijl zij al AOW ontvingen (dit percentage is sterk gedaald omdat de AOW-leeftijd in 2024 bijna gelijk was aan de pensioenrichtleeftijd van PMA).

Keuzes bij pensioeningang

Deelnemers die volledig met pensioen gaan, kunnen een aantal keuzes maken. Tabel 18 toont in welke mate er voor de diverse opties is gekozen.

TABEL 18 – KEUZES BIJ PENSIONERING, IN %

	2024	2023
Hoog-laag pensioen	54	49
Uitruil partnerpensioen in ouderdomspensioen	47	52
Uitruil ouderdomspensioen in partnerpensioen	0,14	0,3

Niet meeverzekerd partnerpensioen

Deelnemers hadden tot 1 januari 2021 de mogelijkheid om af te zien van de opbouw van partnerpensioen. Eind 2024 waren er 29 actieve deelnemers die hebben afgezien van de opbouw van partnerpensioen (eind 2023: 36 deelnemers).

Aantal en omvang van de uitkeringen in 2024

Het aantal personen dat een pensioenuitkering van PMA ontvangt, steeg in 2024 met 5,8%. In 2024 is € 61,5 miljoen uitgekeerd, een stijging van 6,8% ten opzichte van 2023. Als de afkoopsommen buiten beschouwing worden gelaten, bedraagt de stijging 6,8%. De stijging past in de verwachting dat de totale pensioenuitkeringen tot na 2040 blijven stijgen.

TABEL 19 – PENSIOENUITKERINGEN, AANTAL EN OMVANG

	Aantal eind		Uitkeringen (x € 1.000)	
	2024	2023	2024	2023
Ouderdompensioen	8.488	7.964	54.541	50.777
Nabestaandenpensioen	1.187	1.163	5.859	5.725
– partnerpensioen	1.029	1.004		
– anw-hiaat	51	52		
– wezenpensioen	107	107		
Arbeidsongeschiktheidspensioen	144	150	383	385
Afkoopsommen en restitutie deelnemersbijdrage			741	814
Totaal	9.819	9.277	61.524	57.701

Het gemiddelde ouderdompensioen bedraagt eind 2024 € 554 bruto per maand (eind 2023: € 547). NB: voor de vergelijkbaarheid zijn de bedragen van 2023 ook inclusief vakantiegeld.

TABEL 20 – VERDELING VAN DE HOOGTE VAN HET OUDERDOMSPENSIOEN, IN %

Hoogte ouderdompensioen	2024	2023
Tot € 100 bruto per maand	17,7	18,1
€ 100 tot € 250 bruto per maand	21,9	22,2
€ 250 tot € 500 bruto per maand	21,7	21,5
€ 500 tot € 750 bruto per maand	13,9	13,7
€ 750 tot € 1.000 bruto per maand	9,4	9,5
€ 1.000 tot € 1.500 bruto per maand	9,1	9,0
€ 1.500 tot € 2.000 bruto per maand	3,6	3,5
Meer dan € 2.000 bruto per maand	2,7	2,5

6 Communicatie

PMA hecht aan goed contact met belanghebbenden bij het pensioenfonds. In 2024 werd gewerkt aan de uitwerking van het communicatiebeleid 2022-2024. Dit beleid 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 pensioenaanvraag. Daarnaast is het beleid gericht op het vergroten van het vertrouwen in en sympathie voor PMA.

6.1 Ontwikkelingen in 2024

In 2024 heeft PMA het communicatiebeleid uitgewerkt volgens het communicatie jaarplan 2024.

Concrete activiteiten in 2024 waren:

- **Apotheek & Pensioen:** Het blad verscheen in 2024 één 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 2023.
 - **Brieven:** In 2024 zijn verschillende processen tegen het licht gehouden en zijn brieven aangepast. Alle brieven zijn nu beoordeeld in een doorlopend proces.
 - **Spreekuren:** In 2024 is een tweetal spreekuren gehouden op locatie. Deze bijeenkomsten voorzien in een behoefte van deelnemers.
 - **E-nieuwsbrieven:** In 2024 zijn maandelijks e-nieuwsbrieven verstuurd, onder andere over de financiële situatie van het fonds. Ook zijn via de nieuwe verzendmodule e-nieuwsbrieven naar werkgevers gestuurd.
- De e-nieuwsbrieven blijken 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 2024 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 2025 staat optimalisatie van de keuzebegeleiding op de agenda. Tevens wordt gewerkt aan de keuze 'bedrag ineens' (bij doorgang van de wet).
 - **Nieuwe website en deelnemersportaal.** In het eerste kwartaal van 2024 is de nieuwe website en deelnemersportaal live gegaan. Vervolgens is een onderzoek gehouden ten behoeve van de implementatie van klantreizen.
 - **Filmpjes:** PMA ontwikkelt filmpjes om deelnemers te informeren over de nieuwe pensioenregeling en andere veel voorkomende vragen die deelnemers hebben. Over de nieuwe pensioenregeling is het eerste filmpje in 2024 opgeleverd. Daarnaast is een filmpje ontwikkeld over het toepassen van de loonheffingskorting. Deze wordt in 2025 geïmplementeerd bij het wijzigen van de pensioenplanner. De filmpjes zijn goed bekeken.

6.2 Communicatiebeleid

PMA is een fonds 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 uitdragen. Persoonlijke communicatie betekent communicatie vanuit de deelnemer. In duidelijke taal en op de voor de deelnemer relevante momenten.

De communicatie rondom een nieuwe regeling onder het nieuwe pensioenstelsel wordt uitgewerkt in een separaat communicatieplan NPS, dit plan is in 2024 grotendeels uitgewerkt.

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 2024 was 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. Actieve deelnemers ontvangen de Apotheek & Pensioen.

Pensioengerechtigden

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

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). Gewezen deelnemers ontvangen de Apotheek & Pensioen bij speciale edities. Zo zullen zij de special over de nieuwe pensioenregeling van PMA ontvangen als deze verschijnt. Als hun e-mailadres bekend is, ontvangen zij tevens maandelijks de e-mail-nieuwsbrief van PMA.

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. Tevens ontvangen werkgevers een e-nieuwsbrief. 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.

7 Beleggingen

Het totaal behaalde beleggingsrendement was in 2024 8,6%, wat grotendeels te danken was aan het rendement op aandelen (22,3%). Ook vast-rentende waarden behaalden een positief rendement (4,9%). Het rendement verklaart het grootste deel (€ 267 miljoen) van de stijging van het belegd vermogen van € 3.096 miljoen eind 2023 naar € 3.377 miljoen eind 2024. Daarnaast was het verschil tussen inkomsten (door premies) en uitgaven (door uitkeringen, waardeoverdrachten en kosten) positief. Dit zorgde voor een toename van € 24 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 is gekeken wat het effect is van verschillende beleggingsstrategieën. Om de dekkingsgraad in aanloop naar de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel minder volatiel te maken, heeft het fonds besloten om de renteafdekking in 2024 te verhogen van 40% naar 55%. In navolging hiervan heeft het fonds besloten om de renteafdekking begin 2025 verder te verhogen naar 80%.

Portefeuilleconstructie-studie/PC-update

PMA voert jaarlijks een update van de Portefeuilleconstructie-studie (PC-update) uit. 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 stress-scenario's. Hierbij wordt gekeken naar het effect van deze aanpassingen op het rendement en risico in verschillende marktomstandigheden.

In 2024 is invulling gegeven aan de opbouw naar het strategisch gewicht van niet-beursgenoteerd vastgoed.

Investment cases

PMA schrijft in detail uit wat een beleggingscategorie inhoudt, wat de toegevoegde waarde van zo'n categorie voor PMA kan zijn en wat het beleggingsbeleid inclusief kaderstelling 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 2024 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 in 2024 de vaste renteafdekking verhoogd van 40% naar 55% 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 het gewenste niveau van 55% blijft. De verhoging van de renteafdekking komt voort uit de wens om de dekkingsgraad minder gevoelig te maken voor rentebewegingen in aanloop naar de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. In navolging hiervan heeft het fonds begin 2025 de renteafdekking verder verhoogd naar 80% van de pensioenverplichtingen (tegen marktrente).

Beleggingsstrategieën

PMA vervolgt het groeipad naar de strategische portefeuille. In 2024 is hieraan invulling gegeven door de normallocatie van de categorie niet-beursgenoteerd vastgoed gelijk te zetten aan het strategisch gewicht.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

PMA vindt maatschappelijk verantwoord beleggen belangrijk, maar duurzaam beleggen is niet 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 impactbeleggingen: green bonds, duurzame energie, infrastructuur en zorgvastgoed.

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

- Klimaatverandering;
- 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.

In 2023 heeft PMA een kader impactbeleggen vastgesteld. Binnen dit kader zijn voor de beleggingscategorieën bedrijfsobligaties EU en bedrijfsobligaties VS respectievelijk een minimumallocatie en een doelallocatie aan 'green bonds' bepaald. Deze is voor beide categorieën 2,5%. De feitelijke weging kwam eind 2024 uit op 16,3% voor de bedrijfsobligaties EU en 3,9% voor de bedrijfsobligaties VS. In beide gevallen is er geen sprake van overschrijding van limieten en dit past in het beleid van PMA. Door te investeren in deze obligaties wil PMA onder andere een bijdrage leveren in het financieren van de energietransitie. Daarnaast heeft PMA binnen de infrastructuur een doelallocatie van 25% duurzame energie opgenomen. In 2025 wordt dit percentage verhoogd naar 40%.

In 2024 gaf PMA verdere invulling aan het kader voor impactbeleggingen met het vaststellen van een 5% minimumallocatie naar green bonds binnen het staatsobligatiemandaat. De feitelijke weging kwam eind 2024 uit op 5,7%. Binnen dit kader is een keuze gemaakt voor de allocatie naar zorgvastgoed middels het Achmea Dutch Health Care Property Fund, dat in 2024 door Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) is beoordeeld als het meest duurzame zorgvastgoedfonds ter wereld.

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 langetermijn 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.

In 2024 sprak onze fiduciaire vermogensbeheerder namens PMA met 89 ondernemingen die internationaal breed gedragen principes hebben geschonden. In totaal werden er 137 normatieve dialogen gevoerd. In de loop van 2024 zijn 41 dialogen succesvol afgesloten. Dat betekent dat de ondernemingen niet langer betrokken zijn bij de vermeende schending. Er zijn geen ondernemingen waarmee, gedurende de gehele looptijd van het normatief engagementprogramma, de dialoog voortijdig is afgesloten vanwege gebrek aan reactie en/of samenwerking. Daarnaast is in 2024 het thematische engagementprogramma uitgebreid van 5 naar 10 duurzaamheidsthema's, waarbinnen 112 dialogen zijn gevoerd met 81 ondernemingen. Een van de additionele thema's is het thema Nature Action. Dit thema staat in het teken van de dialoog met ondernemingen die een grote negatieve impact hebben op het verlies van biodiversiteit. PMA erkent dat het verlies van biodiversiteit een relevant thema is voor het pensioenfonds. In de MVB-halfjaarverslagen die PMA publiceert op haar website wordt nader ingegaan op de resultaten van de engagementprogramma's.

PMA maakt deel uit van het Health Engagement Network (HEN). Dit is een samenwerkingsverband van Nederlandse pensioenfondsden 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 2024 is vervolg gegeven aan het eerste engagement thema van HEN, namelijk 'Duurzaamheid in de Zorg'. In dit thema spoort PMA vijf ondernemingen in de zorgsector aan hun afvalstromen en CO₂-emmissies te verminderen. De voortgang van de HEN-dialogen rapporteren we halfjaarlijks.

Het uitoefenen van stemrechten op aandeelhoudersvergaderingen is één 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 in lijn met 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 maakt PMA altijd een eigen afweging voor het inleggen van de stem. PMA stemde in 2024 op 2.553 vergaderingen. In totaal had dit betrekking op 20.906 agendapunten. In 2024 is in circa 16% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Zaken waarbij stemmen tegen het management zijn uitgebracht, betreffen onder meer remuneratievoorstellen, benoeming van bestuurders, agendapunten rond klimaatverandering, gezondheid en veiligheid van medewerkers en transparantie van lobbyactiviteiten.

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

PMA heeft de overtuiging dat MVB op lange termijn een positief effect heeft op het rendement/risico profiel. Daarom worden sinds 2023 binnen de wereldwijde aandelenportefeuille, bedrijfsobligaties EU en bedrijfsobligaties VS ondernemingen met (zeer) slechte ESG-scores uitgesloten.

Daarnaast kijkt PMA 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 door-gerekende scenario 'klimaatcrisis' is dat de dekkinggraad van PMA in de eerste jaren van deze energietransitie min of meer gelijk blijft in plaats van stijgt conform de verwachting in het basis economisch scenario.

In 2024 eindigde PMA als 21e van de 50 pensioenfondsen in de benchmarkstudie van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). De VBDO methodologie van benchmark is gewijzigd, waardoor geen vergelijking gemaakt kan worden met voorgaande jaren.

PMA voldoet aan relevante wet- en regelgeving, zoals de EU-duurzaamheidswetgeving, waaronder de Sustainable Finance Disclosure Regulations (SFDR) en EU Taxonomie. Op www.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 Taxonomie-verordening 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 2024 een percentage beleggingen van 18,3% met Duurzame ESG kenmerken en 0,6% op taxonomie afgestemd. Bijlage 4 geeft meer inzicht in de wijze waarop PMA invulling geeft aan maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarna is in bijlage

5 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 zijn er niet voor alle elementen uit de Duurzaamheidsverklaring voldoende betrouwbare, tijdige en verifieerbare gegevens 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 aandelenportefeuilles en de bedrijfs- en staatobligatieportefeuilles (eind 2024 circa 56% van de totale portefeuille). Het engagementbeleid is van toepassing op de mandaten Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten) en Bedrijfsobligaties EU en VS. Het stembeleid is van toepassing op de aandelen opkomende en ontwikkelde markten portefeuilles.

7.2 Beleggingsportefeuille

PMA streeft ernaar een stabiel rendement te realiseren met een wereldwijd gespreide beleggingsportefeuille. Tabel 21 toont de verdeling van

TABEL 21 – INDELING NAAR BELEGGINGSCATEGORIEËN (EXCL. DERIVATEN), IN %

Portefeuillesamenstelling	2024 Feitelijk	2024 Benchmark	2023 Feitelijk
Vastrentende waarden	43,6	43,7	44,5
– Staatsobligaties	11,1	10,9	11,1
– Bedrijfsobligaties Europa	5,8	5,8	6,0
– Bedrijfsobligaties US	5,9	6,0	5,8
– Bedrijfsleningen	9,3	9,3	9,7
– Inflatiegerelateerde obligaties	6,6	6,8	6,5
– Obligaties opkomende landen	4,8	4,8	5,2
– Micro-financiering	0,1	0,1	0,2
Aandelen	31,5	31,6	31,7
– Ontwikkelde landen	22,5	22,4	23,1
– Opkomende landen	9,0	9,2	8,6
Infrastructuur	4,8	4,6	4,9
Private Equity	0,5	0,5	0,6
Vastgoed	9,6	9,9	9,6
– Beursgenoteerd	7,9	7,9	6,4
– Niet-beursgenoteerd	1,7	2,0	3,2
Liquide middelen	10,0	9,7	8,7
Totaal	100,0	100,0	100,0

TABEL 22 – RENDEMENTEN TEN OPZICHTE VAN DE BENCHMARK, IN %

	2024	2024	2023	2023
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Vastrentende waarden	4,9	4,9	7,9	7,5
Aandelen	22,3	23,0	15,6	15,6
Alternatieve beleggingen	12,6	6,1	2,6	6,4
Vastgoed	0,5	5,6	-0,7	2,2
Liquide middelen	3,7	3,7	3,0	3,2
Subtotaal	9,9	10,3	8,5	8,9
Bijdrage overlay	-1,3	-1,3	1,0	1,0
Totaal	8,6	9,0	9,5	9,9

de portefeuille naar beleggingscategorieën eind 2024.

De strategische portefeuille is ten opzichte van eind 2023 niet gewijzigd. De grootste wijziging in de feitelijke weging is te zien bij beleggingscategorie Niet-beursgenoteerd vastgoed. In 2024 is invulling gegeven aan het portefeuilleplan. De afbouw van bestaande beleggingen en de opbouw/afroep van nieuwe commitments sluiten niet altijd exact aan.

fiduciair manager) voor de beleggingen zijn gemaakt en bepaalde vermogensbeheerkosten, te weten € 6,2 miljoen (2023: € 7,1 miljoen), zijn niet in het rendement opgenomen, maar wel in de z-score. Het behaalde gemiddelde meetkundig rendement over de afgelopen 7 jaar bedroeg 1,0%, wat 0,3% 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 2024 circa 1,78% (2023: 2,1%).

7.3 Rendementsanalyse

De beleggingsopbrengsten bestaan uit ontvangen rente en dividenden en waardeveranderingen. In 2024 bedroegen de totale beleggingsopbrengsten € 263 miljoen (2023: € 264 miljoen). Dit zijn de opbrengsten na aftrek van de beheervergoedingen van de externe vermogensbeheerders.

Het rendement van PMA over 2024 kwam inclusief het resultaat op de rente- en valutaafdekking uit op 8,6% (2023: 9,5%). Het rendement exclusief de overlays was 9,9% (2023: 8,5%) wat 0,4%-punt lager is dan het rendement van de beleidsmatig vastgestelde strategische benchmark. Dit leidde tot een negatieve z-score van -0,27%, maar de bijdrage aan de performance toets was positief (zie paragraaf 7.5). De kosten die door PMA op het bestuursbureau (inclusief

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 beursgenoteerd vastgoed en aandelen.

TABEL 23 – RENDEMENTEN IN DE AFGELOPEN 7 JAAR

	Portefeuille	Benchmark
2024	8,6	9,0
2023	9,5	9,9
2022	-32,0	-31,3
2021	0,7	0,0
2020	10,2	11,0
2019	20,2	19,6
2018	-0,8	-0,4
Gemiddeld	1,0	1,3

7.4 Toelichting per beleggingscategorie

7.4.1 Vastrentende waarden

Vastrentende waarden maakten eind 2024 43,6% uit van de totale beleggingsportefeuille (eind 2023: 44,4%). De portefeuille bestaat uit Europese staatsobligaties, inflatiegerelateerde obligaties, Europese bedrijfsobligaties, Amerikaanse bedrijfsobligaties, Europese bedrijfsleningen, micro-financiering en obligaties van opkomende landen. De categorie vastrentende waarden behaalde een positief rendement van 4,9% (2023; 7,9%), waarmee het rendement gelijk uitkwam met de benchmark. Alle onderliggende categorieën behaalden een positief rendement, onder andere door dalende rentes en dalende risico-opslagen op bedrijfsobligaties en -leningen. Bedrijfsleningen en bedrijfsobligaties behaalden het hoogste rendement.

7.4.2 Aandelen

Binnen de aandelenportefeuille wordt via twee beheerders belegd in bedrijven in respectievelijk ontwikkelde (72%) en opkomende landen (28%). De aandelenportefeuille heeft in 2024 een rendement behaald van 22,3% (2023; 15,6%). De benchmark behaalde in diezelfde periode een rendement van 23,0%. Er was wel een substantieel verschil in rendement tussen ontwikkelde en opkomende landen: 26% voor ontwikkelde landen en 13,2% voor opkomende landen.

7.4.3 Vastgoed

Binnen vastgoed wordt belegd in beursgenoteerde vastgoed en niet-beursgenoteerd vastgoed. Het beursgenoteerde vastgoed is 82% van de vastgoedportefeuille (eind 2023: 66%) en wordt beheerd door één beheerder. 18% wordt belegd in niet-beursgenoteerd vastgoed (eind 2023: 34%). In 2024 is in lijn met het portefeuilleplan gestart met manager wisselingen. Doordat de afbouw van de bestaande managers en opbouw van de nieuwe managers niet helemaal op elkaar aan-

sluiten, is het percentage niet-beursgenoteerd vastgoed afgenomen. Het jaar 2024 leverde voor vastgoed een rendement op van 0,5% (2023; -0,7%), dit was minder goed dan de benchmark.

7.4.4 Alternatieve beleggingen

Binnen Alternatieve beleggingen wordt voor 89% belegd in infrastructuur (2023; 86%). 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 € 166 miljoen, zo'n 4,8% van de totale beleggingsportefeuille. Dit is net onder de doelstelling van 5%. Het rendement van infrastructuur over 2024 bedroeg 13,5% (2023; 3,74%).

7.4.5 Rente afdekking

De pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op basis van de swaprente. Hierdoor is renterisico 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. Uiteraard staat tegenover een winst of verlies op de afdekking een omgekeerde ontwikkeling in de waarde van de pensioenverplichtingen, respectievelijk de beleggingsportefeuille.

Begin 2024 dekte PMA 40% van het renterisico van de verplichtingen af op basis van de markrente en deze afdekking is verhoogd naar 55% in het vierde kwartaal. De swaprente daalde gedurende 2024 waarbij de daling per looptijd verschilt. De 20-jaars swaprente daalde van 2,52% naar 2,36%. De daling van de swaprente had een negatieve impact op de dekkingsgraad aangezien de waarde van de technische voorziening sterker in waarde steeg dan de waarde van de beleggingen die meetellen in de renteafdekking. De bijdrage van de rente-afdekking op het rendement was 1,2% (2023; 0,5%). Begin 2025 heeft het fonds de renteafdekking verder verhoogd naar 80% van de pensioenverplichtingen (tegen de markrenten).

7.4.6 Valuta afdekking

De beleggingsportefeuille bevat beleggingen die in buitenlandse valuta's genoteerd zijn. Hierdoor ontstaat valutarisico. Valutarisico is het risico dat de buitenlandse valuta's dalen/stijgen en de beleggingen omgerekend in euro in waarde dalen/stijgen. PMA 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 inflatie-gerelateerde obligaties 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 valuta afdekking negatief bij aan het resultaat van de portefeuille over 2024. De valuta afdekking beschermt namelijk tegen een daling van de afgedekte valuta's maar levert een negatief resultaat op als de vreemde valuta in waarde stijgt. Dit was voor de Amerikaanse dollar (+6,6%) en de Britse pond (+4,8%) het geval in 2024. De Japanse yen daalde met 4,4% in waarde waardoor dit een positief resultaat opleverde. De impact van de Japanse yen aan het totale resultaat is echter beperkt. De bijdrage van de valuta afdekking was -2,5% (2023: 0,5%).

7.5 Z-score en Vrijstelling Wet BPF 2000

In de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 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 zogeheten Z-score. Deze score is gebaseerd op de performance met correcties voor interne kosten en de verhouding zakelijke en vastrentende waarden. De performancetoets wordt berekend op basis van de Z-scores in de afgelopen 5 jaar.

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 2024 minus 0,27. De uitkomst van de performancetoets over de periode 2018 tot en met 2024 bedroeg voor PMA 1,13. De performancetoets is daarmee ruimschoots gehaald. De daling van de performance toets komt door de negatieve Z-score in 2024 en het wegvallen van de positieve Z-score van 2019.

TABEL 24 – RESULTATEN PERFORMANCETOETS

Z-score toets	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Z-score per jaar	-0,27	-0,26	-0,16	0,96	-0,60	0,47
Jaarlijkse bijdrage aan de 5-jaars toets	0,13	0,14	0,18	0,69	-0,01	0,46
Verloop 5-jaars performancetoets	1,13	1,47	1,92	2,12	1,47	1,94

8 Risicomanagement

PMA beheerst de risico's van het fonds met behulp van een integraal risicomanagementmodel. 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. Deze is mede 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 risicomanagementmodel niet alleen om de kwaliteit van de besluitvorming te versterken, maar ook om 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' 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. PMA hanteert als financiële risicomaatstaf het vereist eigen vermogen (VEV). Deze wettelijk vereiste buffer is een maat voor risikokarakteristieken van het beleggingsbeleid. Het beleggingsbeleid is een afspiegeling van de risicohouding van PMA en de strategische keuzes die het bestuur maakt.

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 2024 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 2024 verder gewerkt aan een herijking van het Internal Control Framework.

Het PMA-uitbestedingenbeleid is begin 2024 opnieuw vastgesteld. In de tweede helft van 2024 is het opnieuw ter hand genomen om te kunnen voldoen aan de DORA-wetgeving. Verdere implementatie van het uitbestedingenbeleid loopt door tot in 2025.

Bijzondere aandacht is verder uitgegaan naar informatiebeveiliging. Zo is bijvoorbeeld het IT/IB beleid herzien en zijn themasessies verzorgd voor het bestuur van PMA. Het IT/IB beleid valt ook onder de DORA-wetgeving waardoor dit beleid in de tweede helft van 2024 opnieuw ter hand is genomen.

Eind 2024 is de wettelijk vereiste uitgebreide (3-jaarlijkse) systematische integriteitsrisico-analyse (SIRA) uitgevoerd en afgerond.

In het 4e kwartaal van 2024 is tevens de driejaarlijkse eigen risicobeoordeling (ERB) afgerond. Hieruit zijn geen materiële bevindingen voortgekomen. Veel aandacht is daarbij 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.

Eind 2024 is door PMA de financiële risicotaxonomie opnieuw vastgesteld. Deze herijking heeft onder andere plaatsgevonden in overleg met Achmea IM, de fiduciair vermogensbeheerder van PMA.

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 ervaring en opleiding, maar hebben ook betrekking op vereisten ten aanzien van hun integriteit. Zowel het bestuur als de medewerkers van het bestuursbureau en andere door het bestuur aangewezen verbonden personen tekenen jaarlijks voor naleving van 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 Ruud van der Mast van NCI per 1 oktober 2024 aangesteld als nieuwe compliance officer als opvolging van de compliance officer van HvG Law. De compliance officer heeft een regierol bij de klokkenluidersregeling van PMA. Hij rapporteert ieder half jaar 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.

In de volgende paragraaf wordt onder niet-financiële risico's nader ingegaan op integriteitsrisico's, inclusief fraude risico's en de beheersing daarvan.

8.5 Risicobeoordeling

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 risicokaarten. De financiële risicokaarten zijn in 2024 verder ontwikkeld. De niet-financiële risicokaarten worden in 2025 ter hand genomen.

Een overzicht van de door het bestuur vastgestelde intrinsieke risicohouding per risicocategorie is hieronder weergegeven.

Risicotaxonomie	Risicohouding
Renterisico	Neutraal
Valutarisico	Avers
Inflatierisico	Neutraal
Marktrisico/Balansrisico	Zoekend
Kredietrisico	Neutraal
Actief risico	Neutraal
Z-score risico	Avers
ESG-risico	Avers
Verzekeringstechnisch risico	Avers
Strategisch risico	Avers
Operationeel risico	Avers
Uitbestedingsrisico	Avers
IT risico	Avers
Integriteitsrisico	Avers
Juridisch risico	Avers

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 periodiek getest waarvan de resultaten o.a. worden 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

Renterisico

De dekkingsgraad van PMA is gevoelig voor schommelingen in de marktrente, omdat de waarde van de verplichtingen in een andere mate muteert dan de beleggingen.

Beheersmaatregelen

PMA mitigeert het renterisico door dit grotendeels af te dekken met rentederivaten en vastrentende waarden. 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. PMA hanteert een strategische renteafdekking van 55% op basis van op marktrente, waarbij een tijdelijke verhoging tot aan invaardatum naar de SPR wordt toegestaan, voor zover binnen de bandbreedtes van de risicohouding. Het renterisico wordt inzichtelijk gemaakt door het simuleren van marktschokken. Het rentebeleid wordt jaarlijks geëvalueerd.

Valutarisico

PMA loopt valutarisico omdat de waarde van de beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. PMA belegt een deel van de portefeuille buiten de eurozone. Hierdoor loopt het fonds valuta-risico.

Beheersmaatregelen

Het valutarisico samenhangend met de beleggingscategorieën wordt deels afgedekt met valutaderivaten. Het valutabeleid wordt jaarlijks geëvalueerd.

Inflatierisico

PMA loopt inflatierisico doordat de waarde van de geambieerde geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Dit heeft tot gevolg dat inflatie mogelijk niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen.

Beheersmaatregelen

- De indexatie-ambitie wordt in de ALM-studie getoetst.
- PMA heeft beleggingscategorieën in de portefeuille die een positief verband hebben met inflatie, te weten: inflatiegerelateerde obligaties, bedrijfsleningen, vastgoed en infrastructuur.
- PMA dekt een deel van het inflatierisico bewust niet af omdat een stijgende inflatie veelal resulteert in een stijgende rente.

Markt-/Balansrisico

De waarde van de beleggingen wordt beïnvloed door de koersen op de financiële markten. Dit kunnen koersen van aandelen of obligaties zijn. Daarnaast kunnen de mate van illiquiditeit en mate van concentratie naar individuele bedrijven, sectoren en landen van invloed zijn op het marktrisico.

Beheersmaatregelen

In de ALM-studie wordt bepaald hoeveel risico PMA kan en wil lopen. Dit marktrisico wordt vervolgens verder gealloceerd in de portefeuille-constructie-studie; het betreft risico's waar bewust voor gekozen wordt op basis van risico/rendementsverwachtingen. PMA spreidt de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën en verschillende regio's. In geval van (verwachte) systeemrisico's kan Achmea IM als adviseur van PMA haar Draaiboek Financiële Crisis in werking stellen.

Kredietrisico

De kredietwaardigheid van de instellingen waar PMA in belegt kan verslechteren of deze kunnen zelfs failliet gaan. De mate waarin deze risico's aanwezig zijn of materialiseren, heeft effect op de waardering van deze beleggingen.

Beheersmaatregelen

Er zijn limieten opgenomen op kredietwaardigheid (ratings) van beleggingen in instrumenten, landen en sectoren. De rating wordt bepaald conform het geldende ratingbeleid van Achmea IM, berekend aan de hand van de beschikbare Moody's, S&P en Fitch ratings.

Liquiditeit- en onderpandrisico

Het risico dat PMA niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen en onderpandverplichtingen uit hoofde van derivatencontracten kan voldoen.

Beheersmaatregelen

PMA heeft minimale buffers gedefinieerd voor zowel liquiditeiten als voor fysiek onderpand (staatsobligaties). Daarnaast heeft PMA bijsturingsbuffers gedefinieerd. Indien de feitelijke buffer kleiner is dan de minimale buffer zal Achmea IM de feitelijke buffer bijsturen met als doel om de feitelijke buffer aan te vullen tot minimaal de minimale buffer. Achmea IM heeft de discretionaire ruimte om het onderpand aan te vullen. Hiervoor hanteert Achmea IM een raamwerk waarin per crisisfase mogelijke acties zijn gedefinieerd. In geval van vergaande ingrijpen in de portefeuille en/of renteafdekking wordt achteraf (aanvullend) verantwoording afgelegd.

Actief risico

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de performance van de strategische benchmark van een portefeuille. Dit leidt ook tot z-score risico.

Beheersmaatregelen

Het actieve risico wordt beheerst door middel van limieten op de tracking error bij actieve mandaten. Hiermee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark van de betreffende manager gelimiteerd. De tracking error wordt vastgesteld in de kaderstelling.

Z-score risico

Z-score risico is het risico dat de verplichtstelling komt te vervallen als de performancetoets een negatieve uitkomst heeft. Op basis van de Z-scores in de afgelopen 5 jaar wordt de performancetoets berekend. De z-score is het verschil tussen het benchmarkrendement en het rendement van het pensioenfonds met correcties voor interne kosten en de verhouding zakelijke en vastrentende waarden.

Beheersmaatregelen

Het z-score risico wordt beperkt door de benchmarks zo goed mogelijk aan te laten sluiten op de portefeuille. In het geval van illiquide categorieën kan er voor gekozen worden om het benchmark rendement gelijk te stellen aan het portefeuillerendement als de beschikbare benchmarks niet passend zijn. Daarnaast wordt er ook gebruik gemaakt van custom benchmarks, indien de generieke benchmark te veel afwijkt van de portefeuille van PMA.

Tegenpartijrisico

De PMA loopt tegenpartijrisico doordat tegenpartijen waarmee het pensioenfonds derivaten-transacties heeft afgesloten, failliet kunnen gaan. Het gaat hierbij om rente- en valutaderivaten. In dat geval zal 1) de waarde in de derivaten verloren gaan en 2) PMA de markt in moeten gaan om nieuwe transacties af te sluiten.

Beheersmaatregelen

PMA wisselt dagelijks onderpand uit met haar tegenpartijen, om het tegenpartij risico te mitigeren. Om de mogelijke (toekomstige) impact van een faillissement te kwantificeren hanteert PMA de Potential Future Exposure (PFE) per tegenpartij. Het ruime merendeel van de renteswaps is centraal gecleard, waardoor het tegenpartij risico al sterk wordt teruggedrongen. PMA maakt gebruik van twee clearing instellingen: LCH en Eurex. Dit reduceert het systeemrisico dat gepaard gaat met het handelen met tegenpartijen. Namens PMA worden transacties in derivaten over meerdere tegenpartijen verspreid. Bij bestaande en nieuw af te sluiten derivaten wordt gekeken naar de kredietwaardigheid van de tegenpartij.

Concentratierisico

Het risico dat door gebrekkige spreiding verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij.

Beheersmaatregelen

Voor de exposure naar landen hanteert PMA een signaleringsgrens van 20%, met uitzondering van de VS waarvoor een signaleringsgrens van 40% geldt. Voor sectoren hanteert PMA een signaleringsgrens van 20% met uitzondering van de beleggingscategorie staatsobligaties.

ESG risico

De ESG-risico's zijn de potentiële negatieve effecten die ecologische, economische en sociale factoren kunnen hebben op en door de beleggingen en operationele activiteiten van PMA. Deze risico's kunnen aanzienlijke gevolgen hebben voor de korte, middellange en lange-termijn rendementen, reputatie en de stabiliteit van PMA.

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.

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 actuaris. Tevens ziet de sleutel-

functiehouders actuarieel c.q. de certificerende actuaris toe op de juiste vaststelling en toepassing van grondslagen en berekeningen. Voor het sterfterisico worden actuele actuariële overlevingstafels 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

Strategisch risico

Strategisch risico 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 het strategisch risico 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.

Operationeel risico

Het risico samenhangend met de inrichting van de eigen 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.

IT-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 2024 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. In het kader van het (tijdig) voldoen aan de vereiste van DORA zijn aanvullende analyses en riskassessments uitgevoerd ten aanzien van ICT-risico's en waar nodig zijn verbeteringen doorgevoerd dan wel gepland voor 2025. Verder is in 2024 aandacht besteed aan het verhogen van het kennisniveau en de awareness van het bestuur en het bestuursbureau onder andere op het gebied van cyber risico's.

Uitbestedingsrisico

PMA heeft veel activiteiten uitbesteed. Belangrijke uitbestedingspartners zijn Achmea IM 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 onderuitbesteding, dan gelden hiervoor dezelfde criteria.

Het uitbestedingsbeleid is in 2024 herzien, en in het kader van DORA worden de ICT risico's en -afspraken met belangrijkste uitbestedingspartijen opnieuw beoordeeld en waar nodig aangepast, waarmee de risicobeheersing verder zal worden versterkt.

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 twee keer per jaar wordt getekend door bestuursleden en andere verbonden personen. PMA verlangt daarnaast dat belangrijke uitbestedingspartijen waarmee het zaken doet tenminste een vergelijkbare gedragscode hanteren. PMA wordt bij de check op naleving van de gedragscode respectievelijk de check op naleving van de vergelijkbare gedragscode ondersteund door een gespecialiseerd bureau.

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 Gedraglijn 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 tussenliggende 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 bijvoorbeeld ook 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. De SIRA van 2024 heeft geen significante risico's of bevindingen opgeleverd.

In het Internal Control Framework zijn de belangrijkste controls in het kader van het frauderisico opgenomen en daarover wordt ieder kwartaal aan de risicocommissie en het bestuur gerapporteerd. In 2024 zijn geen fraude incidenten gemeld.

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 het integrale risicobeheer en de beheersmaatregelen.

De 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 driemaandelijks verslag over de effectiviteit van het risicobeheer van PMA.

De sleutelfunctiehouders risicobeheer, interne audit en actuariel, de (externe) onafhankelijke accountant en de certificerend actuaris adviseren dan wel rapporteren aan het bestuur van PMA over 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. De sleutelfunctiehouder 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 2024 bij DNB ingediende overbruggingsplan wordt aangetoond dat op het voorgenomen transitiemoment de actuele dekkingsgraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkingsgraad. De invaardekkingsgraad is gesteld op 98% in het Overbruggingsplan 2024. Voor het beoogde transitiemoment is uitgegaan van 1 januari 2027.
- In het uiterste geval kan PMA de opgebouwde pensioenen korten om aan haar pensioenverplichtingen te voldoen. De dekkingsgraad per 31 december 2024 is 106,6%, 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.

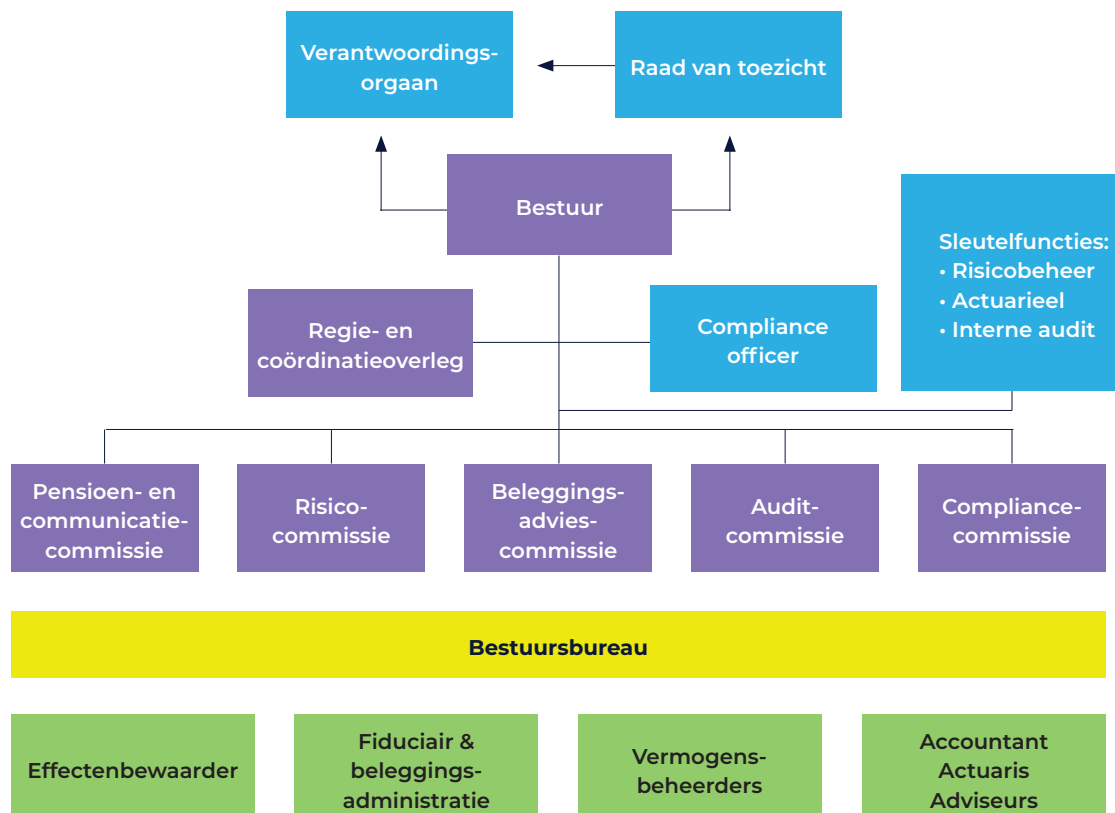
9 Governance van het pensioenfonds

PMA heeft een paritair bestuursmodel, waarbij de benoeming van de bestuursleden plaatsvindt op voordracht van werkgevers- en werknemersorganisaties in de branche, dit met uitzondering van de onafhankelijk bestuursleden. Statutair was vastgelegd dat het bestuur één bestuurder met specifieke deskundigheid op een of meer door het bestuur bepaalde aandachtsgebieden kan benoemen. Bij de statutenwijziging van 11 oktober 2024 is dit gewijzigd naar maximaal twee bestuurders.

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 2024 georganiseerd is (paars en blauw zijn bestuurlijke organen, geel is het bestuursbureau en groen zijn externe partijen). Het fiduciair vermogensbeheer wordt verzorgd door Achmea IM.

SCHEMA 1 – ORGANOGRAM PMA IN 2024



9.1 Bestuur en bestuurscommissies

Na de statutenwijziging van 11 oktober 2024 bestaat het bestuur van PMA uit tenminste acht en maximaal tien leden. In 2024 bestond het bestuur uit negen leden; 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. De complete lijst met bestuurders is in de bijlage 1 Functionarissen 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 gemiddeld 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 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-, project- of werkgroepen samen. In 2024 was dit, net als het voorgaande jaar de projectgroep Nieuw Pensioenstelsel (NPS). In 2024 zijn de stuurgroep NPS alsmede de stuurgroep DORA ingesteld; de (tijdelijke) stuurgroep Datakwaliteit is de loop van 2024 opgeheven.

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) bestaat uit de voorzitter en de secretaris van het fonds alsmede de directeur van het bestuursbureau en houdt zich onder meer bezig met de procedurele voorbereiding van (de agenda van) de bestuurs-

vergaderingen 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 2024 uit de bestuurders Remco Velasquez (voorzitter) en Iris Blankers (secretaris), 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 2024 uit de bestuursleden Sjoerd Veenstra, Joris van Basten Batenburg, Shantinella Mariano en Janneke Karman-Oude Kotte. Sjoerd Veenstra was de voorzitter van de PCC tot zijn aftreden per 25 augustus 2024. Per die datum is het voorzitterschap van de PCC overgedragen aan Joris van Basten Batenburg.

De beleggingsadviescommissie (BAC), bestaande uit bestuursleden en een extern deskundige, adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid en ziet toe op de uitvoering daarvan. De BAC bestond in 2024 uit de bestuursleden Remco Velasquez, Iris Blankers en Fons Bakker en daarnaast de extern deskundige Bob Puijn, die tevens commissievoorzitter is.

De risicocommissie (RC) bestaat uit bestuursleden en de sleutelfunctiehouder risicobeheer en adviseert het bestuur op het gebied van risicomanagementbeleid en bewaakt de effectieve invulling daarvan. De RC bestond in 2024 uit de bestuursleden Ton Teitsma, Joris van Basten Batenburg en Marcel de Wit en daarnaast 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 2024 uit de bestuursleden Remco Velasquez, Ton Teitsma, Sjoerd Veenstra (tot 25 augustus 2024) en Shantinella Mariano (vanaf 25 augustus 2024) en daarnaast de sleutelfunctiehouder interne audit, Edward Mulder (Forvis Mazars). Remco Velasquez is voorzitter van de AC.

De compliancecommissie (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 2024 uit de bestuursleden Janneke Karman-Oude Kotte (vanaf 25 augustus 2024), Remco Velasquez, Sjoerd Veenstra (tot 25 augustus 2024) en Ton Teitsma, en daarnaast de compliance officer en de sleutelfunctiehouder risicobeheer Robert den Hollander. De functie van compliance officer werd tot 1 oktober 2024 vervuld door HVG Law; vanaf 1 oktober 2024 is de compliance officer Ruud van der Mast van NCI. Ton Teitsma is voorzitter van de CC.

De tijdelijke Projectgroep Nieuwe Pensioen Stelsel (NPS) bestaat uit de bestuursleden Iris Blankers, Marcel de Wit en Joris van Basten Batenburg. Deze tijdelijke projectgroep is ingericht ten behoeve van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling conform de Wet toekomst pensioenen. Iris Blankers is voorzitter van de projectgroep NPS. De projectgroep NPS wordt ondersteund door Remco Dijkstra van Sprengels en Gerben Vries van Projective Group.

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. Vanuit werknemerszijde is er sedert juli 2024 een openstaande vacature.

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 2024 is door het

bestuur zeven keer advies gevraagd aan het VO, onder meer over het overbruggingsplan, het invaren en verdeling van het fondsvermogen, het klachtenreglement en het communicatiebeleidsplan. 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 1 Functionarissen opgenomen.

9.3 Raad van toezicht

De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke leden en heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds en het bestuur met raad terzijde staan. De raad van toezicht bestond in 2024 uit Inge Nijhuis, Anne Laning en Edwin de Jong. Inge Nijhuis is voorzitter van de raad van toezicht.

De raad van toezicht heeft in 2024 regelmatig vergaderd, onderling maar ook met het bestuur en het VO. De raad van toezicht is in 2024 vijfmaal om goedkeuring gevraagd. Dit betrof viermaal het functieprofiel van een bestuurslid alsook het goedkeuren van het bestuursverslag en de jaarrekening 2023.

9.4 Sleutelfuncties

PMA heeft in 2024 de sleutelfuncties (houder en vervuller) als volgt ingericht:

- Sleutelfunctie actuariael – Herman Stofbergen, Willis Towers Watson
- Sleutelfunctie risicobeheer – Robert den Hollander, PMA
- Sleutelfunctie interne audit – Edward Mulder, Forvis Mazars.

9.5 Bestuursbureau

Het bestuursbureau verricht diverse werkzaamheden, waaronder de pensioenadministratie, de financiële administratie, de bestuursondersteuning en een deel van het risicomanagement. 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 de 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, die met ingang van 1 januari 2024 geldt, is per 1 juli 2023 het klachtenreglement bij PMA gewijzigd. Vanaf 1 januari 2024 is bij het klachtenreglement de mogelijkheid opgenomen om de gang naar de Geschilleninstantie Pensioenfonds te maken. PMA is aangesloten bij deze Geschilleninstantie Pensioenfonds. In 2024 is het klachtenreglement nogmaals gewijzigd om hiermee te voldoen aan de aanbevelingen die de AFM in 2024 heeft gegeven in haar rapport 'Naar een klachtenprocedure zonder drempels'.

Het aantal klachten bedroeg in 2024 in totaal 61. Dit is een stijging ten opzichte van het aantal klachten in 2023, dat 43 bedroeg. Een verklaring hiervan kan zijn dat de definitie van wat onder klacht wordt verstaan medio 2023 is gewijzigd. Het merendeel van de klachten, 25 van de 61, ging over de financiële situatie van het fonds, waarbij het niet indexeren van de pensioenen de

bovenaan voerde. Daarnaast gingen de klachten over informatieverstrekking (11 keer), pensioenberekening en -betaling (8 keer), het deelnemersportaal (5 keer), service- en klantgerichtheid (4 keer), wet- en regelgeving (2 keer), duurzaamheid (1 keer), keuzebegeleiding (1 keer) en overig (3 keer). De klachten zijn allemaal behandeld en afgerond. Er was in 2024 eenmaal sprake van een geëscaleerde klacht. Deze geëscaleerde klacht viel onder de rubriek 'overig'. De geëscaleerde klacht had betrekking op het bestuursbesluit uit 2023 om het Pensioenreglement per 1 januari 2024 aan te passen teneinde de vakantietoeslag niet meer separaat uit te keren maar deze als onderdeel van de maandelijkse pensioenuitkering uit te betalen. Het bestuur heeft de geëscaleerde klacht afgewezen. De geëscaleerde klacht is hiermee afgedaan. Er zijn in 2024 geen geschillen ingediend bij de Geschilleninstantie Pensioenfonds.

Voor wat betreft de klanttevredenheid over de afhandeling van klachten is dit in 2024 nog gemeten door ofwel de medewerkers van PMA zelf ofwel een eenvoudige tool. Voor 2025 verwacht PMA de beschikking te hebben over een professionele tool om dit te meten. Van de 61 klachten zijn er 18 als tevreden met de afhandeling aangemerkt; 9 als ontevreden en in 34 gevallen is er geen reactie genoteerd. Naast klachten registreert PMA ook complimenten. Dit zijn immers ook klantsignalen. Over 2024 zijn er in totaal 37 complimenten geregistreerd. Het merendeel hiervan heeft betrekking op service- en klantgerichtheid van het bestuursbureau.

PMA heeft ook in 2024 meegedaan aan de uitvraag van de Pensioenfederatie om de prestaties op het gebied van klachtenmanagement te monitoren. 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 in 2024 zeer goed.

9.7 Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is vernieuwd per 1 januari 2024. De Code 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. In de Code staat het belang van belanghebbenden, dus de mensen die in de bepaalde bedrijfstak werken of hebben gewerkt, en de werkgevers voorop. Het principe van de Code is dat pensioenfondsen expliciet en transparant laten zien hoe zij bij hun besluiten recht doen aan de belangen van belanghebbenden.

Vertrouwen van de belanghebbenden in hun pensioenfonds is basaal en cruciaal voor het functioneren van pensioenfondsen. Pensioenfondsen moeten dit vertrouwen doorlopend verdienen en waarmaken. 'Goed pensioenfondsbestuur' is hiervan een wezenlijk onderdeel. De Code stimuleert 'goed pensioenfondsbestuur' en beschrijft de breed gedragen algemene opvattingen in de pensioensector over wat 'goed pensioenfondsbestuur' inhoudt. Essentieel voor een 'goed pensioenfondsbestuur' is het effectief functioneren van de driehoek bestuur, intern toezicht (RvT) en verantwoordingsorgaan (VO). Het bestuur is eindverantwoordelijk voor alle handelingen die door of namens het pensioenfonds worden gedaan en heeft de regierol. Het intern toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het fonds. Zowel het bestuur als het intern toezicht leggen verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan.

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 bestuursverslag gemotiveerd opgave, het zogenoemde 'pas toe of leg uit' beginsel.

De Code geldt per 1 januari 2024, waarbij 2024 als implementatiejaar geldt. De normen uit deze Code dienen derhalve uiterlijk per 31 december 2024 te zijn geïmplementeerd.

Naleving Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is onderverdeeld in vijf thema's.

- Thema 1 – Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden
- Thema 2 – Goed besturen
- Thema 3 – Effectief intern toezichthouden en controle uitoefenen
- Thema 4 – Verantwoording in inspraak organiseren
- Thema 5 – Effectief functioneren van fondsorganen

De verschillende normen zijn onder deze thema's gerangschikt.

PMA heeft in 2024 alle normen waar zij wellicht nog niet aan voldeed per 1 januari actief ter hand genomen. Daarbij zijn de belangen van alle betrokkenen op evenwichtige wijze behartigd. Met als resultaat dat diverse fondsdocumenten zijn aangepast. Zo zijn bijvoorbeeld de statuten aangepast aan de maximale zittingstermijnen van de leden van diverse fondsorganen, als ook aan de wijze van benoemen van leden van fondsorganen. En is bijvoorbeeld het diversiteits- en inclusiebeleid van PMA aangepast alsmede is een keuzebegeleidingsbeleid opgesteld.

Hieronder wordt ingegaan op de normen uit de Code waaraan nog niet of niet wordt voldaan:

Norm 35 – Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.

Helaas wordt bij het verantwoordingsorgaan nog niet voldaan aan de eis van leeftijdsdiversiteit. Er is in 2024 een positie bij het verantwoordingsorgaan vacant gekomen. Ook in 2025 zullen er een of meerdere vacatures ontstaan. Het verantwoordingsorgaan is zich bewust van het feit dat met de samenstelling niet aan de Code wordt voldaan ondanks vergeefse inspanningen hiertoe. Het verantwoordingsorgaan heeft wel de

wens een jonger lid in haar midden te hebben. Het bestuur hoopt ook in 2025 een of meerdere nieuwe leden in het verantwoordingsorgaan te benoemen die jonger dan 40 jaar zijn.

Daarnaast nodigt de Code Pensioenfondsen uit om bij een aantal normen jaarlijks in verhalende (beschrijvende) zin te rapporteren over deze norm (dus ook bij naleving van de norm). Dit betreft de volgende normen:

Norm 1 – Het pensioenfonds heeft een missie, visie en strategie. Daarin beschrijft het pensioenfonds wat het pensioenfonds wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden, rekening houdend met hun voorkeuren en belangen. Op deze wijze bepaalt het pensioenfonds wat zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. Het pensioenfonds evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert hierover in zijn bestuursverslag.

Op deze norm wordt in het bestuursverslag (zie paragraaf 3.1 van dit jaarverslag) uitgebreid ingegaan.

Norm 4 – Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover jaarlijks in het bestuursverslag. Het peilen van belanghebbenden vindt plaats via onderzoek onder deelnemers.

PMA heeft in 2024 onderzoek onder deelnemers gedaan naar voorkeuren op het gebied van pensioenuitvoering- en communicatie. Tevens is onderzoek gedaan naar hoe deelnemers denken over het (verantwoord) beleggingsbeleid. Ook is een onderzoek geweest naar concrete communicatiemiddelen van PMA; de website en het deelnemersportaal. De resultaten van dit onderzoek worden gebruikt in het maken van klantreizen, maar ze leverden ook concrete verbeterpunten op die zijn doorgevoerd.

Norm 34 – Het pensioenfonds heeft een schriftelijk beleid vastgesteld om de diversiteit en inclusie in zijn fondsorganen te vergroten of in stand te houden. Dit beleid stelt passende doelen op ten aanzien van de mate van diversiteit op alle voor het pensioenfonds relevante maatschappelijke aspecten, waaronder tenminste geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Op basis van dit beleid heeft het pensioenfonds een planmatige aanpak gericht op het bereiken van deze doelen. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.

PMA heeft in 2024 haar diversiteitsbeleid herzien en herschreven naar een diversiteits- en inclusiebeleid. In dit beleid heeft het bestuur zich uitgesproken over het belang dat de organen van het fonds in staat zijn om op verschillende manieren naar hetzelfde vraagstuk te kijken (het voorkomen van een tunnelvisie) en diversiteit en inclusie kan daar een belangrijke bijdrage aan leveren. Het bestuur gelooft dat het benutten van verschillende talenten en perspectieven PMA sterker maakt. Het diversiteits- en inclusiebeleid van PMA richt zich met name op leden van verschillend geslacht en van verschillende leeftijden alsmede de voorkeur van het bestuur dat pensioen- en aanspraakgerechtigden van PMA (belanghebbenden uit de sector) zitting hebben in de organen van het fonds. Maar ook verschil in geaardheid of verschil in sociaal-culturele achtergrond draagt bij aan een betere organisatie en een prettige werkplek voor iedereen die bij en met PMA werkt.

In dit beleid is ook een aantal acties ter bevordering van het diversiteits- en inclusiebeleid benoemd. Zo overlegt het fonds ten minste éénmaal per jaar met de voordragende organisaties om deelnemers te interesseren voor pensioenzaken en het lidmaatschap van het bestuur of het verantwoordingsorgaan. Indien voorzien moet worden in een vacature legt het fonds deze tijdig – en voorzien van een duidelijk profiel – voor aan voordragende organisaties. Ook geeft het bestuur tenminste éénmaal per jaar inzicht in de roosters van aftreden van het bestuur en het VO aan de voordragende organisaties en zal vroegtijdig de profielen van de verschillende

vacatures aanleveren. In de functieprofielen voor de verschillende organen wordt diversiteit en inclusie meegenomen. Op die manier kunnen de voordragende organisaties (separaat en in onderlinge afstemming) tijdig anticiperen op een goede invulling van de vacatures. Daarnaast wordt de voordragende organisaties aanbevolen om naast het eigen netwerk de kweekvijver van het Pensioenlab onder de aandacht te brengen voor voordracht van jongeren op (toekomstige) vacatures. In de functieprofielen voor het bestuur en voor het verantwoordingsorgaan wordt ingegaan op de beoogde diversiteit en inclusie. Het bestuur spant zich bij de werving van bestuursleden waar nodig in om vrouwelijke kandidaten, kandidaten jonger dan 40 jaar en/of kandidaten met een andere sociaal-culturele achtergrond voor te laten dragen door de voordragende organisaties en vraagt alle fondsorganen dit ook te doen. De vertegenwoordiging van de mensen werkzaam in de sector komt weliswaar tot uiting in het paritaire bestuur maar het bestuur nodigt de voordragende organisaties nadrukkelijk uit om vertegenwoordigers werkzaam/afkomstig uit de sector voor te dragen.

Norm 35 – Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of diversiteit.

Het bestuur kan verheugd mededelen dat alle organen van PMA qua genderdiversiteit voldoen aan de norm. In het bestuur en in het verantwoordingsorgaan zitten meerdere vrouwen. Qua leeftijd is dit helaas nog niet het geval. Weliswaar zijn er twee bestuursleden jonger dan 40 jaar, maar in zowel de raad van toezicht als het verantwoordingsorgaan is dit niet het geval. Zowel de raad van toezicht als het verantwoordingsorgaan zijn zich bewust van deze lacune en hebben uitgesproken hier bij een volgende benoeming of voordracht expliciet naar op zoek te gaan.

De samenstelling van de verschillende bestuursorganen zie je in tabel 25.

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) onafhankelijke accountant controleert jaarlijks de onder verantwoordelijkheid van het bestuur opgestelde jaarrekening. Het fonds heeft PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. als extern onafhankelijke accountant benoemd. De verklaring van de (externe) onafhankelijke accountant is opgenomen in de Overige gegevens van dit verslag.

TABEL 25 – 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

De (externe) compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van de gedragscode waarover periodiek gerapporteerd wordt. Tot 1 juli 2024 werd er ieder kwartaal gerapporteerd; vanaf 1 juli 2024 is dit in de gedragscode gewijzigd naar éénmaal per half jaar. HVG Law was tot 1 oktober 2024 de compliance officer van PMA. Per 1 oktober 2024 is Ruud van der Mast van het Nederlands Compliance Instituut (NCI) de compliance officer. De compliance officer heeft op 20 april 2024, 30 augustus 2024 en 31 januari 2025 aan het bestuur zijn bevindingen over 2024 gerapporteerd. De externe compliance officer heeft de verbonden personen van PMA na afloop van ieder kwartaal c.q. ieder half jaar in 2024 digitaal aangeschreven en heeft van alle verbonden personen de Verklaring inzake ontvangst c.q. naleving van de gedragscode ontvangen. Hiermee hebben alle verbonden personen verklaard dat zij de gedragscode hebben nageleefd in 2024. De compliance officer heeft van alle insiders na afloop van ieder kwartaal c.q. ieder half jaar in 2024 de Verklaring inzake ontvangst c.q. naleving van de insider-regeling ontvangen. Hiermee hebben alle insiders verklaard dat zij de insiderregeling hebben ontvangen en hebben nageleefd in 2024.

In 2024 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 geen sprake geweest van een herstelplan als bedoeld in artikel 138 van de Pensioenwet omdat er gebruik wordt gemaakt van het FTK-transitie kader.

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 jaarlijkse zelfevaluatie wordt door het bestuur onder meer de effectiviteit van de uitkomsten van dit plan nader bekeken en wordt stil gestaan bij het functioneren van het bestuur. Uit de evaluatie van 2024 kwam wederom een positief beeld van het functioneren bij alle fondsorganen, met marginale verbeterpunten

9.10 Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid is in 2023 geactualiseerd. 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 wordt toegekend voor een belasting van gemiddeld 1,2 dag in de week. De werkbelasting voor de secretaris is gemiddeld 2,4 dag per week en bij de voorzitter is deze gemiddeld 3,6 dag per week. De standaard vergoeding voor een bestuurder bedroeg in 2024 € 34.932. Ten opzichte van 2023 heeft een verhoging plaatsgevonden in verband met marktconformiteit, alsmede vanwege cao-ontwikkeling in de apotheeksector.

Een 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 voorts nog 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 in bijzondere gevallen 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 25% (2023: 20%). In 2024 betreft dit de projectgroep NPS à € 5.590 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 € 16.524, waarbij de voorzitter een toeslag van 20% ontvangt. Samengevat ziet het beloningsschema er als volgt uit:

TABEL 26 – BESTUURSVERGOEDING PER JAAR, IN €

Functie	2024	2023
Lid bestuur	34.932	30.000
Secretaris bestuur	69.876	60.000
Voorzitter bestuur	104.808	90.000
Toeslag voorzitter commissie	6.984	6.000
Lid projectgroep NPS	5.590	5.000
Voorzitter projectgroep NPS	6.988	6.000
Voorzitter raad van toezicht	19.835	18.000
Lid raad van toezicht	16.524	15.000

De totale bestuursvergoedingen over 2024 en 2023 staan in tabel 27. De tijdsbesteding voldoet aan de minimale eisen die DNB daaraan stelt.

TABEL 27 – VERGOEDING BESTUUR, IN €

Naam	Periode	FTE 2024	FTE 2023	Functie	Totaal 2024	Totaal 2023
Dhr. drs. A.J.M. Bakker	2023-2024	0,24	0,24		34.932	30.000
Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg *	2023-2024	0,34	0,29	voorzitter PCC/pg NPS	42.408	35.000
Mw. I.J. Blankers MSc	2023-2024	0,53	0,53	secretaris/vz pg NPS	76.852	66.000
Dhr. T. Teitsma RA	2023-2024	0,29	0,29	voorzitter RC/CC	41.916	36.000
Dhr. ing S. Veenstra *	2023-2024	0,29	0,29	voorzitter PCC	27.944	36.000
Dhr. R.A. Velasquez	2023-2024	0,77	0,77	voorzitter/vrz AC	111.784	96.000
Dhr. drs. M.G.A.B. de Wit AAG	2023-2024	0,29	0,29	pg NPS	43.024	35.000
Mw. S.A. Mariano *	2023-2024	0,24	0,24		35.376	30.000
Mw. J. Kaman-Oude Kotte **	2023-2024	0,24	0,24		34.932	24.020
P.J. Verhoog **	2024	0,24			3.638	
A. Frugte **	2024	0,24			1.455	
Totaal		3,71	3,18		454.261	388.020

* De vergoeding wordt/werd afgedragen aan de werkgever.

** De vergoeding als kandidaat-bestuurslid was op basis van 50% van de reguliere vergoeding.

De totale RvT vergoeding over 2024 en 2023 was als volgt:

TABEL 29 – VERGOEDING RAAD VAN TOEZICHT, IN €

Naam	Periode	FTE 2024	FTE 2023	Functie	Totaal 2024	Totaal 2023
Mw. drs. I.A. Nijhuis MMS	2023-2024	0,12	0,12	voorzitter	19.835	18.000
Dhr. E. de Jong AAG	2023-2024	0,10	0,10		16.524	15.000
Dhr. drs. A. Laning RA RC	2023-2024	0,10	0,10		16.524	15.000
Totaal		0,32	0,32		52.883	48.000

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

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 CPV, voorzitter

Dhr. drs. A.H.J.E. (Andre) Frugte EMFC RC MBV

Mw. J. (Janneke) Karman-Oude Kotte

Mw. S.A. (Shantinella) Mariano BSc CPE

Dhr. T. (Ton) Teitsma RA (afgetreden 21 mei 2025)

Dhr. R.A. (Remco) Velasquez

Dhr. drs. P.J. (Pieter) Verhoog CPE CPV

Dhr. drs. M.G.A.B. (Marcel) de Wit AAG CPV,
secretaris

Raad van toezicht

Mw. drs. I.A. (Inge) Nijhuis MMS

Dhr. E.D.O. (Edwin) de Jong AAG

Dhr. drs. A. (Anne) Laning RA RC

Den Haag, 3 juni 2025

Toezicht 2024

Verklaring van het Verantwoordingsorgaan

Oordeel Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA) over het door het bestuur in 2024 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 2025 hebben het bestuur en de RvT verantwoording afgelegd aan het VO over het in 2024 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 in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp)) en de fondscommunicatie. Daarnaast heeft het VO meerdere kennissessies bijgewoond inzake de Wtp, o.a. in relatie tot het beoordelingskader, de evenwichtige belangenafweging, de transitie-effecten, het communicatieplan, de solidariteitsreserve en het invaarbesluit. Het VO kwam in het verslagjaar 2024 dertien maal bijeen, waaronder drie vergaderingen met (een delegatie van) het Bestuur, drie vergaderingen met de RvT en drie vergaderingen met (een delegatie van) het bestuur en de RvT.

Governance

Om de 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. In combinatie met de

helder geformuleerde voorleggers, functioneert dit systeem goed.

Vorbereiding adviestraject transitie Wtp

PMA is voornemens om niet eerder dan 1 januari 2027 over te gaan naar het nieuwe pensioenstelsel. In 2024 was de verwachting dat de opdrachtaanvaarding van de nieuwe pensioenregeling door het fonds, inclusief het bijbehorende adviestraject van het VO in de 2e 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 vier 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 een evenwichtige transitie te realiseren. Het VO constateert met tevredenheid dat dit doel voor 2024 is gerealiseerd.

In september 2024 is het transitieplan gepubliceerd waarin sociale partners de afspraken hebben vastgelegd die zij hebben gemaakt over de nieuwe solidaire premiereregeling, het invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten naar die nieuwe pensioenregeling en de compensatie voor de gevolgen van het afschaffen van de doorsneesystematiek. Met het transitieplan hebben sociale partners tevens het verzoek tot opdrachtaanvaarding aan het fonds gedaan. Onderdeel van die opdracht-aanvaarding is dat het bestuur het voorgenomen besluit tot invaren en de verdeling van het fondsvermogen voor advies aan het verantwoordingsorgaan van het fonds voorlegt. Deze adviesaanvraag heeft het VO in oktober 2024 van het bestuur ontvangen. Het VO heeft zich bij zijn advisering geconcentreerd op de beoordeling van de evenwichtigheid van het invaren en de verdeling van het fondsvermogen. Het VO is hierbij op verschillende momenten meegenomen in verschillende scenario's om goed zicht te krijgen op de impact voor de verschillende deelnemersgroepen.

Op basis van het doorlopen proces en de daarin ontvangen informatie, waaronder het besluitvormingsdocument met heldere onderbouwing van de evenwichtigheid, komt het VO tot een positief advies op het voorgenomen bestuursbesluit tot invaren en verdeling van het fondsvermogen conform de voorgestelde voorrangregels.

Het VO is daarbij erkentelijk voor de openheid en voortvarendheid waarmee het bestuur relevante informatie met het VO heeft gedeeld en de beschikbaarheid vanuit het bestuur en zijn adviseurs, en ook de RvT, om desgevraagd nadere toelichting voor het VO te verzorgen. Het VO ziet dan ook het vervolgtraject in 2025, 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 2025 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 heeft geconstateerd dat in 2024 de beschreven doelen voor het merendeel zijn behaald. Er is begrip voor de situatie dat de communicatie rondom Wtp vertraagd verloopt, omdat er over sommige zaken pas gecom-municeerd kan worden als er besluitvorming heeft plaatsgevonden. Het VO heeft er vertrouwen in dat het betrekken en informeren van de deelnemers in de komende periode geïntensiveerd zal worden, om zo het draagvlak voor de pensioentransitie te vergroten.

Financieringsbeleid

Conform het premiebeleid is de pensioenopbouw voor 2025 berekend op basis van realistische parameters. Uitgaande van deze parameters is een fiscaal maximaal 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 positief geadviseerd over dit bestuursbesluit. Gezien de financiële positie van het fonds is er ook in 2024 helaas geen sprake van indexatie. Toepassing van het transitie-FTK betekent dat voor 1 juli 2025 een geactualiseerd overbruggingsplan bij DNB ter goedkeuring dient te worden ingediend. Dit geactualiseerde overbruggings-

plan is adviesplichtig en is tezamen met de opinies van de sleutelfuncties risicobeheer en actuariel voor advies aan het VO voorgelegd. Op basis van het doorlopen proces en de daarin ontvangen informatie heeft het VO positief geadviseerd op het voorgenomen bestuursbesluit inzake het vaststellen van het Overbruggingsplan 2024.

De financiële positie van het fonds is in dit boekjaar licht verbeterd. Desondanks spreekt het VO haar zorg uit over de financiële positie van het fonds, het achterwege blijven van indexatie en de hierdoor door de jaren heen ontstane cumulatieve indexatieachterstand.

Uitvoeringskosten

De 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 – grotendeels incidentele – kosten die gemoeid gaan met de transitie naar de Wtp. Het VO zal deze kosten blijven monitoren en benchmarken met fondsen van vergelijkbare omvang.

Relatie Verantwoordingsorgaan met bestuur en raad van toezicht

In 2024 is op een constructieve, kritische, intensieve en open wijze samengewerkt en gecom-municeerd 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 aandachtspunten van het VO is het beoordelen van bestuursbesluiten op evenwichtige belangenafweging. 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 (vervaard) advies uit te brengen over het voorgenomen bestuursbesluit aangaande de interne collectieve waarde-overdracht naar de nieuwe pensioenregeling (invaren), inclusief de verdeling van het fondsvermogen hierbij.

Om tijdens het proces van transitie de belangen van de verschillende deelnemersgroepen op evenwichtigheid te kunnen toetsen, maakt het VO gebruik van een intern beoordelingskader.

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 prettig 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 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 deelnemersgroepen 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 2025 actief opstellen. De fondscommunicatie en een evenwichtige belangenafweging voor alle deelnemersgroepen richting de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel zullen hierbij een belangrijke leidraad zijn.

Den Haag, mei 2025

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

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. Het bestuur heeft in dit kader kennis genomen van de aandachtspunten c.q. zorgen van het VO, in het bijzonder de financiële situatie van het fonds en als gevolg hiervan het al jaren niet kunnen indexeren van de opgebouwde pensioenen, de deelnemerscommunicatie en de evenwichtige belangenafweging (mede richting invaren naar het nieuwe pensioenstelsel). Het bestuur zal hier blijvende aandacht aan schenken. Het bestuur waardeert verder 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, 3 juni 2025

Namens het bestuur van PMA

Mw. I.J. (Iris) Blankers MSc CPV, 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, pensioengerechtigden 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 bij 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. Verder is de RvT regelmatig aanwezig bij bijeenkomsten van PMA.

De RvT gebruikt bij de uitoefening van zijn werkzaamheden de normen zoals vastgelegd in de toezichtcode van de VITP (Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector) en de acht thema's zoals vastgelegd in de Code Pensioenfondsen 2024.

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

Conclusie met betrekking tot het boekjaar 2024

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

Werkzaamheden in 2024

Op basis van de periodieke rapportages van en afstemmingen met de sleutelfunctiehouders en de compliance officer stelt de RvT vast dat deze functies in 2024 adequaat zijn ingeregeld en naar tevredenheid van bestuur en RvT functioneren.

De RvT oordeelt dat het bestuur voldoende aandacht heeft voor risicomanagement en compliance en de dialoog hierover met alle pensioenfondsorganen bevordert. Dit is extra relevant in het kader van de implementatie van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) bij PMA. De RvT is voorts verheugd dat het dossier data-kwaliteit in het kader van de beoogde transitie voor nu is afgerond.

In het kader van de goedkeuring van de jaarrekening en het jaarverslag zijn gesprekken gevoerd met de externe accountant en de certificerend actuaire. Over het algemeen zijn zij positief over het jaarwerkproces. Ten aanzien van de interne beheersing zijn concrete vervolgstappen gezet. De RvT is hier blij mee.

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 2024 zijn vergaderingen van de PCC, de BAC, de RC, de AC, de projectgroep NPS 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 (Wtp), 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 2024 zijn bevoegdheden gebruikt voor goedkeuring van:

- Het besluit van het bestuur om het jaarverslag en de jaarrekening 2023 vast te stellen;
- Het besluit van het bestuur tot herbenoeming van bestuurslid de heer Remco Velasquez;
- Het besluit van het bestuur tot herbenoeming van bestuurslid de heer Marcel de Wit;

- Het besluit van het bestuur tot benoeming van bestuurslid de heer Pieter Verhoog;
- Het besluit van het bestuur tot benoeming van bestuurslid de heer André Frugte.

In 2024 is specifieke aandacht geweest van de RvT voor de transitie naar de Wtp en evenwichtige belangenafweging. Verder hebben de strategie en stabiliteit van de uitvoeringsorganisatie extra aandacht van de RvT gekregen. Ook was er extra aandacht voor de interne beheersing via het Internal Control Framework en vereenvoudiging daarvan en implementatie DORA. Tot slot was er bovengemiddelde aandacht voor de ontwikkeling van de financiële situatie voor het fonds en communicatie met en activatie van deelnemers. In het licht van het uitstel van Wtp heeft de RvT op het punt van communicatie nog niet volledig zijn rol kunnen pakken. De RvT heeft zijn eigen rol en werkwijze geëvalueerd en de uitkomsten daarvan gedeeld met de voorzitter van het VO en het regie- en coördinatieoverleg (RCO).

De gesprekken die de RvT met de sleutelfunctiehouders en de compliance officer heeft gevoerd, hebben het eerder gevormde beeld van de RvT bevestigd.

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 certificerend actuaar 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.

De bestuursleden die zitting hebben in de beleggingsadviescommissie (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 communicatiecommissie (PCC), de risicocommissie (RC), de auditcommissie (AC) en de compliancecommissie (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. Voorafgegaan door een vooroverleg zonder vertegenwoordiging van bestuur en directie overlegt de RvT periodiek met het RCO bestaande uit vertegenwoordigers van het bestuur en de directeur. Ook 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.

De RvT heeft in 2024 twee gezamenlijke themasessies met het voltallige bestuur en VO bijgewoond over transitie-effecten en risicohouding, en speerpunten 2025. Daarnaast heeft de RvT met het voltallige bestuur drie themasessie over projectplanning Wtp, evenwichtige belangenafweging en aangepaste compensatiestaffel bijgewoond. Het is goed dat het VO een externe adviseur heeft ingeschakeld om haar te ondersteunen op het gebied van de Wtp. 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, onder andere over de transitie naar de Wtp. Daarnaast zijn in overleg 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 Investment Management. De kwaliteit van de dienstverlening is als goed geëvalueerd

door de BAC. De verschillende stappen in de vermogensbeheercyclus 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 2024 goed gevolgd en waar nodig bijgestuurd. ESG-beleid en implementatie hebben de benodigde aandacht. Verder heeft een evaluatie plaatsgevonden van vermogensbeheerkosten en MVB. In 2024 waren verder het opvolgen van de Portefeuilleplannen en het beleggingsbeleid in de Wtp belangrijke aandachtspunten. In het licht van de Wtp is het renterisico in de beleggingsportefeuille verder verlaagd. De RvT constateert dat het proces hiertoe zorgvuldig is uitgevoerd.

Pensioen en communicatie

Op het gebied van communicatie was met name de communicatie over Wtp 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. Proactieve communicatie met deelnemers blijft een belangrijk aandachtspunt en kan verder verbeterd worden.

Financiële situatie fonds en vooruitblik

De RvT is positief over de verslaglegging en de adequate besturing van het fonds. In 2024 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 aandacht van de RvT.

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.

De Wtp vraagt bijzondere aandacht van PMA in 2025. De RvT constateert dat het bestuur goed en proactief overleg heeft met sociale partners om zich voor te bereiden op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. In 2025 zal de aandacht meer gaan verschuiven naar de operationele

implementatie. 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. De RvT is van mening dat het beleidstraject van de Wtp zorgvuldig en goed is afgerond met veel oog voor evenwichtigheid. De uitvoerende kant van de Wtp vraagt de nodige aandacht waardoor deze helaas is uitgesteld. Dit is een punt van zorg.

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

Bestuursreacties op Verslag van bevindingen raad van toezicht PMA

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het verslag van de raad van toezicht (RvT). De suggesties en aanbevelingen van de RvT, in het bijzonder ten aanzien van de communicatie met deelnemers, de financiële situatie van het fonds en de uitvoerende kant van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, 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, 3 juni 2025

Namens het bestuur van PMA

Mw. I.J. (Iris) Blankers MSc CPV, voorzitter

Jaarrekening 2024

1.1 Balans per 31 december

BEDRAGEN X € 1.000, NA BESTEMMING RESULTAAT

	*	31-12-2024	31-12-2023
ACTIVA			
Beleggingen	(1)		
Vastrentende waarden		1.496.247	1.351.879
Aandelen		1.359.948	1.165.460
Vastgoed		59.568	97.005
Derivaten		159.975	303.871
Overige beleggingen		925.482	935.601
Totaal beleggingen		4.001.220	3.853.816
Vorderingen en overige activa	(2)	3.070	3.965
Liquide middelen voor pensioenuitvoering	(3)	6.702	1.766
Totaal activa		4.010.992	3.859.547
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)		
I Stichtingskapitaal		0	0
II Overige reserves		210.152	126.026
Totaal stichtingskapitaal en reserves		210.152	126.026
Technische voorzieningen	(5)	3.174.832	2.972.206
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	2.991	3.643
Derivaten	(1)	623.017	757.672
Totaal passiva		4.010.992	3.859.547

*De nummering verwijst naar de toelichting.

1.2 Staat van baten en lasten

BEDRAGEN X € 1.000

	2024	2023
BATEN		
Premieontvangsten	(7) 104.610	102.504
Beleggingsopbrengsten	(8) 262.818	263.556
Totaal baten	367.428	366.060
LASTEN		
Pensioenuitkeringen	(9) 61.552	57.701
Pensioenuitvoeringskosten	(10) 5.756	5.100
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (VPV) (5)		
– Pensioenopbouw	93.271	88.180
– Wijziging marktrente	82.704	76.186
– Rentetoevoeging	101.346	90.216
– Sterfte en arbeidsongeschiktheid	1.015	-4.889
– Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-61.520	-57.619
– Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1.230	-1.152
– Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-16.814	-13.184
– Wijziging actuariële grondslagen	2.416	0
– Overige wijzigingen in de voorziening	1.174	7.727
Totaal mutatie VPV	202.362	185.465
Voorziening uitloopriscio AO	264	-5.058
Totaal mutatie technische voorzieningen	202.626	180.407
Overdracht van rechten		
– Inkomende waarde-overdrachten	-3.396	-8.965
– Uitgaande waarde-overdrachten	16.764	21.067
Totaal overdrachten van rechten	13.368	12.102
Totaal lasten	283.302	255.310
Totaal baten en lasten	84.126	110.750

Bestemming van het saldo van baten en lasten

RESULTAATBESTEMMING		
Overige reserves	84.126	110.750
Totaal baten en lasten	84.126	110.750

1.3 Kasstroomoverzicht

BEDRAGEN X € 1.000

	2024	2023
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
– Ontvangen premies	105.815	101.690
– Ontvangen in verband met overdracht van rechten	3.396	8.965
– Betaalde pensioenuitkeringen	-61.552	-57.701
– Betaald in verband met overdracht rechten	-16.764	-21.067
– Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-6.718	-6.137
– Overige ontvangsten en uitgaven	0	0
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	24.177	25.750
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
– Verkopen en aflossingen van beleggingen	11.404.036	8.954.682
– Ontvangen beleggingsopbrengsten	11.512	14.077
– Betaalde beleggingsuitvoeringskosten	-3.674	-3.693
– Aankoop beleggingen	-11.451.250	-8.990.727
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-39.376	-25.661
Netto kasstroom	-15.199	89
Mutaties geldmiddelen		
– Saldo liquide middelen per 1 januari	1.766	6.329
– Liquiditeitenfondsen en beleggingsliquiditeiten per 1 januari	354.113	349.461
Geldmiddelen per 1 januari	355.879	355.790
– Balansmutatie liquide middelen	4.936	-4.563
– Balansmutatie Liquiditeitenfondsen en beleggingsliquiditeiten	-20.135	4.652
Netto kasstroom	-15.199	89
– Saldo liquide middelen per 31 december	6.702	1.766
– Liquiditeitenfondsen en beleggingsliquiditeiten per 31 december	333.978	354.113
Geldmiddelen per 31 december	340.680	355.879

1.4 Grondslagen van de jaarrekening

Algemeen

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.

Het doel van PMA is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens verstrekt PMA uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers.

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 gebaseerd op de volgende overwegingen;

- In het in 2024 bij DNB ingediende overbruggingsplan wordt aangetoond dat op het voorgenomen transitiemoment de actuele dekkinggraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkinggraad. De invaardekkinggraad is gesteld op 102% in het Overbrug-

gingsplan 2024. Voor het beoogde transitiemoment is uitgegaan van 1 januari 2027.

- In het uiterste geval kan PMA de opgebouwde pensioenen korten om aan haar pensioenverplichtingen te voldoen. De dekkinggraad per 31 december 2024 is 106,6%, 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.

Presentatiewijziging

Bij vastgoed is er sprake van beleggingen in participaties in vastgoedmaatschappijen met een breed gespreide portefeuille. Derhalve wordt er in de toelichting van het vastgoed, als onderdeel van de beleggingen geen onderscheid meer gemaakt naar kantoren, woningen en winkels.

Schattingswijzigingen

Prognosetafel AG2024

Als gevolg van de overgang naar Prognosetafel AG2024 en aanpassing van de Sprenkels ervaringssterfte 'Inkomen 2024' is de voorziening voor pensioenverplichtingen met € 4.482 duizend respectievelijk € 2.072 duizend gedaald. De aanpassing van de opslag voor latent partnerpensioen van 2,5% naar 3,6% van de VPV

had een negatief effect van € 2.719 duizend. De opslag voor arbeidsongeschiktheid in de premie is verhoogd van 8% naar 10% en de reservering daarvoor is op gelijke wijze aangepast wat een negatief effect had van € 3.368 duizend. De aanpassing van de partnerfrequenties op basis van de CBS cijfers 2020 naar 2024 had een negatief effect van € 1.177 duizend.

De opslag voor het wezenpensioen verhoogd van 0,7% naar 0,8%, wat een stijging van € 206 duizend tot gevolg had.

Tenslotte is algemene kostenvoorziening verhoogd van € 7,5 miljoen naar € 9 miljoen als gevolg van het gestegen kostenniveau van PMA.

De totale impact als gevolg van schattingswijzigingen van de VPV bedraagt daarmee € 2.416 duizend en komt ten laste van het resultaat in 2024.

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 actief-posten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen, in de balans zijn opgenomen.

Valutakoersen (ultimo)

Valutakoersen ultimo (in €)	2024	2023
Amerikaanse dollar (USD)	0,96	0,91
Britse pond (GBP)	1,20	1,15
Japanse Yen (JPY)	0,006	0,006

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. Door het bestuur gevormde oordelen bij toepassing van de grondslagen die belangrijke gevolgen hebben voor de jaarrekening, hebben met name betrekking op de beleggingen en de technische voorzieningen.

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. Deze beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeverminderingen via de winst- en-verliesrekening worden verwerkt. Onder de reële waarde (marktwaaarde) wordt verstaan het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid zijn en onafhankelijk van elkaar zijn.
- 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 marktrente 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 (betreft software en ontwikkelkosten daarvoor) zijn als eerste waardering opgenomen tegen fair value en de vervolg-investeringen 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 (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op de balansdatum de beschikbare middelen (aanwezige solvabiliteit) te delen op de totale technische voorzieningen van het pensioenfonds. Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend, rekening houdend met de verwachte prijsinflatie. De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

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 2024 en 2023 zijn gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

BEREKENING VAN DE VPV ULTIMO 2024

	Prognosetafel	Startkolom	Ervaringssterfte
Mannen	AG Prognosetafel 2024	2025	Sprenkels & Verschuren ervaringssterftemodel 2024 – Individueel
Vrouwen	AG Prognosetafel 2024	2025	Sprenkels & Verschuren ervaringssterftemodel 2024 – Individueel
Wezen	Geen sterftetekansen	n.v.t.	n.v.t.

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 sterftekansen	n.v.t.	n.v.t.

Om van bevolkingssterfte te komen tot sterfte-kansen voor hoofdverzekerden en medeverze-kerden worden zogeheten ervaringssterftefactoren toegepast op de bevolkingssterftekansen. Deze factoren voor de ervaringssterfte hebben betrek-king op de verhouding van de sterftekansen van verzekerden gemeten in verzekerde bedragen ten opzichte van de sterftekansen voor de gehele Nederlandse bevolking. Hierin zijn sectorspecifieke en inkomensafhankelijke factoren meegenomen alsmede het verschil in sterfte tussen pensioen-verzekerden en de gehele Nederlandse bevolking.

Rentevoet

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

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioen-verplichtingen 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 kosten-opslag van 2% is in combinatie met de kosten-opslag in de pensioenpremie voldoende om de reguliere jaarlijkse pensioenuitvoeringskosten te dekken.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de huidige DNB-rentetermijn-

structuur zijnde de Ultimate Forward Rate of UFR. Het effect van de verandering van de rente wordt verantwoord onder het hoofd wijziging markt-rente.

Partnerfrequenties

Bij de vaststelling van de VPV van het meever-zekerde partnerpensioen wordt tot de leeftijd van 40 jaar 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 pensioen-reglement, een partnerpensioen wordt mee-verzekerd. De reservering is gebaseerd op partnerfrequenties op basis van CBS-cijfers 2024 (tot 2023; 2022). 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 gepensioneerdde 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 arbeidsongeschiktheids-pensioen.

Excassokosten

In de VPV is een opslag opgenomen van 2,0% plus € 9,0 miljoen (tot 2023 € 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 jongere vrouwelijke partner heeft. Een vrouwelijke verzekerde heeft altijd een twee jaar oudere mannelijke partner. Daarnaast is er een extra opslag van 3,6% 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 uitlooprisico 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 vervolgwaaardering 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 toegeerekend 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 beheerkosten 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 waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggings-opbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. De indirecte beleggings-opbrengsten 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 geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen en de beleggingen in Liquiditeitenfondsen. De beleggingen in Liquiditeitenfondsen kwalificeren als equivalent van geldmiddelen, omdat zij zeer liquide van aard zijn en zonder beperkingen en eenvoudig om te zetten zijn in geldmiddelen en er geen belangrijke risico's voor het optreden van waardeveranderingen bestaan. Eventuele herwaarderingen op geldmarktfondsen zijn opgenomen in de koers en omrekeningsverschillen op geldmiddelen

De mutaties van liquide middelen ten behoeve van beleggingen zijn gesaldeerd weergegeven.

1.5 Toelichting op de balans

1.5.1 Beleggingen

BEDRAGEN X € 1.000

1 Beleggingen – Verloopstaat 2024	1-1-2024	Bij	Af	Waarde- mutatie	31-12-2024
Vastrentende waarden	1.351.879	584.536	-488.239	48.071	1.496.247
Aandelen	1.165.460	694.411	-688.654	188.731	1.359.948
Vastgoed	97.005	40.160	-71.461	-6.136	59.568
Derivaten	-453.801	9.254.200	-9.252.601	-10.840	-463.042
Overige beleggingen*	935.601	857.808	-903.081	35.154	925.482
Totaal	3.096.144	11.431.115	-11.404.036	254.980	3.378.203
Derivaten gepresenteerd als schuld	757.672				623.017
Totaal activa beleggingen	3.853.816				4.001.220

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
Totaal	2.802.275	8.995.379	-8.954.682	253.172	3.096.144
Derivaten gepresenteerd als schuld	1.085.771				757.672
Totaal activa beleggingen	3.888.046				3.853.816

* De Overige beleggingen zijn inclusief € -20.135 duizend (2023: € 4.652 duizend) mutatie geldmarktfondsen.

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 portefeuilles aandelen (inclusief beursgenoteerd vastgoed) worden ook beheerd via een mandaten. Bij de overige categorieën betreffen de mutaties vooral in- en uittreding bij fondsen.

Waarderingsmethode 31-12-2024	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Vastrentende waarden	1.009.991	0	486.256
Aandelen	1.034.688	0	325.260
Vastgoed	0	59.568	0
Derivaten	0	0	-463.042
Overige beleggingen	163.473	0	762.009
Totale portefeuille	2.208.152	59.568	1.110.483
Totale portefeuille %	65%	2%	33%

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
Totale portefeuille	2.217.152	97.005	781.988
Totale portefeuille %	72%	3%	25%

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

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 waarderungen 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 micro-financiering 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.

PMA heeft de US dollar (87%), Britse pond (97%) en de Japanse Yen (72%) positie afgedekt met valutaswaps met een looptijd van maximaal 1 jaar en een nominale waarde van € 1,167 miljoen (op 31 december 2024). 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 rente-swaps 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. De Liquiditeitenfondsen bevatten kortlopende leningen met een hoge mate van liquiditeit en zekerheid. Aan de fondsen kunnen dagelijkse middelen worden toegevoegd of onttrokken ten behoeve van het liquiditeiten beheer rondom derivaten.

Derivaten – Posities	31-12-2024 Actief	31-12-2024 Passief	Nominale waarde	Looptijd
Valutaderivaten	735	-38.289	1.167.974	<= 1 jaar
Aandelenfutures	0	0	-5.581	<= 1 jaar
Rentederivaten, swaps	159.239	-584.728	2.015.400	tot 50 jaar
Totale portefeuille	159.974	-623.017	3.177.793	

Overige beleggingen	31-12-2024	31-12-2023
Infrastructuur	167.706	148.004
Liquide middelen	8.462	9.516
Liquiditeitenfondsen	325.516	344.597
Overlopende activa en passiva	423.798	433.487
Totaal overige beleggingen	925.482	935.604

De bovenstaande overlopende activa en passiva zijn op de volgende pagina 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.

Overlopende activa en passiva	31-12-2024	31-12-2023
Beleggingsopbrengsten, te ontvangen	1.698	1.654
Dividendbelasting, terug te vorderen	1.735	7.493
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	-171	-12
Vordering of schuld uit hoofde van gestort of ontvangen cash collateral	420.536	424.352
Totaal overlopende activa en passiva	423.798	433.487

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 € 10 miljoen uit ontvangen collateral (schuld) (2023: € 430 miljoen gestort collateral en € 6 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 waarde van de beleggingen wordt beïnvloed 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

De bewegingen in koersen en rente hebben historisch gezien een bepaalde kans van voordoën. 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.

Risicobudget	31-12-2024 Feitelijk	31-12-2024 Strategisch	31-12-2023 Feitelijk	31-12-2023 Strategisch
Risicofactoren (als % verplichtingen)				
S1 Rente	4,0%	5,3%	6,5%	7,7%
S2 Zakelijke waarden	17,0%	15,7%	16,6%	16,0%
S3 Valuta	4,3%	4,3%	3,9%	4,0%
S5 Krediet	4,5%	5,0%	4,2%	4,9%
S6 Verzekeringstechnisch	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%
S10 Actieve beleggingen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Diversificatie	-10,7%	-11,2%	-11,2%	-11,8%
Totaal	22,3%	22,3%	23,2%	24,0%

Duration	31-12-2024	31-12-2023
Duration totale portefeuille (incl. renteswaps)	12,7	10,0
Duration van de pensioenverplichtingen – markt	22,4	21,7
Duration van de pensioenverplichtingen – UFR	22,0	21,9

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 2024 is circa 53,2% (eind 2023: 40,2%) van het rente-effect (op basis van UFR-curve) afgedekt door de vastrentende waarden. De renteafdekking op basis van de marktrente (swapcurve) is 54,2% (eind 2023: 39,7%). Voor de rente-afdekking wordt passief gebruik gemaakt van interest rate swaps.

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	31-12-2024	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2023
Resterende looptijd < 1 jaar	337	23%	314	23%
Resterende looptijd 1 < > 5 jaar	448	30%	400	30%
Resterende looptijd > 5 jaar	711	47%	638	47%
Totaal	1.496	100%	1.352	100%

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 markt-omstandigheden hebben altijd direct invloed op waarde, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waarde-wijzigingen 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 beleggings-categorie worden alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als relatief groot wordt aangemerkt elke belegging die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Eind 2024 is dit een waarde groter dan circa € 80 miljoen. Er zijn geen

aandelen beleggingen groter dan 2%. Bij vast-rentende 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 sector-gebonden 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.

De Vastrentende waarden zijn voor 79% beurs-genoteerd (2023; 78%). Het restant betreft participaties in een bedrijfsleningen fonds.

BEDRAGEN IN MILJOEN €

Vastrentende waarden – naar regio	31-12-2024	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2023
Mature Markets	1.331	89%	1.195	88%
Emerging Markets	165	11%	157	12%
Totaal	1.496	100%	1.352	100%

BEDRAGEN IN MILJOEN €

Vastrentende waarden – type	31-12-2024	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2023
Staatsobligaties Europa	374	25%	339	25%
Staatsobligaties opkomende landen	166	11%	159	12%
Bedrijfsobligaties	408	28%	359	27%
Bedrijfsleningen	318	21%	290	21%
Inflatiegerelateerde staatsobligaties	228	15%	200	15%
Microfinanciering	2	0%	5	0%
Totaal	1.496	100%	1.352	100%

BEDRAGEN IN MILJOEN €

Aandelen – naar regio	31-12-2024	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2023
Europa	154	11%	164	14%
Noord-Amerika	774	57%	622	53%
Emerging Markets	271	20%	230	20%
Rest van de wereld	161	12%	149	13%
Totaal	1.360	100%	1.165	100%

BEDRAGEN IN MILJOEN €

Aandelen – naar sectoren	31-12-2024	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2023
Basismaterialen	38	3%	47	4%
Communicatiediensten	84	6%	68	6%
Handel	189	14%	170	15%
Gezondheidszorg	100	7%	103	9%
Energie	27	2%	31	3%
Financiële dienstverlening	197	14%	174	15%
Industrie	93	7%	84	7%
Nutsbedrijven	16	1%	17	1%
Technologie	307	23%	236	20%
Diversen	309	23%	235	20%
Totaal	1.360	100%	1.165	100%

De aandelen zijn voor 99% beursgenoteerd (2023; 98%). Het restant betreft participaties in private equity fondsen.

BEDRAGEN IN MILJOEN €

Vastgoed – naar regio	31-12-2024	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2023
Europa	60	100%	45	46%
Noord-Amerika	0	0%	52	54%
Rest van de wereld	0	0%	0	0%
Totaal	60	100%	97	100%

Bij vastgoed is er sprake van beleggingen in participaties in vastgoedmaatschappijen met een breed gespreide portefeuille.

Valutapositie – Voor en na afdekking	Bruto	Door PMA afgedekt	Netto 2024	Netto 2023
Euro	46%	0%	46%	50%
Amerikaanse dollar	35%	-31%	4%	6%
Britse pond	4%	-3%	1%	0%
Japanse Yen	2%	-1%	1%	1%
Overige	13%	0%	13%	13%
Totaal	100%	-35%	65%	70%

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 afdekkingspercentage 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 € -38 miljoen (2023: € 22 miljoen).

Het aandeel van de belangrijkste valuta in de beleggingen van PMA (en de mate van afdekking) ziet u in de tabel hierboven.

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).

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 clearing- en 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 onderpand-beleid bij voert.

Binnen de categorie vastrentende waarden zijn er eind van het jaar drie landen (2023: drie landen) met een belang groter dan 2% van het totaal in deze categorie exclusief deelstaten en gemeenten, te weten Verenigde Staten (€ 110 miljoen = 3,2% (in 2023: € 105 miljoen = 3,4%)), Nederland (€ 95 miljoen = 2,8% (in 2023: € 120 miljoen = 3,9%)), en Duitsland (€ 86 miljoen = 2,5% (in 2023: € 102 miljoen = 3,3%)). 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 liquiditeitenfonds bestaat voornamelijk uit vorderingen op Duitse en Nederlands deelstaten, provincies en gemeenten met een zeer korte looptijd welke impliciet staatsgegarandeerd zijn.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het overzicht hieronder 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 2024 met ervaringssterftecorrectie op basis van Sprekels ervaringssterftemodel 2024 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.

BEDRAGEN IN MILJOEN €

Vastrentende waarden – Kredietwaardigheid	31-12-2024	31-12-2024 %	31-12-2023	31-12-2023 %
AAA	206	14%	217	16%
AA	383	26%	315	23%
A	236	16%	200	15%
BBB	288	19%	262	19%
Subtotaal 'Investment Grade'	1.113	75%	994	73%
<BBB	62	4%	68	5%
Geen rating	321	21%	290	22%
Totale portefeuille	1.496	100%	1.352	100%

- Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheids-pensioen ('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.

SIO – 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 en 2024 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 2024 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.

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.

BEDRAGEN IN MILJOEN €

Liquiditeit	31-12-2024		31-12-2023	
Liquide middelen	334	10%	354	12%
Liquide belegd (<5 dagen te verkopen)	2.434	72%	2.080	67%
Illiquide (meer dan een week) en overige	610	18%	662	21%
Totale portefeuille	3.378	100%	3.096	100%

Uitbestedingsrisico

PMA loopt een uitbestedingsrisico doordat diensten worden uitbesteed op gebied van onder andere vermogensbeheer en beleggings-administratie en IT diensten. Het risico dat de belangen van PMA in het gedrang komen doordat deze uitbesteede 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

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 gedaald doordat verrekening over Q4 2024

lager was dan de afrekening over Q4-2023.

Tevens is het saldo per einde jaar lager 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 uitgaven voor de ontwikkeling van de nieuwe pensioensoftware inzake Wtp.

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 2023 met uitzondering van de bankgarantie behorende bij het huurcontract van € 43 duizend (als minimaal saldo op de lopende rekening).

BEDRAGEN X € 1.000

2 Vorderingen en overige activa	31-12-2024	31-12-2023
Vorderingen		
Pensioenpremies	1.308	2.513
Overige activa		
Immateriële vaste activa	639	358
Materiële vaste activa	608	676
Overige vorderingen	515	418
Totaal overige activa	1.762	1.452
Totaal vorderingen en overige activa	3.070	3.965

BEDRAGEN X € 1.000

3 Liquide middelen voor pensioenuitvoering	31-12-2024	31-12-2023
Banken (rekening courant)	6.702	1.766
Totaal liquide middelen	6.702	1.766

1.5.4 Toelichting passiva

BEDRAGEN X € 1.000

4 Stichtingskapitaal en reserves	31-12-2024	31-12-2023
<i>Stichtingskapitaal</i>		
Stichtingskapitaal per 1 januari	0	0
Mutaties Stichtingskapitaal	0	0
Totaal stichtingskapitaal	0	0
<i>Overige reserves</i>		
Overige reserves per 1 januari	126.026	15.276
Resultaat boekjaar	84.126	110.750
Totaal overige reserves	210.152	126.026
Totaal stichtingskapitaal en overige reserves	210.152	126.026

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

De financiële positie van het fonds kan worden vastgesteld aan de hand van de dekkingsgraad 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 dekkingsgraad. 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 arbeidsongeschikt-

heidspensioen. Voor PMA bedraagt het berekende minimaal vereiste dekkingsgraad 104,6% per 31 december 2024 (104,6% ultimo 2023). Gegeven een beleidsdekkingsgraad 107,6% per 31 december 2024, 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 dekkingsgraad bedraagt 100% plus dit vereist eigen vermogen.

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 2024 gelijk aan 122,3% van de VPV (eind 2023: 124,0%). Zowel in 2024 als in 2023 was er bij PMA sprake van een reservetekort (beleidsdekkingsgraad 107,6%, respectievelijk 105,0%).

BEDRAGEN X € 1.000

Dekkingsgraad	31-12-2024	31-12-2023
Totaal Vermogen	3.384.984	3.098.232
Technische Voorzieningen	-3.174.832	-2.972.206
Aanwezig eigen vermogen	210.152	126.026
Vereist eigen vermogen (22,3%)	707.988	713.329
Tekort	-497.836	-587.303
Aanwezige dekkingsgraad	-106,6%	-104,2%
Beleidsdekkingsgraad	107,6%	105,0%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,6%	104,6%
Vereiste dekkingsgraad	122,3%	124,0%

Overbruggingsplan

In voorbereiding op een nieuwe pensioenregeling op basis van de Wtp, heeft PMA ervoor gekozen gebruik te maken van het zogenoemde transitie-FTK. Dit zijn financiële regels die PMA volgt om de periode tot de beoogde transitiedatum te overbruggen. Onder het transitie-FTK moet jaarlijks een overbruggingsplan worden opgesteld. Dit overbruggingsplan vervangt het herstelplan dat PMA de afgelopen jaren heeft ingediend bij DNB. In het overbruggingsplan wordt aangetoond dat op het voorgenomen transitiemoment de actuele dekkingsgraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkingsgraad. De invaardekkingsgraad is gesteld op 98% in het Overbruggingsplan 2024. Door gebruik te maken van het transitie-FTK waren er geen kortingsmaatregelen nodig. Het pensioenfonds wil geen maatregelen nemen die in het licht van de transitie naar het nieuwe stelsel mogelijk niet nodig zijn. PMA ziet een korting van de opgebouwde pensioenen als laatste redmiddel. PMA wil een korting van de opgebouwde pensioenen daarom voorkomen. Hierbij wordt gekeken naar een evenwichtige belangenafweging van alle groepen. Onder het transitie-FTK hoeft PMA niet te korten per 1 januari 2025.

DNB heeft op 16 augustus 2024 haar instemming verleend aan het Overbruggingsplan 2024 van PMA.

De feitelijke ontwikkeling loopt voor op het Overbruggingsplan 2024; de dekkingsgraad eind 2024 kwam uit op 106,6%, terwijl 106,0% in het plan was opgenomen. Dit komt doordat het resultaat van de rente op de voorziening en het rendement op de beleggingen beter was dan de verwachting.

De uitgangspunten van de technische voorzieningen en de mutaties daarin zijn toegelicht in de (specifieke) grondslagen van de jaarrekening

Op hoofdlijnen wordt onderstaand een beschrijving gegeven van de pensioenregeling in 2024. De volledige inhoud van de regeling is te vinden op de website van PMA.

Het pensioen is gebaseerd op het middelloon-systeem. De pensioenopbouw start op de leeftijd van 18 jaar. De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. In 2024 werd 1,76% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen. De grondslag wordt berekend over het salaris minus een franchise van € 17.545 in 2024. In 2024 gold een maximum fulltime salaris waarover pensioen wordt opgebouwd van € 137.800 per jaar. De totale premie bedraagt 28,5% van de pensioen-grondslag.

Er zijn risicodekkingen voor (tijdelijk) partnerpensioen, wezenpensioen en (toekomstige pensioenopbouw bij) arbeidsongeschiktheid.

De indexering is voorwaardelijk en afhankelijk van de financiële positie. De maatstaf voor indexering is de prijsindex.

BEDRAGEN X € 1.000

5 Technische voorzieningen	31-12-2024	31-12-2023
<i>I. Voorziening pensioenverplichtingen</i>		
Saldo 1 januari	2.955.631	2.770.166
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (VPV):		
– Rentetoevoeging	101.346	90.216
– Wijziging marktrente	82.704	76.186
– Pensioenopbouw	93.271	88.180
– Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-16.814	-13.184
– Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-61.520	-57.619
– Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1.230	-1.152
– Sterfte en arbeidsongeschiktheid	1.015	-4.889
– Wijziging actuariële grondslagen	2.416	0
– Overige wijzigingen in de voorziening	1.174	7.727
Saldo 31 december	3.157.993	2.955.631
Specificatie:		
– Actieven, in dienst *	1.582.511	1.485.928
– Uit dienst, met rechten	807.863	755.834
– Gepensioneerden	767.619	713.869
Totaal	3.157.993	2.955.631
<i>II. Voorziening uitlooprisico AO</i>		
Saldo 1 januari	16.575	21.633
Mutatie t.l.v. resultaat	264	-5.058
Saldo 31 december	16.839	16.575
Totaal technische voorzieningen	3.174.832	2.972.206

* incl. arbeidsongeschikten en personeel PMA.

BEDRAGEN X € 1.000

6 Overige schulden en overlopende passiva	31-12-2024	31-12-2023
Loonheffing en sociale lasten	1.230	1.788
Te betalen kosten en overige posten	1.761	1.855
Totaal overige schulden	2.991	3.643

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 31-12-2024	Nog te storten na 31-12-2023
Private Equity	40,0	2011 en 2014	19,0	18,4
Infrastructuur	159,8	2022 en 2023	0,1	2,2
Vastgoed	40,0	2024	40,0	nvt
Totaal	239,8		59,1	20,6

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 het geval van private equity is het de praktijk dat nieuwe beleggingen (deels) worden 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 Schenkkade in Den Haag van € 43 duizend. PMA dient op de lopende rekening een minimum saldo aan te houden voor dit bedrag. PMA heeft een huurcontract voor haar kantoor voor € 160 duizend (inclusief service kosten) per jaar (prijspeil 2025) met een looptijd tot 30 november 2033. 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	2024	2023
Werkgevers	69.530	68.704
Werknemers	35.080	33.800
Totaal	104.610	102.504

De pensioenpremie is 28,44% (2023; 28,44%) van de pensioengrondslag. Het opbouwpercentage is 1,76% (2023; 1,76%) per jaar.

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

- 1 de actuarieel benodigde premie voor inkoop van de onvoorwaardelijke pensioendelen
- 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 2023 was dit 24,0%). 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 2024: 24,0% (2023: 24,5%).

Onderstaand volgt de opbouw van de kostendekkende premie.

BEDRAGEN X € 1.000

Kostendekkende premie	2024	2023
Actuariële premie pensioenopbouw actieven	84.437	79.993
Benodigde premie voor overlijden	1.910	1.836
Benodigde premie voor AO	6.924	6.547
Kostenopslag	4.115	3.949
Solvabiliteitsopslag	22.435	21.652
Totaal	119.821	113.977

De stijging van de kostendekkende premie wordt met name veroorzaakt door de gedaalde rente eind 2023 ten opzichte van 2022, die de basis is voor de berekening voor 2024.

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 kostendekkende premie.

BEDRAGEN X € 1.000

Gedempte kostendekkende premie	2024	2023
Actuariële premie pensioenopbouw actieven	42.109	50.770
Benodigde premie voor overlijden	1.557	1.668
Benodigde premie voor AO	3.493	4.196
Kostenopslag	4.117	3.949
Opslag voor indexatie	26.929	26.962
Solvabiliteitsopslag	11.318	13.875
Totaal	89.523	101.420

BEDRAGEN X € 1.000

8 Beleggingsopbrengsten	2024	2023
Directe beleggingsopbrengsten		
– Vastrentende waarden	19.291	14.696
– Aandelen	21.453	19.611
– Vastgoed	0	-43
– Derivaten	-44.546	-36.284
– Overige beleggingen	15.314	16.097
Saldo directe beleggingsopbrengsten	11.512	14.077
Indirecte beleggingsopbrengsten		
– Vastrentende waarden	48.071	85.355
– Aandelen	188.731	124.842
– Vastgoed	-6.136	-15.928
– Derivaten	-10.840	45.808
– Overige beleggingen	35.154	13.095
Saldo indirecte beleggingsopbrengsten	254.980	253.172
Totaal beleggingsopbrengsten	266.492	267.249
Beheerkosten PMA	-3.674	-3.693
Saldo beleggingsopbrengsten	262.818	263.556
<i>Hierbij inbegrepen: Gefactureerde beheerkosten</i>	<i>-2.020</i>	<i>-2.951</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	2024	2023
Indirecte beleggingsopbrengsten voor aftrek kosten	247.987	247.110
Beheerkosten op basis van look through	5.264	4.333
Transactiekosten op basis van look through	1.729	1.729
Totaal	254.980	253.172

GEFACTUREERDE KOSTEN – PER CATEGORIE, BEDRAGEN X € 1.000

2024	Totale kosten	Relatieve kosten
Vastrentende waarden (incl. LDI-derivaten)	1.110	0,23%
Aandelen (incl. beursgenoteerd vastgoed)	456	0,05%
Overige beleggingen *	454	nvt
Totaal	2.020	0,06%

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

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
Totaal	2.951	0,10%

Vermogensbeheerkosten zijn opgenomen zonder 'look through' en in overeenstemming met RJ 610. 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	2024	2023
Ouderdomspensioen	54.588	50.777
Weduwen/weduwnaars/partnerpensioen	5.644	5.536
Arbeidsongeschiktheidspensioen	382	385
Wezenpensioen	196	189
Totaal pensioenen	60.810	56.887
Restitutie deelnemersbijdrage	603	669
Afkoopsommen	139	145
Totaal uitkeringen	61.552	57.701

BEDRAGEN X € 1.000

10 Pensioenuitvoeringskosten	2024	2023
Bestuursorganen *	638	561
Externe beleggingskosten	1.786	1.831
Heffing AFM en DNB	383	429
Lonen	2.011	1.769
Sociale lasten	243	209
Pensioenlasten	341	289
Overige personeelskosten	715	829
Adviseurs	1.319	696
Huisvesting	240	284
ICT	874	967
Communicatie	291	297
Externe onafhankelijke accountant (jaarwerk en overige controles)	184	158
Accountant (overige opdrachten)	0	0
Overige kosten	405	474
Totaal kosten	9.430	8.793
Af: Beheerkosten beleggingen PMA	-3.674	-3.693
Totaal pensioenuitvoeringskosten	5.756	5.100

* In 2024 is per saldo € 590 duizend aan (periodieke) bestuursvergoeding en vacatiegelden betaald aan bestuur en bestuursorganen (in 2023 was dit € 518 duizend). Dit is verder toegelicht in paragraaf 9.10 van het jaarverslag.

Het gemiddelde FTE bedraagt 19,4 (2023: 19,3 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 externe onafhankelijke accountants

In de volgende tabel (pagina 98) ziet u de accountants honoraria die in het boekjaar en voorafgaand boekjaar ten laste van het resultaat zijn gebracht.

Deze honoraria bestaan uit de in het boekjaar geboekte 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 Accountants N.V. (PwC Accountants) 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.

BEDRAGEN X € 1.000

2024	PwC Accountants	Overig PwC-netwerk	Totaal PwC-netwerk
Controle van de jaarrekening	165	0	165
Andere controlewerkzaamheden	0	0	0
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controlediensten	0	0	0
Totaal	165	0	165

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
Totaal	158	0	158

1.7 Gebeurtenissen na balansdatum

De beleidsdekkingsgraad en de actuele dekkingssgraad waren eind 2024 lager dan het niveau van het VEV. Door gebruik te maken van het transitie-FTK hoeft PMA de pensioenen in 2025 niet te verlagen. Het transitie-FTK bevat speciale financiële regels die PMA volgt om de periode tot de verwachte transitiedatum 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 2024 is opgesteld wordt aangetoond dat op het voorgenomen invaarmoment (1 januari 2027) de actuele dekkingssgraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkingssgraad.

De invaardekkingssgraad is gesteld op 98% in het Overbruggingsplan 2024. Onder deze dekkingssgraad zal er niet ingevaren worden.

Voor 30 juni 2025 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 de Wet toekomst pensioenen en de doorrekeningen van het transitie-FTK.

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheke,
Dhr. drs. A.J.M. (Fons) Bakker
Dhr. J.H.M. (Joris) van Basten Batenburg
Mw. I.J. (Iris) Blankers MSc CPV, voorzitter
Dhr. drs. A.H.J.E. (André) Frugte EMFC RC MBV
Mw. J. (Janneke) Karman-Oude Kotte
Mw. S.A. (Shantinella) Mariano BSc CPE
Dhr. T. (Ton) Teitsma RA, afgetreden 21 mei 2025
Dhr. R.A. (Remco) Velasquez
Dhr. drs. P.J. (Pieter) Verhoog CPE CPV
Dhr. drs. M.G.A.B. (Marcel) de Wit AAG CPV, secretaris

Raad van toezicht
Mw. drs. I.A. (Inge) Nijhuis MMS
Dhr. E.D.O. (Edwin) de Jong AAG
Dhr. drs. A. (Anne) Laning RA RC

Den Haag, 3 juni 2025

Overige gegevens 2024

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 2024.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris 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 € 14.400.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 720.000 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.

Aangezien het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-FTK zoals bedoeld in artikel 150p van de Pensioenwet zijn niet alle hiervoor genoemde artikelen van toepassing. Ik heb onderzocht of is voldaan aan de voorwaarden voor het gebruik van het transitie-FTK.

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 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 vereist eigen vermogen, maar hoger 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 artikel 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.

Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-FTK zoals bedoeld in artikel 150p van de Pensioenwet, waardoor niet alle artikelen van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van het transitie-FTK.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op 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 niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Rotterdam, 3 juni 2025

*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 2024

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 2024 en van het resultaat over 2024 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 2024 van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken te Den Haag gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2024;
- de staat van baten en lasten over 2024; 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 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 en de klokkenluidersregeling 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 pensioenbureau of zij op de hoogte zijn van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. 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.

Het door ons geïdentificeerde frauderisico 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 administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze

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.

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-rapportages 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 certificerend actuaaris.
- Kennisname 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 correspondentie met toezichthouders 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

Zoals toegelicht in paragraaf 'Continuïteitsanalyse' in de grondslagen van de jaarrekening heeft het bestuur de continuïteitsbeoordeling van de stichting voor ten minste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening uitgevoerd en geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

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 paragraaf 'Stichtingskapitaal en reserves' in de jaarrekening bevindt de stichting zich op balansdatum in een tekortsituatie. In 2023 heeft het bestuur besloten om toe te treden tot het transitie-FTK en heeft het overbruggingsplan bij DNB ingediend dat vervolgens is goedgekeurd door DNB in 2023 alsmede in 2024. Wij hebben kennisgenomen van het overbruggingsplan, de correspondentie met De Nederlandsche Bank N.V. en de toelichting in de jaarrekening hierover.

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;
 - 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.
- 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 gerede 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, 3 juni 2025

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. M. Ferwerda RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2024 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 samenhang, 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 2024

Bijlage 1: Functionarissen

Bestuur

Op voordracht van FNV:

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg
Mw. S.A. Mariano BSc CPE

Op voordracht van CNV:

Mw. I.J. Blankers MSc CPV, secretaris t/m 31 december 2024 en voorzitter vanaf 1 januari 2025

*Op voordracht van de Werkgeversvereniging
Zelfstandige Openbare Apothekers en de
Associatie van Ketenapotheken:*

Dhr. T. Teitsma RA
Dhr. R.A. Velasquez, voorzitter t/m 31 december 2024
Dhr. drs. A.J.M. Bakker
Dhr. Ing. S. Veenstra, afgetreden per 25 augustus 2024
Dhr. drs. P.J. Verhoog CPE CPV, vanaf 1 januari 2025

Gekozen door de pensioengerechtigden:

Mw. J. Karman-Oude Kotte

Onafhankelijk bestuurder

Dhr. drs. M.G.A.B. de Wit AAG CPV, secretaris
vanaf 1 januari 2025
Dhr. drs. A.H.J.E. Frugte EMFC RC MBV,
vanaf 1 januari 2025

Regie- en coördinatieoverleg

Dhr. R.A. Velasquez, t/m 31 december 2024
Mw. I.J. Blankers MSc CPV
Dhr. drs. M.G.A.B. de Wit AAG CPV, vanaf 1 januari 2025
Dhr. drs. Ing. J van der Tas, directeur bestuursbureau

Beleggingsadviescommissie

Dhr. drs. B.P.H. Puijn RBA, extern lid en voorzitter
Dhr. R.A. Velasquez, t/m 31 december 2024
Mw. I.J. Blankers MSc CPV
Dhr. drs. A.J.M. Bakker
Mw. S.A. Mariano BSc CPE, vanaf 1 januari 2025

Pensioen- en communicatiecommissie

Dhr. Ing. S. Veenstra, voorzitter t/m 24 augustus 2024
Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg, voorzitter
vanaf 25 augustus 2024
Mw. J. Karman-Oude Kotte
Mw. S.A. Mariano BSc CPE, t/m 31 december 2024
Dhr. drs. M.G.A.B. de Wit AAG, vanaf 1 januari 2025
Dhr. drs. P.J. Verhoog CPE CPV, vanaf 1 januari 2025

Risicocommissie

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg, t/m 31 december 2024
Dhr. T. Teitsma RA, voorzitter
Dhr. drs. M.G.A.B. de Wit AAG CPV, t/m 31 december 2024
Dhr. R.A. Velasquez, vanaf 1 januari 2025
Dhr. drs. P.J. Verhoog CPE CPV, vanaf 1 januari 2025
Dhr. drs. A.H.J.E. Frugte EMFC RC MBV, vanaf 1 januari 2025
Dhr. drs. R. den Hollander MscBA Bcom CCO,
sleutelfunctiehouder risicobeheer

Auditcommissie

Dhr. T. Teitsma RA
Dhr. R.A. Velasquez, voorzitter
Dhr. Ing. S. Veenstra, t/m 24 augustus 2024
Mw. S.A. Mariano BSc CPE, vanaf 25 augustus 2024
Dhr. drs. A.H.J.E. Frugte EMFC RC MBV, vanaf 1 januari 2025
Dhr. drs. E. Mulder RO RA, sleutelfunctiehouder interne
audit

Compliancecommissie

Dhr. T. Teitsma RA, voorzitter
Dhr. Ing. S. Veenstra, t/m 24 augustus 2024
Mw. J. Karman-Oude Kotte, vanaf 25 augustus 2024
Dhr. R.A. Velasquez, t/m 31 december 2024
Mw. I.J. Blankers MSc, vanaf 1 januari 2025
Dhr. drs. A.H.J.E. Frugte EMFC RC MBV, vanaf 1 januari 2025
Dhr. Mr. R. van der Mast, extern lid, compliance officer,
vanaf 1 oktober 2024, eerder HVG Law
Dhr. drs. R. den Hollander MscBA Bcom CCO,
sleutelfunctiehouder risicobeheer

Verantwoordingsorgaan

Benoemd door FNV:

Mw. J.C.M. Beemsterboer-Tol, t/m 30 juni 2024
Mw. S.C.R. Terlouw, secretaris
Dhr. J.G. Huizenga
Vacature, vanaf 1 juli 2024

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
Dhr. drs. A. Laning RA RC

Uitvoeringsorganisatie

PMA

Compliance officer

HVG Law, t/m 30 september 2024
Dhr. Mr. R. van der Mast (Het Nederlands
Compliance Instituut), vanaf 1 oktober 2024

Externe onafhankelijke accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Uitvoerend actuaris

Sprenkels

Certificerend actuaris

WTW (tevens actuariel sleutelfunctionaris in de
persoon van Dhr. drs. H.L.N. Stofbergen AAG)

Sleutelfunctionarissen

Interne audit:

Sleutelfunctiehouder en vervuller:
Dhr. drs. E. Mulder RO RA (Mazars)

Risicobeheer

Sleutelfunctiehouder en vervuller:
Dhr. drs. R. den Hollander MscBA Bcom CCO

Actuariel

Sleutelfunctiehouder en vervuller:
Dhr. drs. H.L.N. Stofbergen AAG (WTW)

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 middelloodsysteem. De pensioenopbouw start op de leeftijd van 18 jaar. De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. In 2024 werd 1,76% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen. De grondslag wordt berekend over het salaris minus een franchise. In 2024 gold een maximum fulltime salaris waarover pensioen wordt opgebouwd van € 137.800 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 18 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 18 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
Norm 5 Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte- en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	Ja	Het bestuur rapporteert in hoofdstuk 1 'Algemeen' over het beleid dat het in 2024 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 risicobeleid is verder beschreven in hoofdstuk 8 risicomanagement.
Norm 31 De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	Ja	Het bestuur rapporteert in paragraaf 9.7 'Code Pensioenfondsen' over de samenstelling van fondsorganen en de geschiktheid van de leden.
Norm 33 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 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.
Norm 47 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.
Norm 58 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.
Norm 62 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.
Norm 64 Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	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.
Norm 65 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	Doelinvesteringen / impact	CO2-reductie
Aandelen										
Aandelen DM	21,0%	mandaat	BlackRock	passief	■	■	■	■	■	■
Aandelen EM	9,0%	fonds	Achmea IM	passief	■	■	■	■	■	■
Vastrentende waarden										
Staatsobligaties EU	13,0%	mandaat	Achmea IM	actief	■	nvt	nvt	■	■*	nvt
Bedrijfsobligaties EU	6,0%	mandaat	Insight	actief	■	■	nvt	■	■**	■
Bedrijfsobligaties VS	6,0%	mandaat	PGIM	actief	■	■	nvt	■	■***	■
Bedrijfsleningen	10,0%	fonds	M&G	actief	■	■	nvt	■	nvt	nvt
Inflation Linked Bonds	5,0%	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
Vastgoed										
Beursgenoteerd vastgoed	5,0%	mandaat	Kempen	actief	■	■	■	■	■	■
Niet-beursgenoteerd vastgoed	5,0%	fonds	divers	actief	nvt	nvt	nvt	nvt	■	■
Alternatives										
Infrastructuur	5,0%	fonds	IFM, JP Morgan, Axiom	actief	■	■	nvt	nvt	■****	nvt
Liquiditeiten										
Liquiditeiten	10,0%	fonds	Achmea IM, BlackRock	–	nvt	nvt	nvt	nvt	nvt	nvt

- * PMA hanteert een minimumallocatie naar green bonds van 5%.
- ** 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%.

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

Productbenaming:	Pensioenregeling: pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA)	Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI):	549300JZHIVLGVO20P13
-------------------------	---	--	-----------------------------

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

Duurzame belegging: 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.

De **EU-taxonomie** is een

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ☐ Ja

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

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

●○ ☒ Nee

☒ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 18,28% duurzame beleggingen

☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

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 onder beheer bij Achmea IM wordt (momenteel) geen ESG-integratie o.b.v. ESG-ratings toegepast.

CO₂-reductie

De pensioenregeling van PMA hanteert een CO₂-reductiedoelstelling voor de beursgenoteerde aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles. Daarbij geldt dat

de CO₂-voetdruk van deze portefeuilles in 2030 tenminste 50% lager moet zijn dan de CO₂-voetafdruk van de generieke benchmark per ultimo 2020. Om dit te realiseren wordt de CO₂-voetafdruk van de relevante portefeuilles in één keer met 30% verlaagd en daarna tot 2030 jaarlijks met gemiddeld 7%. De langetermijndoelstelling voor deze portefeuilles is om klimaatneutraal te zijn in 2050.

Uitsluitingsbeleid

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

- ondernemingen die controversiële wapens produceren;
- 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;
- producenten van tabaksproducten;
- 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;
- landenuitsluitingsbeleid en bijbehorende staatsbedrijven.

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

- Impactbeleggingen green bonds: PMA heeft een doelstelling om 1,15% 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.

- Impactbeleggingen hernieuwbare energie infrastructuur (extern belegd): De Pensioenregeling heeft een doelstelling om 2% 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 vooralsnog niet verder opgenomen in deze rapportage.

Duurzaamheids-indicatoren
meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot,

● 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 herbalancering was het ESG-profiel van de Pensioenregeling van PMA gedurende het jaar beter dan dat van de benchmark. Door marktbevingen kan dit op kwartaaleinde

worden
verwezenlijkt.

afwijken.

CO₂-voetafdruk

De CO₂-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO₂-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO₂-voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO₂-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2024 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 36,53 tCO₂ per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling.

Uitsluitingsbeleid

Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid. Met het uitsluitingsbeleid streeft de Pensioenregeling van PMA na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In 2022, 2023 en 2024 hebben zich geen breaches voorgedaan in de beleggingsfondsen onder beheer van Achmea IM en de discretionair beheerde mandaten. De pensioenregeling kan via de niet door Achmea IM beheerde beleggingsfondsen blootstelling hebben gehad aan ondernemingen die zijn opgenomen op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds, omdat beleggingsfondsen eigen uitsluitingscriteria toepassen.

Indicator	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,56	6,52	6,41
ESG Profiel Benchmark	6,50	6,45	6,42
Exposure naar normschenders (%)	0,01	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,14	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,32	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,01	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,00	0,00	0,00
Gefinancierde broeikasgasemissie	36,53	53,48	63,13
Duurzame beleggingen (green bonds) (%)	1,58	1,22	1,08
Vermeden CO ₂ emissie (**)	13.460	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?*

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest. De volgende indicatoren zijn veranderd:

- Het ESG-profiel is verbeterd.
- De CO2-voetafdruk is gedaald.
- Uitsluitingsbeleid. Sinds 2023 worden ook beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders worden meegenomen. De exposures naar de eigen uitsluitingscriteria zijn beperkt.

● *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 informatieverschaffing, 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 CO2-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 CO2-emissie van het Fonds bedroeg over 2024 13460 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 impactbeleggingen 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 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.

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, 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 en 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.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	Toelichting	Genomen maatregelen
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 CO ₂ -reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze 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 CO ₂ -reductiepad en het inzichtelijk maken van ESG-risico's. Deze laatste heeft als doel beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen.)
Koolstofvoetafdruk	Monitoren en sturen van de fondsportefeuille door het bepalen van de CO ₂ voetafdruk van ondernemingen met behulp van de gefinancierde broeikasgasemissiemethode (CO ₂ /EVIC)	ESG-integratie
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Blootstelling aan kolen en teerzanden schalieolie en gas, arctische olie en gas met een omzetgrens van > 5%	Uitsluiten
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: 2024

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	4,1	Frankrijk
BAR_ERX_PMA_VM	Overig	3,2	Verenigd Koninkrijk
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	2,7	Verenigd Koninkrijk
JPM_ERX_PMA_VM	Overig	2,1	Verenigd Koninkrijk
IFM Global Infrastructure (UK), Class A	Overig	1,9	Verenigd Koninkrijk
JP Morgan IIF Luxembourg 1 USD Hedged SCSP	Overig	1,8	Luxemburg
Apple Inc	Technologie Hardware & Apparatuur	1,1	Verenigde Staten
Axiom Infrastructure NA IV - U Units	Overig	1,1	Verenigde Staten
Microsoft Corp.	Software & Diensten	1,1	Verenigde Staten
NVIDIA Corp.	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,0	Verenigde Staten
TSMC	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,0	Taiwan
Blue Sky Active Private Real Estate USA Fund	Overig	0,9	Nederland
CIRS - LCH BN EUR Pay 0.79 16/02/2052	Overig	0,9	Verenigd Koninkrijk
CIRS - LCH BN EUR Pay 0.471 16/06/2051	Overig	0,8	Verenigd Koninkrijk
CIRS - LCH BN EUR Pay 0.469 28/06/2051	Overig	0,8	Verenigd Koninkrijk

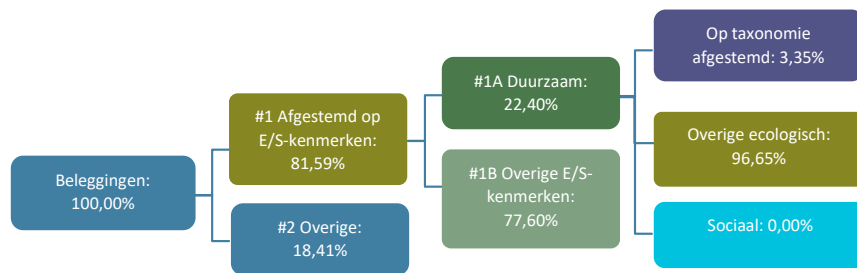


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 18,28% van de totale beleggingsportefeuille.

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	14,8
Vastgoedfonds	6,9
Financiële instellingen	4,0
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	3,5
Banken	2,8
Software & Diensten	2,6
Technologie Hardware & Apparatuur	2,5
Financiële diensten	2,4
Farmaceutica, biotechnologie en levenswetenschappen	2,1
Overig	58,5

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas emissiegrenswaarden** en de



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 3,35% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de

omschakeling
naar
hernieuwbare
energie of
koolstofarme
brandstoffen
tegen eind 2035.
Voor **kernenergie**
bevatten de
criteria
uitgebreide regels
inzake veiligheid
en afvalbeheer.

doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:

- 0,86% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,00% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

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-taxononomie 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-taxononomie. 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-taxononomie 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-taxononomie¹ voldoen?**

☐ Ja:

☐ In fossiel
gas

☐ In kernenergie

☒ Nee

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxononomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxononomie - zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxononomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

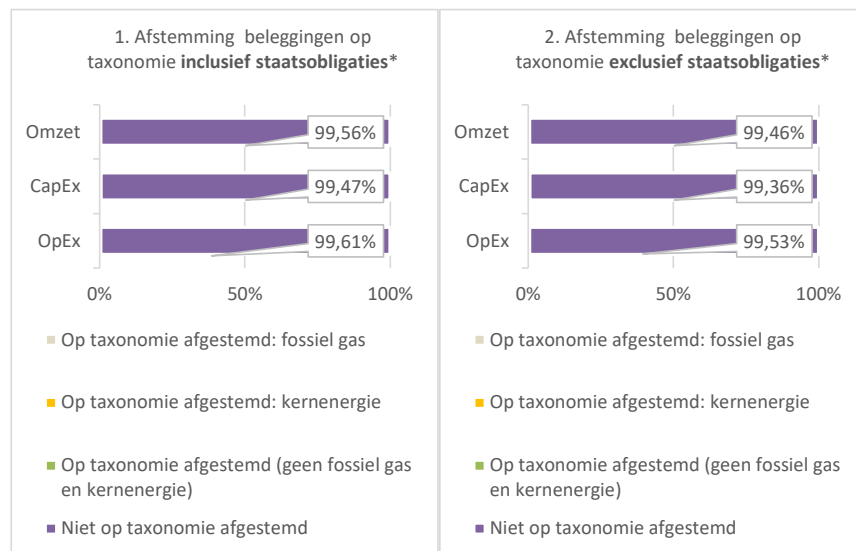
Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- 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 ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten

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 over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:

Dit is 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:

- Rapportages van de uitgevende organisatie,
- 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)
- Bloomberg

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.

waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.



Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,16%.



Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gestegen.



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 96,65%.

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 CO₂-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	122,2
Alternatieve beleggingen	42,9
Overig	10,6
Derivaten	-75,7



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2024 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.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

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.

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
E-mail info@pma-pensioenen.nl

Tekst PMA
Productie a-vier.nl, Haarlem
Ontwerp datbureau.nl, Amstelveen