



pensioenfonds medewerkers apotheken



PMA ■ JAARVERSLAG ■ 2011

Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken
Neuhuyskade 92
2596 XM Den Haag
Postbus 97851
2509 GH Den Haag
Telefoon Info-lijn 070 3110155
Telefoon secretariaat 070 3110157
Telefax 070 3638957
Internet www.pma-pensioenen.nl
E-mail info@pma-pensioenen.nl

Appolaris BV
Neuhuyskade 92
2596 XM Den Haag
Postbus 97809
2509 GE Den Haag
Telefoon Info-lijn 070 3142033
Telefoon secretariaat 070 3110157
Telefax 070 3638957
Internet www.appolaris.nl
E-mail info@appolaris.nl

Tekst PMA
Productie A'vier Communicatie, Amsterdam
Ontwerp DATBureau, Amsterdam

PMA ■ JAARVERSLAG ■ 2011



Inhoud

Inleiding	4
Profiel van PMA	5
Kerncijfers	7
Functionarissen	8

Verslag van het bestuur

1	Samenvatting	11
2	Pensioenregeling	12
2.1	Pensioenregeling van PMA	12
2.2	Deelnemers	14
2.3	Premies	16
2.4	Pensioenopbouw tijdens werkloosheid	17
2.5	Waardeoverdracht van pensioenaanspraken	18
2.6	Seniorenregeling	18
2.7	Pensioenuitkeringen	19
2.8	Herverzekering	20
3	Communicatie	22
4	Risicobeheer	26
4.1	Inleiding	26
4.2	Solvabiliteitsrisico	26
4.3	Risico's financiële instrumenten	29
4.4	Niet-financiële risico's	32
5	Beleggingen	34
5.1	Beleggingsbeleid	34
5.2	Beleggingsportefeuille	36
5.3	Rendement	38
5.4	Vrijstelling Wet BPF en de Z-score	41
6	Financiële positie	44
6.1	Resultaten	44
6.2	Voorziening Pensioenverplichtingen	49
6.3	Vermogen en dekkingsgraad	50
7	Blik op 2012	56
	Verslag van de Deelnemersraad	58
	Beschrijving Pension Fund Governance	60
	Algemeen Bestuur	60
	Dagelijks Bestuur en commissies	60
	Appolaris B.V.	61
	Deelnemersraad	62
	Verantwoordingsorgaan	62
	Visitatiecommissie	63
	Verklaring Verantwoordingsorgaan	64

PMA Jaarrekening 2011

Balans per 31 december	67
Staat van baten en lasten	68
Kasstroomoverzicht	69
Toelichting behorende tot de Jaarrekening	70
Algemene toelichting	70
Algemene grondslagen	71
Specifieke grondslagen	72
Grondslagen voor de resultaatbepaling	77
Methode opstellen kasstroomoverzicht	77
Toelichting op de balans	78
Activa	78
Passiva	86
Niet in de balans opgenomen verplichtingen	88
Verbonden partijen	88
Toelichting op de staat van baten en lasten	89
Baten	89
Lasten	92

Overige gegevens

Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo baten en lasten	94
Gebeurtenissen na balansdatum	94
Actuariële verklaring	94
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	97

Bijlagen

Kerncijfers PMA sedert oprichting	99
Begrippenlijst	100

Inleiding

Voor u ligt het jaarverslag 2011 van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken, kortweg PMA. Tot en met 2010 was PMA een zelfadministrerend fonds. Met ingang van 1 januari 2011 zijn het pensioenfonds PMA en het uitvoeringsorgaan gesplitst. Het verzelfstandigde uitvoeringsorgaan is Appolaris B.V. gaan heten. Dit is dus het eerste jaarverslag van PMA in de nieuwe situatie.

Het vermogen van PMA ligt aan het eind van 2011, ondanks de Europese schulden-crisis die zich in 2011 openbaarde, iets boven het niveau van eind 2010. De dekking-sgraad van PMA is echter behoorlijk gedaald, van 121% aan het eind van 2010 tot net onder de 100% per jaareinde 2011. De oorzaak daarvan is de forse rentedaling die in 2011 heeft plaatsgevonden. Bij een lagere rente moet een hogere voorziening voor de toekomstige pensioenverplichtingen worden aangehouden. Dit drukt de dekking-sgraad.

De aanwezige dekking-sgraad volgens FTK grondslagen moet minimaal 105% zijn. Toen de dekking-sgraad in de loop van het derde kwartaal van 2011 onder dit niveau daalde, ontstond voor PMA de verplichting om een korte termijn herstelplan in te dienen bij De Nederlandsche Bank (DNB). In dit eind november 2011 ingediende plan laat het bestuur van PMA zien dat het fonds, gegeven de aannames die het bestuur gemaakt heeft op grond van de toenmalige omstandigheden, in staat is om binnen drie jaar te herstellen naar de benodigde minimale dekking-sgraad. Ook is in het plan aangegeven welke extra maatregelen eventueel genomen kunnen worden, mocht het vereiste herstel binnen drie jaar uitblijven. DNB heeft het herstelplan inmiddels goedgekeurd.

Gelet op het ontstane dekkingstekort is afgezien van toeslagverlening per 1 januari 2012 (over 2011). Een jaar eerder waren de financiële buffers nog zodanig dat het bestuur van PMA toen kon besluiten om de pensioenen per 1 januari 2011 (over 2010) te verhogen met 0,75%, nadat een jaar daarvoor reeds een verhoging van 3,25% was toegekend. De gemiddelde mate van toeslagverlening van PMA over de jaren sinds het ontstaan van de kredietcrisis in 2008, ligt dan ook ruim boven het gemiddelde van de Nederlandse pensioenfonds in dezelfde periode.

In dit jaarverslag wordt verder ingegaan op de uitkomsten van het financiële beheer en beleggingsbeleid, de actuariële analyse van het resultaat en een overzicht van de belangrijkste ontwikkelingen op pensioengebied. Ook zijn in dit jaarverslag gegevens opgenomen over de Seniorenregeling, in verband met de samenhang met de pensioenregeling.

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

Het bestuur van PMA dankt iedereen die zich het afgelopen jaar heeft ingezet voor het fonds.

Den Haag, 26 april 2012

Namens het bestuur van PMA
H. Hofstee, voorzitter

Profiel van PMA

Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA) verzorgt de pensioenen van circa 24.000 apothekemedewerkers en bijna 11.800 ex-apothekemedewerkers, de zogeheten gewezen deelnemers. Ruim 4.450 gepensioneerden en nabestaanden ontvangen een pensioenuitkering van PMA. De gemiddelde leeftijd van het deelnemersbestand van PMA is relatief laag, vergeleken met het gemiddelde van de pensioenfondsen in Nederland.

De regelingen die PMA uitvoert, gelden voor de werknemers van wie de werkgevers onder de werkingssfeer van het verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfonds PMA vallen, en bovendien voor de werknemers die werken bij instellingen die zich vrijwillig hebben aangesloten bij PMA.

De pensioenregelingen van PMA hebben het karakter van een uitkeringsovereenkomst; er wordt pensioen opgebouwd volgens het zogenaamde middelloonsysteem. Sinds januari 2006 is er een onderscheid in de pensioenregeling voor apothekemedewerkers geboren vóór 1950 en medewerkers geboren in of na 1950. Afgezien van een stop-loss verzekering voor hoge risico's zijn de pensioenen niet herverzekerd.

Het premieniveau is van 2006 tot en met 2011 stabiel gehouden op 28,8% van de pensioengrondslag voor deelnemers geboren vóór 1950 en 24,6% van de pensioengrondslag voor deelnemers geboren op of ná 1 januari 1950. Gelet op de meermaals omhoog bijgestelde levensverwachting van de deelnemers en de fors gedaalde rente was het echter onvermijdelijk dat de premieniveaus ingaande 2012 zijn opgetrokken naar resp. 33,3% en 28,5% van de pensioengrondslag. Premiekorting wordt in principe niet gegeven.

Het fonds heeft een toeslagambitie die voorwaardelijk is, conform categorie D1 van de Beleidsregel Toeslagenmatrix:

- het fonds heeft als toeslagambitie de algemene loonindex van de CAO Apotheken;
- deze toeslagambitie wordt vormgegeven door het beleggingsbeleid: in de premie zit geen opslag die aangemerkt is voor toekomstige toeslagverlening, noch wordt er beleidsmatig een bestemmingsreserve voor aangehouden.

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. De hoogte van de daadwerkelijk toe te kennen toeslag wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld.

De beleggingen van PMA zijn veelal ondergebracht bij externe vermogensbeheerders of in beleggingsfondsen. Het bestuur van PMA formuleert het beleggingsbeleid.

Tot en met december 2010 vormde het pensioenfonds PMA en het uitvoerende bureau van PMA één geheel. Naast de uitvoering en de administratie van de pensioenregelingen en de beleggingen van PMA was het bureau belast met de uitvoering van de Seniorenregeling en de Regeling Zorgverlof (alle voor rekening van de Stichting Regeling Medewerkers Apotheken, SRMA). Voorts inde het bureau van PMA de bijdragen voor de Stichting Bedrijfsfonds Apotheken (SBA).

Teneinde de juridische inrichting beter in lijn te brengen met bepalingen van de Pensioenwet is PMA met ingang van 1 januari 2011 gesplitst in twee delen: het pensioenfonds zelf en een nieuwe organisatie die de administratie van het fonds en het beheer van het vermogen uitvoert onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van PMA. Deze nieuwe organisatie heet Appolaris. Appolaris is voor 100% eigendom van PMA. Appolaris voert ingaande 2011 ook de regelingen uit van SRMA en int de bijdragen van SBA.

Het team dat tot 1 januari 2011 onder de vlag van PMA de regelingen uitvoerde is per die datum geheel overgegaan naar Appolaris.



Kerncijfers

	2011	2010	2009	2008	2007
<i>Aantallen per 31 december</i>					
Actieve deelnemers, totaal	24.048	23.499	23.080	22.745	21.932
– nog niet premieplichtig	572	524	544	565	424
– met pensioenopbouw	23.476	22.975	22.536	22.180	21.508
Gewezen deelnemers, met premievrije rechten	11.774	10.684	9.914	9.244	8.377
Uitkeringsgerechtigden	4.455	4.325	4.001	3.719	3.487
Aangesloten werkgevers	1.998	2.013	1.991	1.974	1.902
<i>Premies in %</i>					
Premies werkgever					
– geboren vóór 1950	19,2	19,2	19,2	19,2	19,2
– geboren in of na 1950	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4
Premies werknemer					
– geboren vóór 1950	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6
– geboren in of na 1950	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2
<i>Toeslagverlening per 1 januari in %</i>					
Rechten en uitkeringen ¹⁾	0,75	3,25	2,00	1,25	1,75
<i>Balanspositie per 31 december (x € 1 miljoen)</i>					
Totaal vermogen	1.272	1.253	1.067	886	1.127
Pensioenverplichtingen	1.271	1.027	790	782	537
Andere technische voorzieningen	6	8	34	9	8
Reserves/vermogenstekort	-5	219	243	94	589
<i>Solvabiliteit per 31 december in %</i>					
Aanwezige dekkingsgraad volgens FTK normen	99,6	121,1	129,5	111,9	208,0
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK normen					
– op basis van de aanwezige portefeuille	124,3	126,6	131,1	128,5	136,3
– op basis van de strategische portefeuille	128,5	130,4	⁴⁾	⁴⁾	⁴⁾
Gemiddelde van de RTS volgens DNB	2,6	3,2	3,6	3,3	4,8
<i>Inkomsten/Uitgaven (x € 1 miljoen)</i>					
Ontvangen premies	67,9	65,3	61,4	57,5	52,0
Kostendekkende premie	83,1	69,3	77,2	55,4	56,7
Gedempte kostendekkende premie	62,7	56,5	63,5		
Direct beleggingsresultaat	22,1	20,1	18,2	25,8	39,2
Indirect beleggingsresultaat	-41,1	91,4	125,7	-310,3	-13,1
Uitkeringen	25,2	24,9	21,4	19,7	18,2
Pensioenuitvoeringskosten ²⁾	2,0	1,8	1,7	2,1	3,6
<i>Rendement beleggingen in %</i>					
Totaal rendement	-1,5	9,9	16,0	-24,7	2,4
Ontwikkeling benchmark	-0,5	10,4	16,2	-20,0	2,0
Z-score	-0,6	-0,2	0,0	-2,8	0,3
Performancetoets ³⁾	-0,3	0,5	0,8	1,1	2,3

- 1) Over het voorafgaande jaar. Per 1 januari 2012 is geen toeslag verleend (over 2011).
- 2) De kosten waren in 2007 hoger dan normaal. Dit houdt verband met de kosten voor het door PMA in het kader van haar 50 jarig jubileum georganiseerde symposium over duurzaam beleggen, alsmede een reservering in verband met een door DNB opgelegde boete.
- 3) Na de "presentatiecorrectie" groot 1,28
- 4) Indertijd niet berekend, maar zeer dicht bij de vereiste dekkingsgraad op basis van de aanwezige portefeuille.

Functionarissen

Bestuur

Leden

Benoemd door FNV Bondgenoten, te Utrecht:

Dhr. H. Hofstee, voorzitter (2012)

Dhr. J.G. Huizenga

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen

Mw. A.E. Poppe-Huisman, plvv.

Benoemd door CNV Publieke Zaak, te Den Haag:

Dhr. A.A. Bal, secretaris (2011)

Mw. J.M.T.N. van Oijen, (tot 1 januari 2012)

Mw. B.H.M. Hertroys, plvv.

Benoemd door de Vereniging Zelfstandige Apothekers, te Den Haag:

Dhr. drs. M.A. Hagenzieker, secretaris (2012)

Dhr. drs. B.M.G. Smals

Dhr. drs. P.H.A.M. Verheggen

Dhr. drs. A. van Zijl, voorzitter (2011)

Dhr. drs. J.P.C.I. Boon, plvv.

Benoemd door de Associatie van Ketenapotheken (ASKA), te Leidschendam:

Dhr. drs. J.J. de Jong RC

Dagelijks bestuur

Dhr. A.A. Bal

Dhr. drs. M.A. Hagenzieker

Dhr. H. Hofstee

Dhr. drs. A. van Zijl

Beleggingscommissie

Dhr. A.A. Bal

Dhr. drs. M.A. Hagenzieker

Dhr. H. Hofstee

Dhr. drs. A. van Zijl

Dhr. J. van Beek

Dhr. M.J.M. Kropman MBA RB

Deelnemersraad

Namens FNV Bondgenoten, te Utrecht:

Mw. S.C.R. Terlouw, secretaris

Dhr. E. Visser, voorzitter

Mw. K.W. de Vries

Mw. H.J.M. van Bussel, plvv.

Namens CNV Publieke Zaak, te Den Haag:

Mw. E. van der Graaf

Dhr. C.J. Piket

Mw. L. Van Rijn (tot 1 januari 2012)

Namens Centrale Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO), te Utrecht:

Mw. C.H.J. van Doorn

Mw. G.M. van der Linden

Verantwoordingsorgaan

Namens FNV Bondgenoten, te Utrecht:

Mw. J.C.M. Beemsterboer-Tol

Namens CNV Publieke Zaak, te Den Haag:

Dhr. C. Leidekker

Mw. A. Hup (namens de pensioengerechtigden)

Namens de Vereniging Zelfstandige Apothekers, te Den Haag:

Dhr. drs. P.J.Th.Th.M. van Bakel, voorzitter

Dhr. drs. S.M.E.R. Steffens

Namens Centrale Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO), te Utrecht:

Mw. H. Berkenbosch

Visitatiecommissie

Dhr. prof. dr. R. Bauer, voorzitter

Mw. H.M. Meulblok

Dhr. dr. P. de Wolf

Communicatiecommissie

Dhr. J.G. Huizenga

Dhr. drs. P.H.A.M. Verheggen

Dhr. drs. M.A. van Aken

Directie en Staf (tot 2011)

Dhr. M.J.M. Kropman MBA RB, directeur

Dhr. drs. M.A. van Aken, manager pensioenen

Dhr. J. van Beek, manager financiën en beleggingen

Mw. mr. M.M.E. Roorda, directiesecretaris

Uitvoeringsorgaan (2011)

Appolaris BV

Compliance officer

Nederlands Compliance Instituut

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP te Den Haag

Uitvoerend actuaaris

Milliman Pensioenen te Amsterdam

Certificerend actuaaris

Towers Watson te Amstelveen

VERSLAG ■ VAN HET BESTUUR

1

Samenvatting

Per 1 januari 2011 is PMA gesplitst in het pensioenfonds PMA en een verzelfstandigd uitvoeringsorgaan Appolaris BV. In 2011 zijn diverse documenten naar aanleiding van de splitsing nader uitgewerkt, zoals uitbestedingsovereenkomsten, dienstverleningsovereenkomsten en het ISAE3402 rapport van het nieuwe uitvoeringsorgaan.

In de tweede helft van 2011 ontstond veel onrust op de financiële markten naar aanleiding van de Europese schulden crisis. De daaruit voortvloeiende rentedaling in onze regio had een grote negatieve impact op de dekkinggraad van PMA, waardoor naar FTK grondslagen een dekkingstekort ontstond. Naar aanleiding daarvan heeft PMA een korte termijn herstelplan ingediend bij DNB. Van het begin 2009 opgestelde lange termijn herstelplan is een geactualiseerde versie gemaakt. DNB heeft beide herstelplannen goedgekeurd.

De ontwikkeling van het beleggingsrendement was in 2011 negatief, niet alleen in absolute zin maar ook ten opzichte van de benchmark. De relatieve prestaties op het gebied van beleggingen worden in het kader van de Vrijstellingsregeling Wet BPF gemeten op basis van een 5 jaars voortschrijdend gemiddeld. Nu het goede jaar 2006 uit het voortschrijdend gemiddelde is weggevallen en het mindere jaar 2011 daarvoor in de plaats is gekomen, is de performancetoets over de nieuwe meetperiode 2007-2011 niet meer gehaald.

In de communicatie met de deelnemers is een nieuwe stap gezet met de ontwikkeling van een webportaal. Eind 2011 is de pilot van dit project van start gegaan. De deelnemers krijgen hiermee in eerste instantie toegang tot diverse gegevens, documenten en een interactieve pensioenplanner. Inmiddels is ook gestart met de bouw van een webportaal voor werkgevers, waarmee zij in de toekomst mutaties moeten kunnen doorgeven aan het fonds. Ook is in 2011 een deelnemerspanel georganiseerd en is wederom een deelnemerstevredenheidsonderzoek gehouden.

Naast de vier reguliere vergaderingen die het bestuur in een jaar op de agenda heeft staan, is het bestuur in 2011 in een extra studiedag bijeen geweest om, mede in vervolg op de splitsing, nader te spreken over het risicomanagement met betrekking tot het fonds. Ook heeft er een extra vergadering plaatsgevonden over de herstelplannen en de continuïteitsanalyse.

Vanzelfsprekend zijn ook in 2011 de voorgenomen besluiten van het bestuur telkens ter advisering voorgelegd aan de deelnemersraad. Zoals gebruikelijk heeft er ook een gezamenlijke vergadering van het bestuur met de deelnemersraad plaatsgevonden. Daarnaast heeft een delegatie van het bestuur ook een vergadering samen met het verantwoordingsorgaan gehouden.

Ook de beleggingscommissie heeft naast haar vier reguliere vergaderingen in 2011 een extra studiedag gehouden. Onderwerp daarvan was de inrichting van het beleggingsbeleid, naar aanleiding van het feit dat het aantal beleggingsfondsen waarin PMA participeert steeds verder is toegenomen.

De visitatiecommissie heeft in de tweede helft van 2011 onderzoek gedaan naar het functioneren van PMA in de jaren 2009 en 2010. Haar bevindingen zijn in 2012 vastgelegd in een rapport; dit rapport was op het moment van schrijven nog niet besproken in het bestuur, zodat nadere informatie hierover in het volgende jaarverslag van PMA zal worden gegeven.

PMA kent twee pensioenregelingen, één voor de werknemers die geboren zijn vóór 1 januari 1950, en één voor de werknemers die geboren zijn op of ná 1 januari 1950. Er zijn in 2011 geen wetswijzigingen geweest die aanpassing van deze regelingen noodzakelijk maakten. Evenmin waren er andere aanleidingen om de inhoud van de pensioenregelingen te wijzigen.

2.1 Pensioenregeling van PMA

Algemeen

Op hoofdlijnen wordt onderstaand een beschrijving gegeven van de pensioenregeling zoals deze geldt sinds 1 januari 2006.

Het pensioen is gebaseerd op het middelloonsysteem. De toetredingsleeftijd is 20 jaar. Sinds 1 januari 2006 is de pensioenrichtleeftijd afhankelijk van de geboortedatum van de deelnemer.

Deelnemers geboren vóór 1950

De pensioenrichtleeftijd is 61 jaar. De pensioen-uitkering bestaat uit de volgende componenten:

- *Ouderdomspensioen*: Jaarlijks wordt 2,25% van de pensioengrondslag opgebouwd als ouderdomspensioen. Deze grondslag wordt berekend over het salaris minus de franchise, welke oorspronkelijk is gebaseerd op de voor-Oortse AOW-uitkering voor ongehuwden, maar sinds 1999 aangepast wordt aan de loonontwikkeling conform de CAO Apotheken.
- *Tijdelijk ouderdomspensioen*: Bij pensionering vóór de 65-jarige leeftijd ontvangt de gepensioneerde deelnemer nog geen AOW-uitkering. Ter compensatie hiervan bouwt de deelnemer in de periode tussen de 51ste en de 61ste verjaardag een tijdelijk ouderdomspensioen op, dat wordt uitgekeerd vanaf de pensioendatum tot de leeftijd van 65 jaar.
- *Compensatie premies volksverzekeringen*: Het doel hiervan is het verschil te compenseren tussen de premies volksverzekeringen vóór en vanaf 65 jaar. Het niveau is vanwege de fiscale achtergrond variabel. Het betekent een verhoging van de som van ouderdomspensioen en tijdelijk ouderdomspensioen met het percentage van de compensatie. Bij uitgaande waardeoverdracht wordt de compensatie meegegeven als pensioenaanspraak naar het niveau zoals dit bij het beëindigen van de deelneming gold. Bij inkomende waardeoverdrachten wordt daarentegen over

de rechten bij overdracht geen compensatie door PMA verleend.

Deelnemers geboren in 1950 of later

De pensioenrichtleeftijd is 65 jaar. Jaarlijks wordt 2,25% van de pensioengrondslag opgebouwd als ouderdomspensioen. Deze grondslag wordt berekend over het salaris minus de franchise. De franchise is op 1 januari 2006 vastgesteld op het fiscale minimum, en wordt vanaf die datum aangepast aan de loonontwikkeling conform de CAO Apotheken.

Nabestaandenpensioen

Alle deelnemers, ook degenen die nog geen pensioen opbouwen, zijn standaard verzekerd voor partnerpensioen, Anw-hiaat en wezenpensioen.

De opbouw van het partnerpensioen bedraagt 70% van de opbouw van het ouderdomspensioen.

Bij pensioeningang kan worden gekozen voor omzetting van de aanspraak op partnerpensioen in een hoger ouderdomspensioen. Ook bestaat de mogelijkheid om het partnerpensioen al bij voorbaat niet mee te verzekeren. Dit laatste leidt dan tot een lagere pensioenpremie. Deze keuze kan alleen worden gemaakt bij aanvang van de pensioenopbouw of bij latere wijziging van de burgerlijke staat.

Met de Anw-hiaatverzekering wordt een eventuele wettelijke korting op de Anw-uitkering, of het geheel ontbreken van deze uitkering, gecompenseerd. De hoogte van de uitkering van deze verzekering is mede afhankelijk van het parttime percentage van de deelnemer.

De opbouw van het wezenpensioen bedraagt per kind 14% van de opbouw van het ouderdomspensioen.

Keuzemogelijkheden pensioen (flexibilisering en individualisering)

Er zijn binnen de pensioenregeling van PMA een aantal keuzemogelijkheden waarmee het pensioen (met

Pensioenregeling

inachtneming van fiscale grenzen) kan worden aangepast aan de persoonlijke situatie van de deelnemer:

- zelf het moment kiezen tussen 55 en 65 jaar waarop het pensioen ingaat;
- partnerpensioen omzetten in extra ouderdomspensioen, of andersom;
- in geval van pensionering vóór 65 jaar: inkoop van extra pensioen tot 65 jaar (geldt alleen indien geboren in 1950 of later);
- kiezen voor een hoger pensioen in de eerste 10 jaar na pensionering en een lager pensioen gedurende de latere jaren;
- deeltijdpensioen.

Arbeidsongeschiktheid

De pensioenregeling voorziet in een premievrije voortzetting van pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid. Indien sprake is van gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid vindt premievrije opbouw naar rato plaats. De jaarlijkse premievrije pensioenopbouw volgt de trend van het algemeen salarisniveau volgens de CAO Apotheken (zelfde voorwaarden als bij indexatie).

Voor werknemers die op of na 1 januari 2004 ziek zijn geworden of nog zullen worden 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.

Deelnemers geboren vóór 1950 die 61 jaar worden en arbeidsongeschikt zijn, gaan conform de pensioenregeling met pensioen. Door anticumulatie wordt slechts het gedeelte van de pensioenuitkering dat de arbeidsongeschiktheidsuitkeringen overstijgt, aan de deelnemer uitgekeerd.

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.

Het beleid is dat er naar gestreefd wordt dat de pensioenen in een gelijke verhouding tot de salarissen (algemeen niveau CAO Apotheken) blijven staan. Voorwaarde voor de jaarlijkse verhoging is dat de financiële positie van PMA het 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.

Omdat de financiële positie van PMA per eind 2011 ontoereikend was, heeft het bestuur besloten om de pensioenen per 1 januari 2012 niet te verhogen. De ambitie van het fonds is om de pensioenen te laten meestijgen met de loonstijging van de CAO Apotheken. Deze bedroeg in 2011 0,75%.

In de afgelopen vijf jaar zijn de pensioenen als volgt verhoogd:

- per 1 januari 2011 met 0,75%
- per 1 januari 2010 met 3,25%
- per 1 januari 2009 met 2%
- per 1 januari 2008 met 1,25%
- per 1 januari 2007 met 1,75%

PMA betaalt de toekomstige verhogingen van de pensioenen uit beleggingsrendement. Er is door deze verhoging en de verwachting voor de komende jaren niet meteen ook recht op verhogingen in de toekomst.

2.2 Deelnemers

In 2011 is het aantal actieve deelnemers gegroeid met 2,3% (in 2010 met 1,8%). In onderstaand overzicht zijn de actieve deelnemers uitgesplitst naar geslacht. Het percentage vrouwen is met 90,4% nog steeds veruit het grootst. Net als vorig jaar is het aantal mannen met 5,8% relatief sterker gestegen dan het aantal vrouwen (2,0% groei).

In onderstaande tabel is het aantal actieve deelnemers uitgesplitst naar leeftijdscategorie. In tegenstelling tot vorige jaren is er sprake van groei in alle leeftijdscategorieën.

Vervolgens is relevant hoe de stijging van het aantal actieve deelnemers zich verhoudt tot het totale volume van het aantal werkuren. Uit de tabel op pagina 15 wordt duidelijk dat het totaal aantal werkuren per week met 1,9% iets minder hard is gestegen dan het aantal actieve deelnemers. De gemiddelde werkweek is daardoor licht gedaald van 23,9 uur naar 23,8 uur.

Tenslotte is in de grafiek op pagina 15 de ontwikkeling van het aantal actieve deelnemers afgezet tegen de ontwikkeling van het aantal werkgevers. Terwijl het aantal werknemers nog steeds toeneemt, is het aantal werkgevers redelijk stabiel de laatste paar jaar. Het gemiddeld aantal werknemers per bedrijf neemt dus toe.

OVERZICHT ACTIEVE DEELNEMERS NAAR GESLACHT

Stand 31/12	Aantal 2011	Percentage 2011	Aantal 2010	Toename in 2011
Vrouwen	21.748	90,4%	21.326	2,0%
Mannen	2.300	9,6%	2.173	5,8%
Totaal	24.048	100,0%	23.499	2,3%

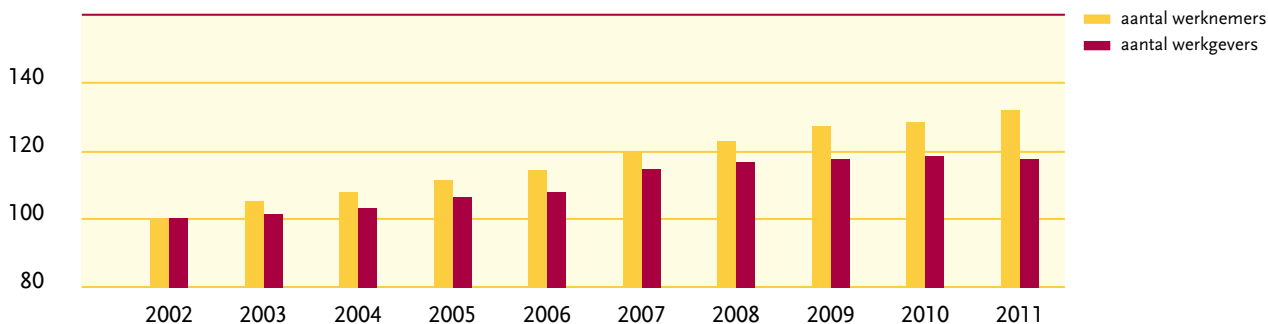
OVERZICHT ACTIEVE DEELNEMERS NAAR LEEFTIJD

	Ultimo 2011		Ultimo 2010		Toename van het aantal	
	aantal	%	aantal	%	2011	2010
55 tot 65 jaar	3.290	14%	3.093	13%	6%	9%
45 tot 55 jaar	5.872	24%	5.710	24%	3%	3%
35 tot 45 jaar	5.951	25%	5.910	25%	1%	0%
25 tot 35 jaar	5.866	24%	5.783	25%	1%	1%
Tot 25 jaar	3.069	13%	3.003	13%	2%	-1%
Totaal deelnemers	24.048		23.499		2,3%	1,8%

ONTWIKKELING GEMIDDELD AANTAL WERKUREN

	Actieve deelnemers	Totaal aantal werkuren per week	Toename werkuren per week	Gemiddeld aantal werkuren
Per eind 2008	22.745	541.600	3,2%	23,8
Per eind 2009	23.080	549.500	1,5%	23,8
Per eind 2010	23.499	562.200	2,3%	23,9
Per eind 2011	24.048	572.700	1,9%	23,8

ONTWIKKELING WERKGEVERS EN WERKNEMERS, PER EIND KALENDERJAAR. INDEX 2002 =100%



Arbeidsongeschiktheid

Na jaren van stabilisatie is het aantal arbeidsongeschikten in 2011 met 8% gestegen. Daarmee komt het totaal aantal (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers per eind 2011 uit op 594. Voor de meeste arbeidsongeschikten geldt dat de pensioenopbouw premievrij wordt voortgezet. Daarnaast ontvangt een deel van de arbeidsongeschikten een arbeidsongeschiktheidspensioen (een aanvulling op de wettelijke uitkering).

Van het aantal deelnemers dat eind 2011 gedeeltelijk arbeidsongeschikt is, zijn er 124 nog werkzaam in de branche.

ARBEIDSONGESCHIKTHEID: AANTALLEN PER HET EIND VAN DE LAATSTE VIJF JAREN

Ultimo:	2011	2010	2009	2008	2007
Volledig arbeidsongeschikt	390	356	341	340	369
Gedeeltelijk arbeidsongeschikt	204	194	200	197	199
Totaal	594	550	541	537	568

2.3 Premies

Ten behoeve van de financiering van de pensioenrechten worden aan de aangesloten werkgevers en hun werknemers pensioenpremies in rekening gebracht. Bij de verdeling van de premies tussen werkgevers en werknemers is het uitgangspunt dat werknemers 1/3e deel en werkgevers 2/3e deel van de benodigde middelen bijdragen.

Werknemers betalen vanaf de maand dat ze 20 jaar worden een deelnemersbijdrage voor hun pensioenopbouw. De werkgeversbijdrage wordt gerelateerd aan het totaal aantal in dienst zijnde werknemers, dus met inbegrip van werknemers jonger dan 20 jaar.

De totale premielast voor de branche was in 2011 circa 13,5% van de loonsom (12 x maandsalaris + vakantietoeslag). In 2010 was dit 13,4%.

In 2011 werd € 67,1 miljoen premie ontvangen, een stijging van € 2,6 miljoen ten opzichte van 2010.

Deze toename is onder andere te verklaren door:

- een groei van het aantal deelnemers met 2,3%;
- individuele loonstijgingen en een algemene loonstijging volgens de CAO Apotheken van 0,75% in 2011.

De totaal ontvangen premie bedroeg in 2011 € 67,9 miljoen. Hiervan was € 67,1 miljoen pensioenpremie.

De overige € 0,8 miljoen komt van:

- SRMA: werkgeversdeel pensioenpremie over de uren van de seniorenregeling
- FVP: premie ten behoeve van FVP-gerechtigden
- Appolaris B.V.: premie ten behoeve van het personeel

OVERZICHT ONTVANGEN PENSIOENPREMIES x € 1 MILJOEN

	Totale premie 2011	Totale premie 2010	Totale premie 2009	Totale premie 2008	Totale premie 2007
Werkgevers	44,7	43,0	40,4	37,8	34,1
Werknemers	22,4	21,5	20,2	18,9	17,1
Totaal	67,1	64,5	60,6	56,7	51,2

PREMIEPERCENTAGES

	¹⁾ Totale premie 2011		¹⁾ Totale premie 2010	
	geboren < 1950	geboren ≥ 1950	geboren < 1950	geboren ≥ 1950
Werkgevers	19,20	16,40	19,20	16,40
Werknemers	9,60	8,20	9,60	8,20

¹⁾ Met ingang van 2006 wordt onderscheid gemaakt naar deelnemers geboren in 1950 en later en deelnemers geboren vóór 1950.

2.4 Pensioenopbouw tijdens werkloosheid

Indien een deelnemer vóór 1 januari 2011 tijdens het deelnemerschap onvrijwillig werkloos is geworden en een uitkering ontvangt uit hoofde van de Werkloosheidswet of de Wet Werkloosheidsvoorziening, blijft betrokkene tijdens die periode deelnemer. Dit geschiedt volgens de regeling Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP). Verzekerd is in ieder geval nabestaandenpensioen, terwijl voor personen van 40 jaar en ouder voortgezette pensioenopbouw plaats vindt voor zover zij een loongerelateerde WW-uitkering ontvangen. Personen die op de eerste WW-dag 57,5 jaar of ouder zijn, hebben ook recht op voortgezette pensioenopbouw gedurende de vervolgutkering WW.

Vanaf 1 januari 2011 is de instroom in de FVP-regeling definitief beëindigd. Dit betekent concreet dat werknemers van 40 jaar of ouder die op of na 1 januari 2011 WW gerechtigd worden, niet meer in aanmerking komen voor een FVP bijdrage. Voor alle werknemers die vóór 1 januari 2011 zijn ingestroomd in de WW blijft het voorwaardelijke karakter van de FVP bijdrage van kracht en gelden er geen harde garanties.

Het aantal lopende dossiers per eind 2011 is gedaald ten opzichte van vorig jaar (van 223 naar 169). Door het einde van de instroom in de FVP-regeling per 1 januari 2011 zal het aantal lopende dossiers in de komende jaren langzaam verder teruglopen. Dat geldt ook voor het aantal afgehandelde dossiers, dat in 2011 is gedaald van 157 naar 111. Het aantal dossiers waarop daadwerkelijk een betaling heeft plaatsgevonden is gestegen van 40% in 2010 naar 53% in 2011.

WERKLOOSHEID: FVP DOSSIERS

Lopende dossiers	eind 2011	eind 2010
In afwachting van uitspraak door FVP	1	49
In 2011 of eerder toegekend door FVP	168	174
Totaal	169	223
Afgehandelde dossiers	in 2011	in 2010
Afgewezen door FVP of vergoeding is 0	52	95
Betaling ontvangen van FVP	59	62
Totaal	111	157

2.5 Waardeoverdracht van pensioenaanspraken

Teneinde pensioenverlies door de deelnemers als gevolg van pensioenbreuk (bij wisseling van dienstbetrekking) te voorkomen, bestaat er het recht de opgebouwde waarde van het pensioen van de ene pensioenuitvoerder over te dragen aan een andere uitvoerder.

Net als in de afgelopen jaren heeft ook in 2011 het proces van waardeoverdracht af en toe stil gelegen omdat veel pensioenuitvoerders (tijdelijk) in een situatie van verkeerden dat geen sprake was van dekking van de verplichtingen door waarden (de dekkingsgraad is/was lager dan 100%). Ook PMA mocht om die reden in oktober geen waardeoverdrachten uitvoeren. Desondanks is het aantal waardeoverdrachten flink gestegen in vergelijking met 2010, en ligt het niveau ook hoger dan de jaren daarvoor. Dit komt onder meer door een inhaaleffect tijdens de eerste helft van 2011, toen de dekkingsgraad van veel fondsen (tijdelijk) boven de 100% lag.

2.6 Seniorenregeling

De Seniorenregeling is een CAO-regeling, die is ondergebracht bij de Stichting Regelingen Medewerkers Apotheken. De Seniorenregeling biedt de betreffende deelnemers de mogelijkheid om geleidelijk te wennen aan het niet meer deelnemen aan het arbeidsproces. In verband met de relatie tussen de Seniorenregeling en pensionering (het uittreedings-traject) is hier ook informatie opgenomen.

Naar aanleiding van de Wet aanpassing fiscale behandeling vut/prepensioen en introductie levensloopregeling (VPL) hebben CAO-partijen besloten dat per 1 januari 2006 geen nieuwe instroom meer mogelijk is in de Seniorenregeling. In de lopende CAO Regelingen Medewerkers Apotheken is bepaald dat de huidige gebruikers van de Seniorenregeling kunnen blijven deelnemen totdat ze de reglementaire eindleeftijd bereiken van 61 jaar. Sinds 1 januari 2011 is een verdere teruggang in uren is evenwel niet meer mogelijk. Voor deelnemers die geboren zijn in 1950 of later sluit het einde van de Seniorenregeling niet aan op de reglementaire pensioenleeftijd van 65 jaar.

Per 31 december 2011 zijn er 384 deelnemers die gebruik maken van de Seniorenregeling.

AANTAL WAARDEOVERDRACHTEN

	2011	2010	2009	2008	2007
Uitgaand (van PMA naar elders)	311	211	215	197	166
Inkomend (van elders naar PMA)	201	166	199	272	174
Totaal	512	377	414	469	340

DEELNAME AAN SENIORENREGELING

Leeftijd	Aantal 2011	Aantal 2010	Aantal 2009
55 + 56	0	105	204
57 + 58	197	196	210
59 + 60	187	233	247
Totaal	384	534	661

2.7 Pensioenuitkeringen

Flexibele pensionering

In 2011 zijn in totaal 294 deelnemers met ouderdomspensioen gegaan, waarvan 26 met deeltijdpensioen. In geval van volledige pensioeningang was in 83 gevallen sprake van afkoop van het pensioen, omdat de pensioenaanspraken zeer klein waren.

Voor deelnemers geboren vóór 1950 is de standaardpensioenleeftijd 61 jaar. Bij deze groep deelnemers vonden de laatste pensioneringen op de richtleeftijd plaats in 2010. Voor deelnemers geboren vanaf 1950 geldt als standaardpensioenleeftijd 65 jaar. Omdat er in 2011 geen deelnemers waren die hun standaardpensioenleeftijd bereikten, is het aantal pensioneringen in 2011 een stuk lager dan in 2010.

Voor alle deelnemers geldt dat zij hun pensioen in principe kunnen laten ingaan tussen 55 en 65 jaar. Bij vervroeging wordt het pensioen gekort, bij uitstel verhoogd. Uitstel is alleen mogelijk indien wordt doorgewerkt. Vervroeging vóór leeftijd 60 kan alleen indien het dienstverband wordt beëindigd.

Onderstaand een overzicht van de verdeling van de in 2011 gepensioneerden.

Variabel ouderdomspensioen

Door te kiezen voor variabel pensioen kan een gepensioneerde de pensioenuitkering verhogen gedurende de eerste 10 jaar. De periode daarna wordt een lager bedrag uitgekeerd dan in de normale situatie het geval zou zijn geweest. Er kan gekozen worden uit twee varianten.

Van de deelnemers die in 2011 met pensioen gingen, koos 60% voor een variabel ouderdomspensioen (in 2010 was dat 52%). In 83% van de gevallen werd gekozen voor de maximale variant (in 2010 was dat 89%).

Omzetting partnerpensioen in ouderdomspensioen

Bij pensioeningang kan worden gekozen voor omzetting van de aanspraak op partnerpensioen in extra ouderdomspensioen. In 2011 werd hiervan door 55% van de deelnemers gebruik gemaakt. Vorig jaar was dat 62%.

Omzetting ouderdomspensioen in partnerpensioen

Sinds 2008 kan bij pensioeningang (en uitdiensttreding) ook gekozen worden voor omzetting van ouderdomspensioen in partnerpensioen. In dat geval wordt het partnerpensioen verhoogd tot 70% van het ouderdomspensioen. Omdat partnerpensioen in de regeling standaard wordt opgebouwd, kan in de praktijk niet of slechts in beperkte mate gebruik worden gemaakt van deze keuzemogelijkheid. In 2011 is er geen beroep op gedaan.

GEPENSIONEERDEN (OUDERDOMSPENSIEN) IN 2011

	Gepens. in 2011	Gepens. in 2010
– Gepensioneerd op richtleeftijd 61 jaar (1949)		295
– Vervroegd pensioen (geboren vanaf 1950)	41	23
– Uitgesteld pensioen (geboren vóór 1950)	253	169
Totaal	294	487

Niet meeverzekerd partnerpensioen

De mogelijkheid bestaat om het partnerpensioen al bij voorbaat niet mee te verzekeren. Deze optie wordt eind 2011 door 138 actieve deelnemers toegepast (eind 2010: 144 deelnemers).

Ten opzichte van het totale aantal actieven (24.048) wordt slechts door een relatief klein aantal deelnemers van deze optie gebruik gemaakt. Afstand doen van een aanspraak op partnerpensioen houdt voor een eventuele achterblijvende partner een risico van inkomensderving in en daarom wordt aangenomen dat deelnemers hier voorzichtig mee omgaan.

Aantal en omvang van de uitkeringen in 2011

Het totaal aantal personen aan wie pensioenuitkeringen worden verricht, steeg in 2011 met circa 3%. In 2010 was de stijging ongeveer 8%.

Per 1 januari 2011 heeft er een indexatie van de uitkeringen plaatsgevonden van 0,75%.

In 2011 werd circa € 25,2 miljoen aan pensioenuitkeringen verricht, een toename ten opzichte van 2010 met ruim 1%.

2.8 Herverzekering

Ter dekking van calamiteiten ten aanzien van het overlijdensrisico is een stop-loss herverzekeringsovereenkomst afgesloten met de Zwitserse Maatschappij van Levensverzekering en Lijfrente, beter bekend als: Zwitserleven. Het betreft een excedent herverzekering, waarbij het meerdere van de totale schade boven de zogenaamde eigen risico grens wordt gedekt. Onder schade is te verstaan de benodigde voorziening voor de ingaande nabestaandenpensioenen en ANW-hiaten, verminderd met de al aanwezige voorzieningen.

Jaarlijks wordt vastgesteld of een uitkering door de herverzekeraar aan de orde is. Dit was in 2011 niet het geval. De eventuele afrekening vindt plaats na afloop van het contract.

PENSIOENUITKERINGEN

	Aantal ultimo		Uitkeringen (x € 1.000)	
	2011	2010	2011	2010
Ouderdompensioen	3.730	3.624	22.520	22.072
Nabestaandenpensioen	525	488	1.993	1.806
– partnerpensioen	390	365		
– anw-hiaat	44	43		
– wezenpensioen	91	80		
Arbeidsongeschiktheidspensioen	200	213	420	448
Afkoopsommen/restituties			238	569
Totaal	4.455	4.325	25.171	24.895

Vanwege de financiële positie zijn de pensioenen per 1 januari 2012 niet verhoogd

De loonstijging in de CAO
Apotheken bedroeg in 2011
0,75%

In de afgelopen vijf jaar zijn de pensioenen als volgt verhoogd:

- per 1 januari 2011 met 0,75%
- per 1 januari 2010 met 3,25%
- per 1 januari 2009 met 2%
- per 1 januari 2008 met 1,25%
- per 1 januari 2007 met 1,75%

PMA besteedt veel zorg en aandacht aan het actief onderhouden van de relatie die zij heeft met de betrokkenen bij het pensioenfonds. Het beleid van PMA is erop gericht de communicatie-uitingen aan te laten sluiten op de behoeften en belevingswereld van:

- actieve deelnemers
- gepensioneerden
- slapers
- werkgevers

Twee bestuursleden vormen samen met de manager pensioenen de communicatiecommissie.

Ieder jaar wordt een Communicatieplan opgesteld, waarin de activiteiten voor het komende jaar worden beschreven. In het plan zijn de volgende communicatiedoelstellingen geformuleerd:

- Deelnemers moeten in de gelegenheid worden gesteld om een passende financiële (pensioen) planning te kunnen maken;
- Het vergroten van het vertrouwen in en de sympathie voor PMA.

Een randvoorwaarde is dat de pensioencommunicatie moet voldoen aan de wettelijke verplichtingen. Het periodiek monitoren en evalueren van onze communicatie moet er tenslotte toe leiden dat tijdig en gericht kan worden bijgestuurd.

Actieve deelnemers

Voor werknemers van 20 jaar en ouder is er de brochure 'Zekerheid voor later', waarin alle aspecten van de pensioenregeling worden behandeld.

Ieder jaar ontvangt de deelnemer een uniform pensioenoverzicht met daarin de actuele arbeidsgegevens, het opgebouwde en te bereiken pensioen en informatie over de toeslagverlening.

Op de website is een pensioenplanner aanwezig. Met deze planner kunnen deelnemers van PMA de verschillende te maken keuzes doorrekenen en zo inzicht krijgen in hun pensioensituatie.

Tegen de pensioengerechtigde leeftijd ontvangt de deelnemer een uitgebreide pensioenberekening met

de keuzemogelijkheden en de brochure 'Kies het pensioen dat bij u past'.

PMA streeft naar het intensiveren van het persoonlijke contact met de actieve deelnemers en het continu verbeteren van de toegankelijkheid tot de pensioenmaterie. Daartoe worden ondermeer enkele malen per jaar spreekuren georganiseerd op wisselende locaties in Nederland. Ook wordt ieder jaar deelgenomen aan de beurs van Optima Farma, en op verzoek aan andere bijeenkomsten waar onze doelgroep vertegenwoordigd is.

Gepensioneerden

In de maand januari ontvangen de deelnemers die een uitkering ontvangen een brief, een uitkeringspecificatie en een fiscale jaaropgave. In de brief komen de belangrijkste wijzigingen met betrekking tot de pensioenuitkering aan de orde.

Slapers

De voormalige apothekemedewerkers die nog pensioenaanspraken hebben bij PMA, de zogenaamde slapers, ontvangen ieder jaar een uniform pensioenoverzicht met daarop de actuele gegevens met betrekking tot de bereikte pensioenopbouw en informatie over de toeslagverlening.

Werkgevers

De werkgever wordt zo goed mogelijk op de hoogte gehouden van alle ontwikkelingen bij PMA. In ieder geval ontvangt de werkgever alle brochures en het blad *Apotheek & Pensioen*. Wat de administratie betreft speelt de werkgever een belangrijke rol. De werkgever, of diens administratiekantoor, is immers primair verantwoordelijk voor het doorgeven van mutaties in het werknemersbestand. PMA stelt alles in het werk om dit zo soepel mogelijk te laten verlopen.

Communicatie

Voor alle doelgroepen

Het blad *Apotheek & Pensioen* verschijnt in principe twee maal per jaar. Voor de inhoud is het uitgangspunt: 2/3e pensioengerelateerde onderwerpen en 1/3e human interest.

Op de website van PMA (www.pma-pensioenen.nl) worden de doelgroepen afzonderlijk aangesproken. Daarnaast dient de PMA-infolijn (070 - 311 01 55) als helpdesk.

Ontwikkelingen 2011

Ook 2011 was een jaar met veel turbulentie in de financiële wereld. Hoewel het Nederlandse pensioensysteem regelmatig wordt geprezen, bevinden de meeste Nederlandse pensioenfondsen zich in een moeilijke situatie. Naar aanleiding van de financiële crisis kampen de pensioenfondsen met afnemend vertrouwen. De uitdagingen die PMA zich heeft gesteld zijn transparantie en verbeteren van het pensioenbewustzijn. Verbeteringen op dit vlak kunnen in belangrijke mate bijdragen aan het wegnemen van onduidelijkheid en onzekerheid.

Om dit te bereiken zullen we gebruik blijven maken van de bestaande infrastructuur op het gebied van communicatie en deze waar nodig uitbreiden. Zo is in 2011 een belangrijke stap gezet met de ontwikkeling van een webportaal voor de deelnemers. Met het webportaal krijgen de deelnemers toegang tot diverse gegevens, documenten en een interactieve pensioenplanner. Eind 2011 is de pilot van dit project van start gegaan. In het verlengde hiervan is ook begonnen aan de bouw van een webportaal voor werkgevers. Naast inzicht in de geregistreerde gegevens van de werknemers, biedt dit webportaal werkgevers straks de mogelijkheid om mutaties digitaal door te geven.

Andere activiteiten in 2011:

- Klantenpanel: In 2011 is een klantenpanel georganiseerd dat zich specifiek heeft gericht op onlangs gepensioneerde deelnemers. De uitkomsten op hoofdlijnen:
 - De panelleden zien over het algemeen hun financiële toekomst positief tegemoet;
 - De meesten zagen op tegen 'met pensioen gaan'. De behoefte is uitgesproken aan een soort voorbereidende cursus;
 - De grote meerderheid heeft een goed gevoel over PMA als organisatie;
 - De informatievoorziening over (het einde van) de seniorenregeling wordt als onduidelijk ervaren, de overige informatie over pensioen als duidelijk;
 - De informatie over pensioen wordt gewaardeerd, maar niet door iedereen begrepen. Schriftelijke communicatie wordt wel gezien en gelezen. Van het digitale kanaal wordt door de panelleden nauwelijks gebruikt gemaakt;
 - De werkgever is geen aanspreekpunt voor pensioenen.
- In 2011 is voor de derde keer een klanttevredenheidsonderzoek uitgevoerd door TNS-NIPO. De belangrijke uitkomsten:
 - Het pensioenbewustzijn onder deelnemers is zeer laag;
 - Tegelijkertijd wordt het belang van het thema pensioen wel onderkend en is men zich bewust van de eigen verantwoordelijkheid;
 - Het gedrag is echter passief en in het algemeen heeft men weinig grip op de eigen financiële situatie;
 - Het vertrouwen in het pensioen bij PMA is zeer hoog;
 - De deelnemer vindt PMA nog steeds een betrouwbare organisatie, maar er is wel een lichte daling ten opzichte van de vorige meting;

- De algemene tevredenheid over de dienstverlening van PMA is licht gedaald (7,3 bij actieven en 7,6 bij gepensioneerden);
 - De tevredenheid over de communicatiemiddelen is iets toegenomen ten opzichte van de vorige meting;
 - Van de communicatiemiddelen is de website het belangrijkste verbeterpunt;
 - De gebruiksintentie van het webportaal is zeer hoog (ook onder jongeren).
- Magazine: In het blad *Apotheek & Pensioen* komen zowel pensioeninhoudelijke onderwerpen aan de orde als onderwerpen met een wat luchtiger karakter (vaak wel gerelateerd aan de apothekbranche of het onderwerp pensionering). Het blad komt standaard uit in de maanden maart en september en zo nodig verschijnt er een extra editie. In de uitgave van maart is onder andere aandacht besteed aan het begrip dekkingsgraad en aan het Uniform Pensioenoverzicht. In de uitgave van september hebben we onder andere stil gestaan bij de onrust op de financiële markten, de financiële situatie van PMA en de op handen zijnde introductie van het nieuwe webportaal voor de deelnemers.
 - Uniform Pensioenoverzicht (UPO): Net als in 2010 is het UPO in 2011 verzonden in mei.
 - Website: Het bezoek aan de website is in 2011 uitgekomen op ruim 500 bezoekers per week. Dat is vergelijkbaar met 2010.
 - Spreekuren: In 2011 zijn weer zes pensioensprekuren gehouden. Ditmaal konden deelnemers van PMA terecht in Leiden, Groningen, Haarlem, Maastricht, Arnhem en Breda voor een persoonlijk gesprek met één van onze adviseurs. Gemiddeld maakten 32 deelnemers gebruik van deze mogelijkheid.
 - Beurs: PMA was op zaterdag 17 september 2011 aanwezig op de Optima Farma Beurs in de Jaarbeurs in Utrecht. Ook was PMA vertegenwoordigd op de Mediq assistentendag die op 5 november 2011 is georganiseerd.
 - Pensioenregister: In 2011 is de leverancier van onze pensioenadministratie begonnen met de voorbereidingen voor plateau 2 van het Pensioenregister. Plateau 2 omvat nieuwe functionaliteit, waaronder verevende pensioenrechten in geval van echtscheiding en latent partnerpensioen bij gepensioneerden.

De gebruiksintentie van het
webportaal is zeer hoog (ook
onder jongeren)

PMA streeft naar het intensiveren van het persoonlijk contact met de deelnemers

Naar aanleiding van de financiële crisis kampen de
pensioenfondsen met afnemend vertrouwen

In 2011 is een klantenpanel georganiseerd
dat zich specifiek heeft gericht op onlangs
gepensioneerde deelnemers

4.1 Inleiding

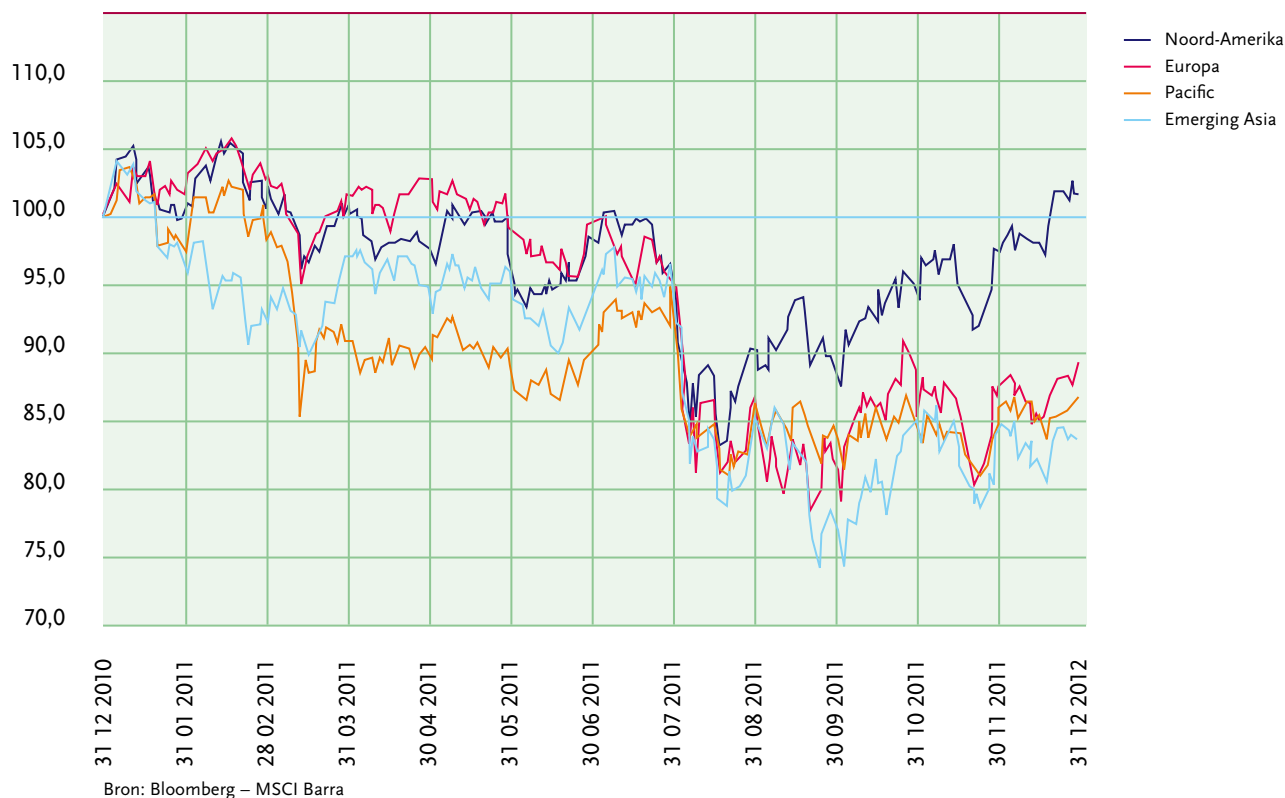
De verantwoordelijkheden van het fonds zijn vormgegeven in het premiebeleid, het beleid met betrekking tot toeslagverlening en het beleggingsbeleid. De keuzes die ten aanzien van dit beleid gemaakt zijn nemen onvermijdelijk risico's met zich mee. Daarnaast zijn er ook risico's die samenhangen met de uitvoering van het beleid. In de volgende paragrafen van dit hoofdstuk wordt nader ingegaan op de risico's.

4.2 Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor PMA betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten naar de in het FTK (Financieel Toetsingskader) vastgestelde normen.

De solvabiliteit wordt weergegeven door middel van de dekkingsgraad: de marktwaarde van het aanwezige vermogen uitgedrukt in de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Het solvabiliteitsrisico is in feite de combinatie van beleggings- en actuariële

AANDELENMARKTEN



Risicobeheer

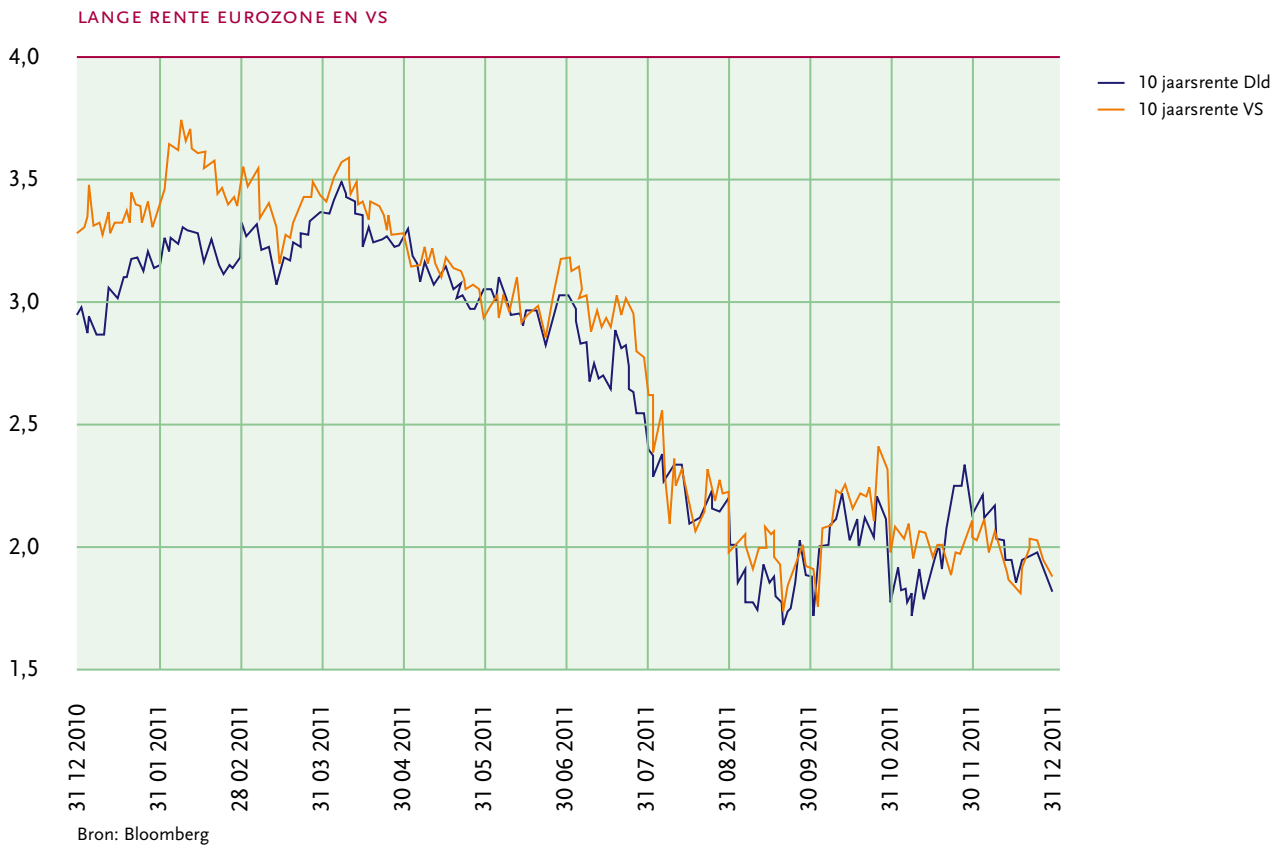
risico's. De dekkingsgraad wordt beïnvloed door enerzijds de beleggingsuitkomsten, en anderzijds de ontwikkeling van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Gezien de beleggingsmix van PMA mag de ontwikkeling van de aandelenbeurzen als het meest cruciaal voor de beleggingsuitkomsten worden beschouwd. Onderstaande grafiek geeft de ontwikkeling van de belangrijkste aandelenbeurzen in 2011 weer.

De andere grote component die de hoogte van de dekkingsgraad bepaalt is de rente. Een dalende rente leidt tot een hogere waarde van de obligatieporte-

feuille en tot een hogere waarde van de pensioenverplichtingen. Omdat de pensioenverplichtingen een langere gemiddelde looptijd hebben dan de beleggingen, stijgt de waarde van de pensioenverplichtingen méér dan de waarde van de obligatieportefeuille. De dekkingsgraad daalt daardoor. Omgekeerd zal de dekkingsgraad om dezelfde reden stijgen bij een stijgende marktrente. Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de 10 jaars rente zien over 2011.

De rente die gehanteerd wordt bij de bepaling van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen is de 'rentetermijnstructuur' zoals die maandelijks door DNB wordt gepubliceerd.



		Verandering rendement aandelen IN % >						
		-50	-30	-15	0	15	30	50
Verandering rente IN %	< -2,0	59	64	68	72	76	80	86
	-1,0	67	73	78	83	88	93	99
	-0,5	73	80	85	90	96	101	108
	0,0	79	87	93	100	105	111	119
	0,5	88	97	104	110	117	124	133
	1,0	99	110	117	125	133	140	151
	1,5	110	122	130	138	146	154	162
	> 2,0	137	151	162	173	185	196	210

De tabel is gebaseerd op de situatie per 31 december 2011.

In bovenstaande tabel wordt getoond hoe de dekkingsgraad zich zal ontwikkelen bij bepaalde aandelenrendementen en hoe deze wordt beïnvloed door de renteontwikkeling, onder overigens gelijkblijvende omstandigheden.

Beleggingsrisico

Het Bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten, te weten het beleggingsbeleid, het premiebeleid en het beleid met betrekking tot toeslagverlening. De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige studies ten aanzien van de te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. De uitkomsten van deze studies vinden onder meer hun weerslag in de jaarlijks door het Bestuur vast te stellen Nota beleggingsbeleid als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De Nota beleggingsbeleid geeft richtlijnen aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Deze zijn onder meer gericht op het beheersen van de belangrijkste risico's van de beleggingen in samenhang met de verplichtingen.

Verplichtingen risico (actuarieel risico)

De pensioenverplichtingen kunnen in de tijd worden weergegeven door middel van een schatting van de toekomstige uitgaande kasstromen. Het verplichtingenrisico uit zich in:

- Resultaten met betrekking tot toeslagverlening, waarbij het gevoerde beleid afwijkt van de aannamen. Loon- en prijsstijgingen c.q. de franchiseontwikkeling wijken af van de verwachting.
- Actuariële resultaten, indien de actuariële aannamen en veronderstellingen niet overeenstemmen met de werkelijkheid. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan het periodiek aanpassen van de levensverwachting van de deelnemers (het langlevenrisico).
- Premieresultaten, indien de premie niet gelijk is aan de marktwaarde van de kasstromen die voortvloeien uit de nieuwe pensioentoezeggingen. Dit betreft bijvoorbeeld verschillen tussen de 'kostprijs' en de daadwerkelijk ontvangen bijdrage voor nieuwe pensioentoezeggingen. Er wordt overigens gestreefd naar een zoveel mogelijk stabiel premieniveau.

In hoofdstuk 5 wordt nader ingegaan op het beleggingsbeleid van PMA, terwijl in hoofdstuk 6 aandacht besteed wordt aan de voorziening pensioenverplichtingen, het vermogen en de dekkingsgraad.

4.3 Risico's financiële instrumenten

In overeenstemming met het beleggingsbeleid houdt het fonds posities aan in een breed scala van financiële instrumenten. Dit betreft zowel marktgenoteerde als niet-genoteerde beleggingen.

Als gevolg van de beleggingsactiviteiten wordt het fonds geconfronteerd met risico's gerelateerd aan de financiële instrumenten en de markt waarin het fonds actief is. De belangrijkste financiële risico's zijn: marktrisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico. Marktrisico kan het rendement positief en negatief beïnvloeden en omvat het koersrisico, valutarisico en het rentemismatchrisico.

De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen in samenhang met het premie- en toeslagenbeleid. Het marktrisico wordt beheerd door tenminste maandelijks te toetsen of de beleggingsportefeuilles nog volledig in overeenstemming zijn met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan en besproken met de beleggingscommissie.

Koersrisico

Koersrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitvoerende instelling of generieke factoren.

Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde met waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat.

Het koersrisico is voor de lange termijn goed te beheersen door diversificatie over de beleggingscategorieën aandelen, vastrentende waarden, alternatieven, (indirect) vastgoed en liquiditeiten. Vervolgens vindt binnen de beleggingscategorieën diversificatie plaats naar onder meer regio's en sectoren. Het koersrisico kan worden afgedekt door het gebruik van derivaten zoals opties en futures.

De beleggingsmix van PMA wordt beschreven in hoofdstuk 5.

Valutarisico

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

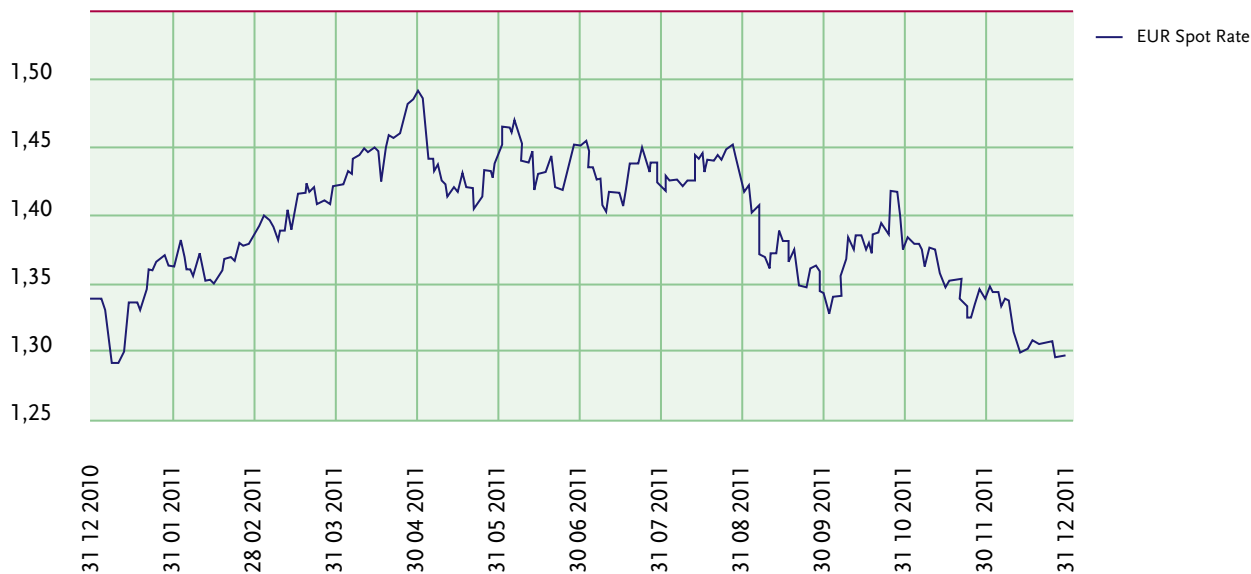
In 2011 is het US-dollar risico betrekking hebbend op beleggingen in Amerikaanse aandelen en de in US-dollar luidende alternatieven, afhankelijk van de visie van de Beleggingscommissie, steeds voor circa 50% tot 75% afgedekt geweest. Gezien het geringe belang daarvan worden andere valuta niet door PMA afgedekt.

De grafiek op pagina 30 laat de ontwikkeling zien van de euro ten opzichte van de US-dollar in 2011. Per saldo is de US-dollar ten opzichte van de euro in 2010 sterker geworden, van € 0,75 naar € 0,77. Anders gezegd: in 2011 is de euro in verhouding tot de US-dollar verzwakt, van \$ 1,34 naar \$ 1,30. Omdat de US-dollar sterker is geworden heeft de afdekking van het dollarrisico in 2011 licht negatief bijgedragen aan het beleggingsrendement. Inclusief resultaat afdekking bedraagt het totaalrendement over 2011: minus 1,5%. Zonder afdekking van het US Dollarrisico zou dit minus 1,4% hebben bedragen.

Rentemismatchrisico

De pensioenaanspraken kunnen voor de bepaling van het rentemismatchrisico worden beschouwd als zijnde een door de deelnemers verstrekte obligatie waar het fonds in de loop der tijd (pensioen)betalingen op doet. Tot en met 2006 was het gebruikelijk in Nederland om deze pensioenaanspraken te verdisconteren tegen een vaste rente van 4%, dan wel de marktrente indien deze lager was dan 4%.

VALUTA € IN \$



Bron: Bloomberg

Met ingang van 1 januari 2007 worden pensioenaanspraken – net als de beleggingen van het fonds – altijd gewaardeerd op basis van marktwaarde, waarbij voor de berekening gebruik wordt gemaakt van de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB. De marktwaarde van de pensioenaanspraken reageert door de langere looptijd daarvan sterker op rente-ontwikkelingen dan de marktwaarde van de beleggingen. Het rentemismatchrisico (het risico als gevolg van verschillen tussen de looptijden van de verplichtingen en de beleggingen) zal door de waardering op marktwaarde via de dekkingsgraad meer dan voorheen zichtbaar worden.

In 2006 heeft PMA besloten om het rente-afdekkingspercentage (verlaging van het rente mismatch risico op basis van nominale verplichtingen) bij oplopende renteniveaus te verhogen.

In 2011 is de rente op Nederlandse staatsleningen met een looptijd van 30 jaar bepalend geweest voor de mate van afdekking. Per 31 december 2011 bedraagt deze: 2,5% (per 31 december 2010: 3,5%). De mate van afdekking per dezelfde datum bedraagt ongeveer 14%. Overigens moet hierbij worden aangetekend dat de marktwaarde van de voorziening pensioenverplichtingen, zoals hierboven al wordt gemeld, wordt berekend met behulp van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (RTS). Vanwege de eenvoud en de dagelijkse beschikbaarheid wordt bij PMA de 30 jarige staatsrente als benadering gebruikt. Ter vergelijking: het ongewogen gemiddelde van de rentes binnen door DNB gepubliceerde RTS bedraagt per jaareinde 2011: 2,65% ¹⁾.

optioneel optioneel

30-jaars NL staat	4,0%	4,5%	5,0%	5,5%	6,0%	6,5%	7,0%	7,5%
Mate van afdekking	20,0%	24,0%	29,0%	35,0%	42,0%	50,0%	60,0%	75,0%

¹⁾ Per 31 december 2011 heeft DNB een RTS gecalculleerd gebaseerd op de gemiddelde rentes van het vierde kwartaal van 2011.

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 obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC) posities worden aangegaan, et cetera. Van de vastrentende portefeuille van PMA per ultimo 2011 had ruim 84% van de fondsen een rating van A, AA of (vooral) AAA. Ruim 11% had een lagere rating en iets minder dan 5% van de fondsen had geen rating.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlement risico. 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. Het settlement risico wordt bij de beleggingen vermeden doordat PMA waar mogelijk effectentransacties aan gaat waarbij sprake is van 'levering tegen betaling/ontvangst'.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de korte termijn. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Het liquiditeitsrisico is verder beperkt: de som van de premies, directe opbrengsten en aflossingen van beleggingen is groter dan de som van de uitkeringen en uitvoeringskosten. Bovendien zijn er voldoende fondsen die direct verkocht kunnen worden.

Risico's met betrekking tot derivaten

Het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten) door het uitvoeringsorgaan van PMA is toegestaan ter afdekking en beheersing van uit beleggingen voortvloeiende risico's. Daarnaast is het gebruik van specifieke derivaten voor specifieke doeleinden toegestaan als dit zinvol is en de Beleggingscommissie expliciet toestemming geeft daarvoor. Het gebruik van financiële instrumenten (direct en/of afgeleid) mag er niet toe leiden dat de beleggingsportefeuille materieel gezien een samenstelling krijgt die ligt buiten de door het bestuur en/of de beleggingscommissie van het fonds vastgestelde bandbreedtes.

Het gebruik van valutatermijntransacties door het uitvoeringsorgaan van PMA is uitsluitend toegestaan ter afdekking van voor het fonds relevante valutaposities (defensieve toepassing). De bank waarmee het fonds deze posities is aangegaan had per 31 december 2011 een A+ (long term)/A-1 (short term) rating van Standard & Poors met een 'negative outlook'. De Moody's rating was: Aa3 (long term)/P-1 (short term) met een 'stable outlook'. Met dezelfde bank is een zogenaamde ISDA gesloten om desgewenst in de toekomst ook te kunnen handelen in interest rate swaps. Ook hier geldt dat deze instrumenten alleen eventueel gebruikt zullen worden voor het verminderen van het renterisico van het pensioenfonds. In 2011 zijn in eigen beheer geen andere afgeleide financiële instrumenten gebruikt dan valutatermijntransacties. In een mandaat of beleggingsfonds kan een ruimer gebruik van derivaten worden toegestaan.

4.4 Niet-financiële risico's

De belangrijkste niet-financiële risico's zijn: het operationeel risico, het juridisch risico en het systeemrisico. Operationeel risico is het risico vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke.

Opzet en bestaan van beheersmaatregelen

Er is een ISAE3402 Type 1 rapportage met betrekking tot de opzet van beheersmaatregelen opgesteld met betrekking tot de processen van het uitvoeringsorgaan van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (Appolaris BV) naar de situatie van december 2011.

Compliance

Voor de medewerkers van Appolaris BV, het uitvoeringsorgaan van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA), is een Gedragscode van toepassing. Een aantal betrokkenen wordt aangemerkt als 'insider'. Voor hen zijn specifieke bepalingen van toepassing met betrekking tot privé-transacties. PMA heeft hiermee aan de wettelijke verplichting voldaan om een gedragscode op te stellen conform artikel 24 van het Besluit marktmissbruik van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Voorts voldoet het fonds hiermee aan de in artikel 5:68 van de Wft verplicht gestelde regels met betrekking tot een integere bedrijfsvoering ten aanzien van het optreden op markten in financiële instrumenten (het voorheen zogeheten 'effecten typische gedragstoezicht'). Ook beoogt PMA met de Gedragscode te voldoen aan de vanaf 1 januari 2007 in werking getreden Pensioenwet en het daarbij behorende Financieel Toetsingskader.

PMA (i.c. haar uitvoeringsorgaan Appolaris BV) beschikt over een Compliance Program waarin de administratieve organisatie met betrekking tot de

naleving van de Gedragscode en de invulling van de functie van compliance officer worden behandeld. Op grond van de Gedragscode en het Compliance Program is het Nederlandse Compliance Instituut (NCI) als de externe compliance officer aangewezen. Vanuit die functie is het NCI verantwoordelijk voor de uitoefening van het algemene toezicht op de naleving van de Gedragscode als geheel en de naleving van de regels over privé-transacties in het bijzonder.

Het NCI heeft op 22 maart 2012 gerapporteerd over haar bevindingen met betrekking tot boekjaar 2011. De bevindingen luiden als volgt ²⁾:

- De verbonden personen (niet zijnde insiders) hebben de Verklaring van naleving inzake de Gedragscode ondertekend.
- Door één insider zijn er uitnodigingen aanvaard. Deze zijn gemeld, goedgekeurd en geregistreerd.
- Er zijn geen pogingen tot oneigenlijke beïnvloeding door (aspirant) relaties gemeld.
- De nevenfuncties zijn geregistreerd. Enkele bestuursleden van PMA vervullen eveneens een bestuursfunctie bij Appolaris Pensioenbeheer. Deze nevenfuncties leveren naar ons oordeel vooralsnog geen conflicterend belang op met de functie bij PMA.
- Er zijn geen aanmerkelijke financiële belangen gemeld in een bedrijf of instelling voorkomend op de lijst van bedrijven en instellingen waarmee PMA zaken doet of voornemens is te gaan doen.
- Er is geen goedkeuring gevraagd voor het gebruik van zakelijke relaties van PMA voor privé-werkzaamheden.
- De ontvangen relatiegeschenken zijn gemeld en onder de verbonden personen verdeeld via verloting. Deze waren bescheiden van aard.
- Geen van de verbonden personen heeft op grond van de Gedragscode een (potentieel) belangenconflict gemeld.
- Er zijn geen sancties opgelegd in verband met het niet naleven van de gedragscode.
- De kring van insiders bestaat uit de directeur, de manager financiën en beleggingen en de senior investment managers. Wij hebben vastgesteld dat de aanwijzing van de insiders juist, tijdig en volledig heeft plaatsgevonden.

²⁾ Letterlijk overgenomen uit de rapportage. Waar in deze bevindingen wordt gesproken over 'wij' of 'ons' betreft dit: het NCI.

- De insiders is schriftelijk verzocht opgave te doen van de door hen verrichte privé-transacties in de periode 1 januari 2011 tot en met 31 december 2011. De insiders hebben aan dit verzoek voldaan. Één van de insiders dient dit nog formeel te bevestigen.
- De ingezonden privé-transacties zijn door ons gecontroleerd. Naar ons oordeel zijn alle privé-transacties in overeenstemming met de Gedragscode verricht.

Het volgende aan het NCI gemelde feit is ten onrechte niet opgenomen in het rapport:

Één van de bestuursleden van PMA is ook bestuurslid bij Stichting Pensioenfonds Mediq. Dit bestuurslid heeft zich volledig afzijdig gehouden van discussies in het bestuur van PMA over de voorwaarden waaronder Stichting Pensioenfonds Mediq zich bij PMA zou kunnen aansluiten.

Systemrisico

Systemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar. De kredietcrisis die zich in 2008 heeft voorgedaan, en nog steeds niet ten einde is, kan beschouwd worden als een systemrisico.

Juridisch risico

Bij het juridisch risico kan bijvoorbeeld gedacht worden aan het risico dat PMA onbedoeld zich niet zou houden aan bepaalde wet- en regelgeving, wat op enig moment zou kunnen leiden tot boetes en/of claims. Ook kunnen partijen waarmee PMA zaken doet juridische zaken bewust of onbewust slecht regelen, waardoor voor PMA schade zou kunnen ontstaan. Om deze risico's beter te kunnen beheersen heeft PMA een juridisch medewerker in dienst. Voor specifieke juridische adviezen kunnen externen worden ingehuurd.

Operationele en overige risico's

Appolaris, het uitvoeringsorgaan van PMA, heeft naar aanleiding van de splitsing van PMA in het pensioenfonds PMA en het uitvoeringsorgaan Appolaris, de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) opnieuw in kaart gebracht.

De voorgaande beschrijving had betrekking op de situatie vóór de splitsing, en betrof dus de processen van PMA. Het nieuwe rapport heeft betrekking op de situatie ná de splitsing, waarbij veel uitvoerende processen binnen Appolaris zijn komen te liggen. Voorts is het SAS70 normenkader vervangen door ISAE3402. Tenslotte had het vorige SAS70 rapport met name betrekking op de pensioenbeheerprocessen en de informatiebeheerprocessen; het nieuwe rapport is uitgebreid met de processen van beleggingen en financiën. Het geheel van processen, beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen die relevant zijn voor Appolaris is vastgelegd in een document 'Procesdocumentatie', dat is beoordeeld door Ernst & Young Accountants.

Voor een verdere beschrijving van de wijze waarop PMA is georganiseerd, mede vanuit het oogmerk om niet-financiële risico's te beperken, verwijzen we naar de 'Beschrijving Pension Fund Governance'.

5.1 Beleggingsbeleid

Nota beleggingsbeleid

Het bestuur stelt telkens in december de nota beleggingsbeleid en de streefgewichten van de diverse beleggingscategorieën (de zogenaamde normportefeuille) voor het volgende jaar vast.

Voor elke categorie beleggingen worden benchmarks vastgesteld, waarmee de behaalde rendementen op de beleggingen worden vergeleken. Deze benchmarks worden ook gehanteerd voor de bepaling van de z-score, de toets die via de Vrijstellingsregeling in gevolge de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds is ingesteld voor het meten van relatieve rendementen, en ten behoeve van de vaststelling of aan de eisen voor de verplichtstelling is voldaan.

Het Bestuur stelt aan de hand van de nota beleggingsbeleid de strategische invulling voor het volgende jaar vast en de ruimte voor de tactische allocatie. Deze nota wordt door Appolaris voorbereid en door de Beleggingscommissie van PMA vastgesteld. Hierin zijn ook de strategische bandbreedtes opgenomen.

Het bestuur heeft de Beleggingscommissie gemachtigd om het US-dollar risico voor aandelen en alternatieve investeringen naar eigen inzicht gedurende het jaar (deels) af te dekken. De Beleggingscommissie besluit bij eventuele over-/onderschrijdingen van de bandbreedtes of naar de grenzen van deze bandbreedtes wordt teruggekeerd door verkopen respectievelijk aankopen.

De tabel op pagina 35 laat zien hoe de normportefeuille luidde per ultimo 2011 en ultimo 2010. Door afrondingsverschillen kunnen subtotaal licht afwijken van de som der individuele regels.

Strategische allocatie en risicoprofiel beleggingen in samenhang met de verplichtingen

Elke drie jaar wordt een zogenaamde ALM-studie verricht, waarbij de verplichtingen en beleggingen in samenhang worden bekeken. Via een geïntegreerde benadering worden de belangrijkste elementen van de financiering van het pensioenfonds op elkaar afgestemd. Deze elementen zijn: premiebeleid, toeslagenbeleid en beleggingsbeleid. In 2009 heeft er voor het laatst een ALM-studie plaatsgevonden.

De dekkingsgraad van PMA (dit is het vermogen van het fonds uitgedrukt in een percentage van de pensioenverplichtingen) wordt in sterke mate bepaald door de ontwikkeling van nominale markttrentes. Sinds 2007 vindt de volledige waardering van de pensioenverplichtingen van PMA, in het kader van het financieel toetsingskader (FTK), immers plaats op marktwaarde. Deze waardering op marktwaarde maakt de rentegevoeligheid van een pensioenfonds expliciet zichtbaar. Aangezien de looptijd van de verplichtingen langer is dan die van de vastrentende waarden, reageren de verplichtingen veel sterker op wijzigingen van de marktrente dan de beleggingen. Indien de marktrente daalt en hiermee de omvang van de verplichtingen toeneemt en het rendement van de beleggingen niet in dezelfde mate meegroeit, daalt de dekkingsgraad. De dekkingsgraad is dus door het FTK meer gaan fluctueren, omdat de verplichtingen meer bewegen als gevolg van de verandering in marktrente. PMA heeft daarom reeds in 2006 besloten om het renterisico gedeeltelijk af te dekken. De mate van afdekking wordt verhoogd naarmate de rente op de kapitaalmarkt verder stijgt. Het niveau van de dekkingsgraad is in de tweede helft van 2008 als gevolg van de toen optredende daling van de rente en van de aandelenkoersen onder de 100% vermeerderd met het toenmalige vereiste eigen vermogen van 28,5% gekomen. Om die reden is eind maart 2009 een zogenaamd 'lange termijn herstel-

Beleggingen

NORMPORTEFEUILLE IN %

Categorie	Normgewicht ultimo		Categorie	Normgewicht ultimo	
	2011	2010		2011	2010
<i>Aandelen:</i>			<i>Vastrentend:</i>		
MSCI Europe	6,9	7,9	Citigroup EuroBIG (All)	22,7	22,7
MSCI EMU	2,4	3,0	Effas German Tracker 10+	12,9	10,0
Dow Jones Stoxx Sust.	2,2	2,2	BarCap World Govt ILB hdg	3,2	3,1
HSBC Smaller Europe adj.	1,8	2,1	JP Morgan GBI EM	2,4	0,0
			1M Libor -0,25%	0,6	0,6
<i>Subtotaal aandelen Europa</i>	13,2	15,2	1M Euribor -0,25%	0,5	0,5
			Totaal vastrentend	42,3	36,8
MSCI USA	5,6	5,7	<i>Vastgoedfondsen:</i>		
Dow Jones North Am. Sust.	3,4	3,2	Citigroup EGBI 1-3 jr + 1%	12,7	10,7
Russell 2000	1,0	1,1	GPR 250 Europe adjusted	2,5	3,4
			BNP Paribas Clean Energy	0,7	0,2
<i>Subtotaal aandelen USA</i>	10,0	10,0	Totaal vastgoedfondsen	15,8	14,4
MSCI Pacific ex Japan	3,9	3,5	<i>Alternatives:</i>		
Topix (Japan)	1,5	0,0	S&P GS Commodity Index	1,4	1,9
MSCI Emerging Asia adj.	0,0	4,8	S&P GS Light Energy Index	0,0	1,2
MSCI Em. Markets Global	4,6	2,6	Dow Jones AIG Commodities	0,8	0,0
MSCI BRIC adjusted	0,0	1,2	1M Euribor -0,25	0,6	0,9
MSCI Frontier Markets	0,8	0,9	Totaal alternatives	2,8	3,9
<i>Sub. aandelen EM en Pacific</i>	10,9	13,1	<i>Liquiditeiten:</i>		
			1M Euribor -0,25%	2,0	1,8
MSCI World	2,4	4,6	US Dollar hedge	0,0	-0,2
RBS Climate & Environment	0,7	0,0			
<i>Subtotaal aandelen wereld</i>	3,1	4,6			
Totaal aandelen	37,1	42,9			

plan' ingediend bij DNB. Dit herstelplan is door DNB goedgekeurd. Het herstelplan voorziet in een gestaag herstel van de dekkingsgraad in een periode van 15 jaar, gerekend vanaf 1 januari 2009, gebaseerd op bepaalde veronderstellingen. Op 30 september 2011 was de dekkingsgraad voor het eerst per een maand-

ultimo lager dan 105%. Dit betekent dat er op 30 november 2011 een korte termijn herstelplan en een aangepast lange termijn herstelplan aan DNB is toegezonden. De dekkingsgraad per 31 december 2011 bedroeg 99,6% ³⁾. DNB heeft de herstelplannen inmiddels goedgekeurd.

³⁾ Gebaseerd op de door DNB aangegeven RTS, waarbij bij wijze van uitzondering sprake was van een kwartaalgemiddelde.

Naast het voldoen aan de in het FTK gestelde eisen en het beheersbaar houden van de beleggingsrisico's streeft PMA ernaar om, met inachtneming van criteria die aan maatschappelijk verantwoord beleggen worden gesteld, een zo hoog mogelijk financieel rendement te behalen, zodanig dat de kans groot is dat de toeslagambitie kan worden gerealiseerd (de toeslagverlening uit de opbrengsten gefinancierd kan worden). PMA streeft naar een gezonde financiële positie en tracht zo goed mogelijk in te spelen op mogelijkheden om de rendementen te verbeteren en de risico's binnen aanvaardbare grenzen te houden. Diversificatie is daarbij belangrijk.

Naast spreiding over verschillende beleggingscategorieën vindt spreiding over verschillende managers plaats. De intentie is het grootste deel van de portefeuille te beleggen met een laag relatief risico, dat wil zeggen dat de uitslagen ten opzichte van de eigen benchmarks (normportefeuille) niet al te groot kunnen zijn.

Maatschappelijk verantwoord rendement

Onderdeel van de beleggingsdoelstelling is het behalen van een zo hoog mogelijk financieel rendement met inachtneming van criteria die aan maatschappelijk verantwoord beleggen worden gesteld. 'Maatschappelijk verantwoord' wordt in de markt ook regelmatig aangeduid met 'duurzaam'. Internationaal worden onder meer de termen 'Environmental, Social & Corporate Governance (ESG)' en 'Social Responsible Investment (SRI)' gehanteerd. SRI combineert de financiële doelstellingen van de belegger met de zorg voor sociale, milieu en ethische aspecten. SRI neemt zowel de financiële aspecten in beschouwing als de invloed van de belegging op de maatschappij.

Er zijn verschillende manieren om het SRI-beleid vorm te geven zoals negatieve screening, waarbij bedrijven die in bepaalde bedrijfstakken actief zijn worden uitgesloten, en de 'best-in-class' benadering, waarbij binnen elke bedrijfstak wordt gekeken welke bedrijven op SRI-criteria het beste scoren. Ook is het mogelijk om het principe van 'insluiting' (in dit kader: het tegenovergestelde van uitsluiting) te volgen

waarbij er wordt belegd in bedrijven die bijdragen aan duurzame ontwikkelingen zoals alternatieve energie of duurzame technologieën. Via een 'engagement' benadering gaat de belegger de dialoog aan met bedrijven waarin wordt geïnvesteerd om deze te stimuleren de duurzaamheid van de bedrijfsvoering te verbeteren.

In 2011 heeft PMA het invullen van het duurzame beleggingsbeleid voortgezet. Circa 28% van de aandelenportefeuille bestaat uit beleggingen die aan SRI-criteria voldoen. Circa 2,5% van de vastrentende portefeuille is voorts belegd in microfinanciering. In de categorie alternatieve beleggingen is 22% in een duurzaam fonds voor schone energie geïnvesteerd. Voor de gehele beleggingsportefeuille geldt dat externe vermogensbeheerders mede worden beoordeeld op de wijze waarop zij omgaan met ESG principes.

5.2 Beleggingsportefeuille

Eind 2011 was de omvang van het belegd vermogen € 1.272 miljoen. Eind 2010 bedroeg dit € 1.203 miljoen ⁴⁾, zodat het belegd vermogen in 2011 ten opzichte van eind 2010 per saldo met € 69 miljoen is toegenomen.

De totale beleggingsopbrengsten bedroegen in 2011 afgerond minus € 21 miljoen, versus plus € 110 miljoen in 2010. Oorzaak van deze achteruitgang zijn de zogenaamde 'indirecte' beleggingsopbrengsten. Deze bestaan uit de gerealiseerde koersresultaten wegens verkopen in 2011 en de ongerealiseerde resultaten wegens herwaardering op marktwaarden over 2011. De indirecte beleggingsopbrengsten waren in 2011 per saldo € 41 miljoen negatief (2010: € 91 miljoen positief). De directe beleggingsopbrengsten bedroegen in 2011 € 22 miljoen, een toename van € 2 miljoen ten opzichte van 2010. In beide jaren bedroeg het totaal van de externe en de doorberekende interne beleggingskosten afgerond € 1 miljoen.

⁴⁾ Inclusief nog af te wikkelen effectentransacties.

De beleggingen luiden hoofdzakelijk in euro's. Een deel van de portefeuille (per 31 december 2011: 18% en per 31 december 2010: 13%) heeft betrekking op in US-dollars luidende commodities en beleggingen in Amerikaanse aandelen. Gedurende 2011 is het US-dollar risico op die aandelen en commodities in het eerste deel van het jaar voor circa driekwart, en in het tweede deel van het jaar voor circa de helft afgedekt geweest. Slechts ruim 1% van de portefeuille is genoteerd in Britse Ponden. Gezien de relatief zeer geringe omvang daarvan wordt het daaruit voortvloeiende valutarisico niet afgedekt.

Ontwikkeling van de beleggingsportefeuille

In de afgelopen 5 jaar heeft de opbouw van de portefeuille per balansdatum zich als volgt ontwikkeld:

ONTWIKKELING VAN DE BELEGGINGSPORTEFEUILLE IN %

Ultimo	2011	2010	2009	2008	2007
Vastrentend ¹⁾	43	39	39	43	30
Zakelijk					
– Aandelen ²⁾	40	33	40	34	50
<i>waarvan:</i>					
<i>Europa</i>	35	48	40	45	55
<i>Amerika</i>	31	31	19	17	21
<i>Azië-Pacific</i>	14	0	8	9	8
<i>Opkomende landen</i>	13	11	22	17	16
<i>Wereldwijd</i>	7	10	11	12	
– Vastgoedfondsen	12	13	14	18	17
<i>waarvan:</i>					
<i>Niet beursgenoteerd</i>	85	82	78	85	73
<i>Beursgenoteerd</i>	15	18	22	15	27
Subtotaal zakelijk	52	46	54	52	67
Alternatives ³⁾	2	3	3	2	
Liquiditeiten ^{2) 4)}	3	12	4	3	3
Totaal	100	100	100	100	100

¹⁾ Hoofdzakelijk Europa. In deze opstelling is uitgegaan van de waarde van de vastrentende beleggingen inclusief opgelopen rente. In de jaarrekening wordt de opgelopen rente niet onder 'beleggingen' verantwoord maar onder 'lopende intrest'.

²⁾ De feitelijke opbouw per ultimo 2010 wordt vertekend doordat rond de jaarwisseling 2010/2011 een herinrichting heeft plaatsgevonden van de Azië/Pacific regio binnen de aandelenportefeuille. In de laatste week van december 2010 zijn in verband hiermee beleggingen verkocht. In de eerste week van januari 2011 zijn de vervangende fondsen aangekocht. Het in de kolom 2010 onder 'liquiditeiten' vermelde percentage is inclusief de vorderingen uit hoofde van de lopende beleggingstransacties. Indien het 'time lag' van deze transacties wordt geneutraliseerd zou de werkelijke weging van de aandelen eind 2010 42% zijn geweest en van de liquiditeiten 3%.

³⁾ In 2007 en oudere jaren: geen alternatives in portefeuille. Met ingang van 2010 is private equity verschoven van de alternatives naar de aandelen.

⁴⁾ In 2007 inclusief liquiditeitsfondsen. In andere jaren waren geen liquiditeitsfondsen in portefeuille.

5.3 Rendement

Het rendement bestaat uit directe beleggingsopbrengsten plus indirecte beleggingsresultaten (resultaten bij aan- en verkopen plus vermogenswinsten of -verliezen).

Op basis van waardering op marktwaarde kwam het rendement van PMA over 2011 uit op minus 1,5%. In 2010 bedroeg het rendement 9,9% positief. Het portefeuillerendement over 2011 was iets lager dan de benchmarkontwikkeling van minus 0,5%.

Zonder de afdekking van het US-dollar risico zou het totale rendement over 2011 ruim 0,1% hoger zijn geweest.

De volgende twee tabellen laten achtereenvolgens zien wat de rendementen per beleggingscategorie geweest zijn in de kwartalen van 2011, en hoe de ontwikkeling is geweest van de cumulatieve rendementen per kwartaaleinden.

Vervolgens tonen we op pagina 39 de rendementen per beleggingscategorie over 2011 en 2010 ten opzichte van de benchmarks.

Verderop in deze paragraaf wordt per beleggingscategorie een toelichting gegeven op de gerealiseerde rendementen.

Tenslotte op pagina 39 een overzicht van de beleggingsrendementen over de afgelopen 5 jaar.

RENDEMENTEN 2011 PER KWARTAAL IN %

	2011 K1	2011 K2	2011 K3	2011 K4
Vastrentende waarden	-1,3	2,2	5,6	1,8
Aandelen	-1,7	-2,0	-15,1	8,3
Vastgoed	2,5	0,6	-3,4	0,1
Alternatives	6,3	-6,8	-7,2	4,2
Liquiditeiten	0,4	1,3	-0,8	1,5
Totaal-generaal	-0,3	0,1	-4,9	3,7

RENDEMENTEN 2011 PER KWARTAAL CUMULATIEF IN %

	2011 K1	2011 t/m K2	2011 t/m K3	2011 t/m K4
Vastrentende waarden	-1,3	0,9	6,5	8,4
Aandelen	-1,7	-3,7	-18,2	-11,4
Vastgoed	2,5	3,0	-0,5	-0,4
Alternatives	6,3	-0,9	-8,0	-4,2
Liquiditeiten	0,4	1,6	0,9	2,4
Totaal-generaal	-0,3	-0,1	-5,0	-1,5

RENDEMENT VAN DE BELEGGINGSPORTEFEUILLE TEN OPZICHTE VAN DE BENCHMARK IN %

	2011		2010	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Vastrentende waarden	8,4	8,1	5,7	5,2
Aandelen	-11,4	-8,6	19,5	19,2
Vastgoed	-0,4	0,5	1,7	4,9
Alternatives	-4,2	-2,0	10,7	15,0
Liquiditeiten	2,4	0,9	0,6	0,3
Totaal-generaal	-1,5	-0,5	9,9	10,4

RENDEMENT VAN DE BELEGGINGSPORTEFEUILLE IN DE LAATSTE 5 JAAR IN %
(BEREKEND TEGEN MARKTWAARDE)

	2011	2010	2009	2008	2007
Vastrentende waarden	8,4	5,7	6,9	9,1	-0,1
Aandelen	-11,4	19,5	37,1	-48,7	4,5
Vastgoed	-0,4	1,7	1,2	-16,6	-4,2
Alternatives ¹⁾	-4,2	10,7	11,8	-44,7	
Liquiditeiten	2,4	0,6	0,6	3,9	4,3
Totaal	-1,5	9,9	16,0	-24,7	2,4

¹⁾ in 2007 en oudere jaren:
geen alternatives in
portefeuille

Vastrentende waarden

De vastrentende portefeuille wordt gedeeltelijk intern beheerd en gedeeltelijk extern. Het grootste deel van het intern beheerde deel van de vastrentende portefeuille wordt aangehouden ter afdekking van het rentemismatchrisico tussen de langlopende verplichtingen en de korterlopende beleggingen.

De vastrentende waarden behaalden een rendement van plus 8,4%, bij een benchmarkontwikkeling van 8,1%. Vooral de langlopende obligaties en de inflation linked bond fondsen deden het goed. Dat is bijzonder omdat de langlopende obligaties met koersstijgingen reageren op de gedaalde rente, terwijl inflation linked bond fondsen juist meer waard worden als de (verwachte) rente (inflatie) stijgt.

Per 31 december 2011 kende PMA de volgende vastrentende beleggingen:

Europa fondsen, met name staatsleningen en credits:

- BlackRock Euro Core Bond Fund
- Pimco Euro Bond Fund

Staatsleningen van Emerging Markets:

- BNP Paribas L1 Bond World Emerging Local

Inflation Linked Bond fondsen:

- BlackRock – Global Inflation Linked Bond Euro Hedged Fund
- Pimco Global Real Return Fund

Microkredietfondsen:

- ResponsAbility Global Microfinance Fund B
- SNS Microfinance Fund II
- Triodos Microfinance Fund

Intern beheerde posities:

- Dertien langlopende staatsleningen; deze worden aangehouden ten behoeve van het gedeeltelijk afdekken van het rentemismatchrisico
- 6,086% ING Registered Promissory Note 2013
- 5,5% Deutsche Bank Ftd Note 2018

Aandelen

Het rendement op aandelen is uitgekomen op minus 11,4%. Het behaalde rendement was ook lager dan de benchmarkontwikkeling, die over 2011 minus 8,6% bedroeg. Deze teleurstellende uitkomsten zijn met name ontstaan in het derde kwartaal van 2011, toen de Europese schulden crisis zich in alle hevigheid openbaarde.

In de aandelenportefeuille waren per eind december 2011 de volgende fondsen aanwezig:

Mature markets Europa:

- BlackRock Europe Alpha Tilts Fund
- Danske Euro Small Cap Fund
- Kempen SeNSE Fund
- SSgA Europe Index Plus Edge Strategy
- Theodoor Gilissen EMU Equity Index Fund
- Theodoor Gilissen Sustainable Euro Index Fund

Mature markets Verenigde Staten:

- Standard & Poor 500 Dep. Rec.
- Hector Eagle US Small Cap Fund
- Theodoor Gilissen Sustainable North America Index Fund
- T.Rowe Price Blue Chip Growth Fund
- T.Rowe Price Equity Income Fund

Mature markets overig:

- Insinger de Beaufort Duurzaam aandelen mandaat (wereld)
- Partners Group Private Equity Secondary 2008 Fund (wereld – private equity)
- Partners Group Private Equity Secondary 2011 Fund (wereld – private equity)

Emerging Markets:

- Dimensional Emerging Markets Value Fund Class B
- Morgan Stanley Galaxy Frontier Emerging Markets Fund
- Aberdeen Global Japanese Equity Fund
- Morgan Stanley INVF Asia Pacific Equity Fund

Vastgoed

De vastgoedbeleggingen van PMA behaalden in 2011 een rendement van minus 0,4%. De ontwikkeling van de benchmark was plus 0,5%, zodat in 2011 sprake was van een underperformance op vastgoed.

Deze underperformance is geheel te wijten aan één beursgenoteerd vastgoedfonds, dat circa 14% van de vastgoedportefeuille uitmaakt. Het rendement daarvan was niet alleen in absolute zin zeer teleurstellend maar ook nog eens buitengewoon fors onder de benchmark: de Europese GPR (Global Property Research).

De beleggingen in vastgoedparticipaties, die ultimo 2011 circa 80% uitmaken van de vastgoedportefeuille van PMA, hebben positief gendeerd. Deze fondsen hebben in het algemeen een vooraf vastgestelde looptijd. Bij de aanvang van de looptijd van deze vastgoedfondsen was er nog geen benchmark beschikbaar die de ontwikkeling van deze fondsen adequaat zou volgen. Vanuit de gedachte dat vastgoedbeleggingen in zekere mate een afdekking vormen van het inflatierisico is indertijd als benchmark gekozen: de Citigroup EURO GBI 1 tot 3 jaar, verhoogd met een opslag van 1%. Inmiddels zijn er wel alternatieve benchmarks voorhanden, maar deze hebben weer andere nadelen zodat, mede ter wille van de consistentie, besloten is de indertijd gekozen benchmark te handhaven. De ontwikkeling van deze benchmark was in 2011 eveneens positief.

De laatste 6% van de portefeuille wordt gevormd door een infrastructuurfonds dat in 2011 licht positief rendeerd.

Via de volgende posities was PMA op 31 december 2011 in vastgoed belegd:

Niet beursgenoteerde participaties:

- Aberdeen European Balanced Property Fund Sicav
- Eurindustrial NV
- CBRE Dutch Office Fund I BV
- CBRE Dutch Office Fund II BV
- CBRE Dutch Residential Fund I BV
- CBRE Dutch Retail Fund I BV
- CBRE Dutch Retail Fund II BV
- CBRE Logistics Property Fund Europe CV
- CBRE Real Estate Nordic Property Fund

Beursgenoteerde participatie:

- Kempen Best Selection European Property Fund

Infrastructuurfonds:

- BNP Paribas Clean Energy Fund

Alternatives

De alternativesportefeuille van PMA bestaat eind 2011 helemaal uit commodities. Over deze alternatives werd in 2011 een totaalrendement van minus 4,2% behaald. De ontwikkeling van de benchmark over dezelfde periode was minus 2,0%.

De volgende fondsen waren ultimo 2011 in portefeuille:

- BlackRock Commodity Energy Fund
- BlackRock Commodity Non Energy Fund
- Robeco Commodities Fund

Liquiditeiten

Het rendement op liquiditeiten is in 2011 uitgekomen op 2,4%. Dat is boven het benchmarkrendement van 0,9%.

5.4 Vrijstelling Wet BPF en de Z-score

In de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds is een vrijstellingsregeling opgenomen, welke aan werkgevers een aantal gronden geeft voor vrijstelling van de verplichte deelname aan het bedrijfstakpensioenfonds. Een daarvan is het beleggingsresultaat in vergelijking tot de eigen doelstellingen, de eigen benchmarks, ook wel normportefeuille genoemd. Daartoe dienen de pensioenfondsen sedert medio 1998 ieder jaar een score te berekenen, de zogenaamde z-score. Als het gemiddelde van de z-score over de laatste 5 jaren niet kleiner is dan min 1,28 is er uit het oogpunt van de behaalde beleggingsresultaten geen grond voor vrijstelling volgens de wet. Ter wille van de presentatie wordt er tegenwoordig 1,28 bij de uitkomsten van deze performancetoets opgeteld.

Ten einde het z-score risico zo klein mogelijk te houden houdt PMA een beleggingsportefeuille aan die dicht bij de normportefeuille ligt, hetgeen blijkt uit onderstaande tabel.

BELEGGINGSPORTEFEUILLE IN %

Categorie	Ultimo 2011		Ultimo 2010	
	Feitelijke opbouw	Normgewicht	Feitelijke opbouw	Normgewicht
Vastrentend	43	42	39	37
Aandelen	40	37	33	43
Vastgoedfondsen	12	16	13	14
Alternatives	2	3	3	4
Liquiditeiten	3	2	12	2

In deze opstelling is uitgegaan van de waarde van de vastrentende beleggingen inclusief opgelopen rente. In de jaarrekening wordt de opgelopen rente niet onder 'beleggingen' verantwoord maar onder 'lopende intrest'.

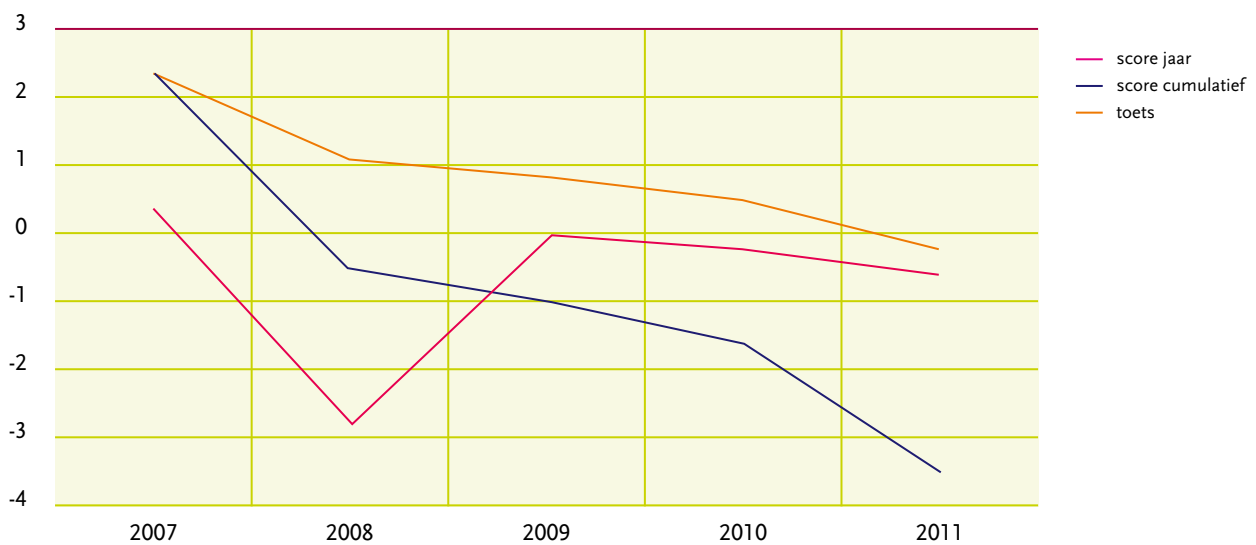
Zoals eerder opgemerkt was de feitelijke opbouw per ultimo 2010 vertekend doordat rond de jaarwisseling 2010/2011 een herinrichting heeft plaatsgevonden van de Azië/Pacificregio binnen de aandelenportefeuille. De verkoop van aandelen is in 2010 gerealiseerd, de aankoop van vervangende fondsen pas na de jaarwisseling in 2011 waardoor extra liquiditeiten gerapporteerd zijn. Gecorrigeerd voor deze overlopende transactie is de weging van aandelen 42% en die van de liquiditeiten 3%.

De uitkomst van de toets over de periode 2007 tot en met 2011 bedraagt voor PMA minus 1,53. Na de bovengenoemde presentatiecorrectie wordt dit minus 0,25. De performancetoets is dus niet gehaald.

Onderstaand treft u een tabel en grafiek aan met daarin opgenomen de z-score in het betreffende jaar, de cumulatieve z-score en de performancetoets (laatstgenoemde inclusief presentatiecorrectie).

Z-SCORE

	2007	2008	2009	2010	2011
Score jaar	0,26	-2,80	-0,04	-0,23	-0,62
Score cumulatief	2,31	-0,48	-0,99	-1,68	-3,43
Toets	2,31	1,07	0,84	0,53	-0,25



Eind 2011 was de omvang van het belegde vermogen € 1.272 miljoen

Het rendement van PMA over 2011 bedroeg -1,5%

Onderdeel van de beleggingsdoelstelling is het behalen van een zo hoog mogelijk financieel rendement met inachtneming van criteria die aan maatschappelijk verantwoord beleggen worden gesteld

Circa 2,5% van de vastrentende portefeuille is belegd in microfinanciering

6.1 Resultaten

Het saldo van baten en lasten in 2011 is € 223,4 miljoen negatief. In boekjaar 2010 bedroeg dit € 24,8 miljoen negatief.

In onderstaand overzicht treft u hiervan een specificatie aan.

De belangrijkste resultaatbronnen zijn:

- Premies:
Het resultaat op premies is sterk afhankelijk van de rentetermijnstructuur (RTS) primo boekjaar. Door de gedaalde RTS eind 2010 ten opzichte van de RTS eind 2009 is het resultaat op premies afgenomen.
- De feitelijke rekenrente (RTS) is aan het eind van 2011 lager dan de RTS zoals deze eind 2010 kon worden geconstrueerd uit de zogenaamde forward curve. Daarnaast zijn de indirecte beleggingsopbrengsten flink gedaald ten opzichte van 2010.
- Het resultaat op toeslagen is nagenoeg nihil in boekjaar 2011 omdat er geen toeslag is verleend. In boekjaar 2010 was nog een toeslag verleend van 0,75%.

- Zowel het resultaat op sterfte, arbeidsongeschiktheid als kosten zijn in boekjaar 2011 opnieuw positief.

Het resultaat 2011 wordt onttrokken aan de overige reserves.

De resultaatbronnen worden onderstaand verder toegelicht.

Resultaat op premies

Het resultaat op premie van het fonds wordt weergegeven op pagina 45.

Voor een uitgebreide toelichting op het resultaat op premie, de kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie verwijzen wij naar de 'Toelichting op de staat van baten en lasten' in de Jaarrekening.

SAMENSTELLING VAN HET RESULTAAT x € 1.000

	2011	2010
Resultaat op premies	118	5.646
Resultaat op intrest	-232.652	-6.613
Resultaat op toeslagverlening	0	-7.783
Resultaat op levensverwachting	2.646	2.989
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	5.750	6.565
Resultaat op kosten	575	615
Resultaat op mutaties/diversen	140	7.126
Bijzondere oorzaken	0	-33.351
Overige resultaten	0	2
Totaal resultaat boekjaar	-223.423	-24.804

Financiële positie

Resultaat op intrest

Het resultaat op intrest is één van de meest cruciale componenten van het resultaat van het fonds. De specificatie van deze post staat hieronder.

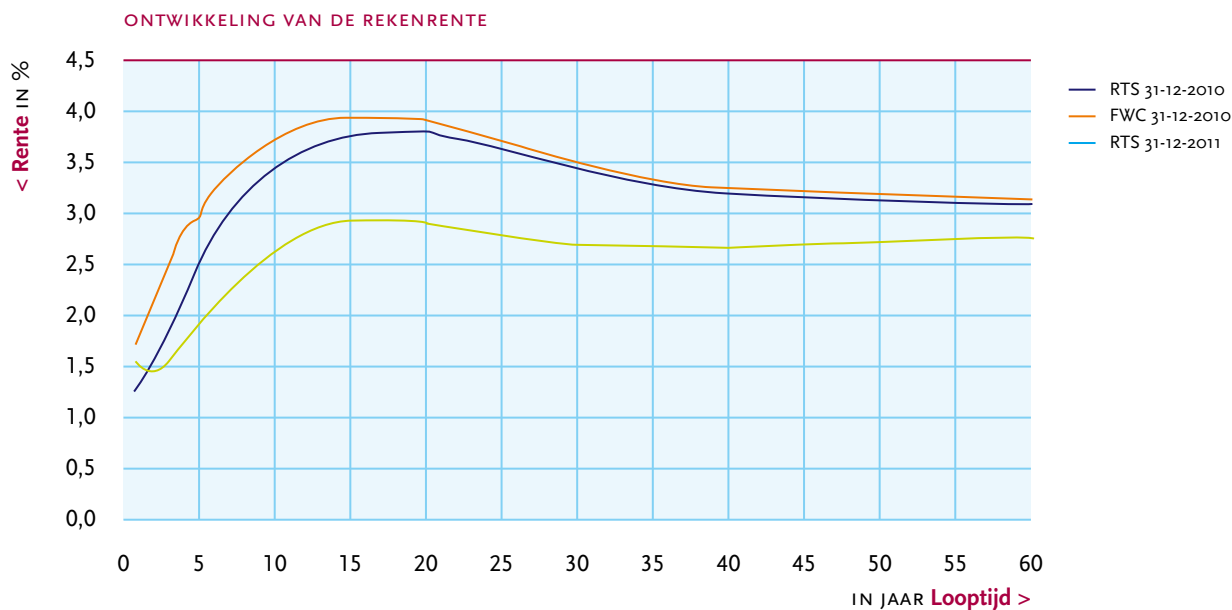
De indirecte beleggingsopbrengsten zijn in 2011 aanzienlijk lager dan in 2010. Dit wordt met name veroorzaakt door de koersdalingen van de zakelijke waarden in de tweede helft van 2011, als gevolg van

de toenemende zorgen op de financiële markten over de Europese schuldencrisis.

De rekenrente aan het eind van 2011 is lager dan zoals eind 2010 verwacht vanuit de toen geconstrueerde forward curve. Dit leidt tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) en dus een verlies in boekjaar 2011. In onderstaande grafiek is de feitelijke RTS eind 2010, de forward curve eind 2010 en de feitelijke RTS eind 2011 weergegeven.

Resultaat op premie x € 1.000	2011	2010
Ontvangen premie	67.900	65.284
<i>Besteding premie:</i>		
Financiering actuariële premie	57.019	48.473
Technische risicopremie overlijden	3.306	3.992
Technische risicopremie arbeidsongeschiktheid	5.424	5.217
Financiering kosten	2.033	1.956
Totaal	67.782	59.638
Resultaat	118	5.646

Resultaat op intrest x € 1.000	2011	2010
<i>Opbrengsten:</i>		
Directe beleggingsopbrengsten inclusief beleggingskosten	20.359	18.892
Indirecte beleggingsopbrengsten	-41.089	91.408
	-20.730	110.300
<i>Benodigd:</i>		
Rentetoevoeging aan de VPV	-13.526	-11.174
Effect wijziging rentetermijnstructuur op de VPV	-198.396	-105.739
Totaal	-232.652	-6.613



Resultaat op toeslagverlening

De pensioenen van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden worden jaarlijks, voor zover de middelen van het fonds dit toelaten, verhoogd. Het beleid hierbij is het streven naar waarde- en welvaartsvastheid. Deze verhogingen worden altijd gefinancierd uit de beschikbare middelen van het fonds.

Per 1 januari 2012 is geen toeslag verleend over 2011. Per 1 januari 2011 is een toeslag verleend van 0,75% over 2010.

De in boekjaar 2011 gepresenteerde koopsom is het verschil van de ingeschatte koopsom per 1 januari 2011 over 2010 en de daadwerkelijke berekende koopsom per genoemde datum.

In de tabel hieronder is te zien hoe de koopsom voor de toeslagverlening kan worden uitgesplitst.

De toeslagverlening van het fonds valt in categorie D1 van de door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid uitgebrachte toeslagenmatrix. Dit houdt in dat:

- het fonds als toeslagambitie een ex ante index heeft: de algemene loonindex van de sector en

Toeslagverlening x € 1.000	2011	2010
Toeslag bij volledige toekenning	0,75%	0,75%
Toegekende toeslag	0,00%	0,75%
Toeslagverlening deelnemers	0	5.372
Toeslagverlening gewezen deelnemers	0	786
Toeslagverlening pensioengerechtigden	0	1.625
Totaal	0	7.783

- deze toeslagambitie wordt vormgegeven door het beleggingsbeleid: in de premie zit geen opslag die aangemerkt is voor toekomstige toeslagen, noch wordt er beleidsmatig een reserve voor aangehouden.

Het bestuur heeft eind 2011 het besluit genomen om geen toeslag per 1 januari 2012 te verlenen over 2011. Ook in het ingediende herstelplan van 2011 is niet voorzien in een toeslagverlening.

Resultaat op levensverwachting

Bij de analyse van het resultaat op levensverwachting wordt een onderscheid gemaakt tussen het resultaat op langlevens en op kortlevens. Het resultaat op langlevens heeft betrekking op die pensioenen, waarbij de uitkeringen afhankelijk zijn van het in leven zijn van de verzekerden (zoals ouderdomspensioen). Het resultaat op kortlevens heeft betrekking op die pensioenen, waarbij de uitkeringen afhankelijk zijn van het overlijden van de verzekerden (zoals nabestaandenpensioen).

In de tabel hieronder is te zien hoe de uitsplitsing van het resultaat op levensverwachting is.

Het totale sterfteresultaat leidde in het boekjaar tot een winst voor het fonds. Voor het kortlevensrisico is via een zogenaamde stoplossdekking een herverzekering afgesloten. Deze herverzekering komt na afloop van de contractperiode (31 december 2012) tot een mogelijke uitkering, indien de totale toename van de VPV door overlijden hoger is dan 125% van de risicopremies.

Resultaat op arbeidsongeschiktheid

Bij intredende arbeidsongeschiktheid is er reglementair sprake van een vrijstelling van premiebetaling voor werkgever en deelnemer, terwijl de pensioenopbouw wordt voortgezet. Daarnaast kan er sprake zijn van een WIA-uitkering. Deelnemers komen niet meer in aanmerking voor een WAO-hiaat uitkering. Dit betreft dan ook alleen ingegane uitkeringen. Het recht op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt voor schadegevallen bepaald als de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw. Tevens kan er sprake zijn van een schadelast als gevolg van het uit te keren WIA-pensioen aan een deelnemer.

In de tabel op pagina 48 kun je zien hoe het resultaat op arbeidsongeschiktheid is ontstaan.

De aan het arbeidsongeschiktheidsrisico toegekende premie is dit boekjaar meer dan de feitelijke benodigde premie.

Op basis van het overzicht op pagina 48 kan worden geconcludeerd dat de beschikbare premie in zowel 2010 als in 2011 voldoende was om de opgetreden schade te dekken. Het resultaat in verband met anticumulatie houdt in dat het fonds bij uitkeringen aan (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers rekening houdt met AO-uitkeringen vanuit overheidswege aan de betreffende deelnemers.

De voorziening uitlooproisico arbeidsongeschiktheid aan het eind van het jaar is gelijk aan twee maal de nieuwe risicopremie voor het arbeidsongeschiktheidsrisico. Per 31 december 2011 komt deze voorziening uit op 6.238. De vrijval uit deze voorziening

Resultaat op levensverwachting x € 1.000	2011	2010
Resultaat op langlevens	1.024	-205
Resultaat op kortlevens	235	1.336
Resultaat ANW hiaat	1.438	1.916
Premie herverzekering	-51	-58
Totaal	2.646	2.989

Resultaat op arbeidsongeschiktheid x € 1.000	2011	2010
<i>Premievrijstelling:</i>		
Beschikbare premie	4.747	4.565
Waargenomen invalidering/revalidering (VPV)	-2.215	-1.351
	2.532	3.214
<i>WIA/WAO-hiaat:</i>		
Beschikbare premie	678	652
Waargenomen invalidering/revalidering (VPV)	103	-279
	781	373
Wijziging voorziening uitlooprisico AO	1.588	1.972
Resultaat in verband met anticumulatie (VPV)	849	1.007
Totaal	5.750	6.566

Resultaat op kosten x € 1.000	2011	2010
<i>Beschikbaar voor kosten</i>		
Uit uitkeringen (VPV)	515	506
Uit premies	2.033	1.956
	2.548	2.462
<i>Gemaakte kosten</i>		
Administratiekosten (excl. beleggingskosten) ⁵⁾	-1.973	-1.808
Totaal	575	654

⁵⁾ In het jaarverslag 2010 waren de pensioen-uitkeringen met betrekking tot ex-personeel PMA in de kosten opgenomen (38k). Deze zijn in 2011 verschoven naar de pensioenuitkeringen.

Resultaat op mutaties/diversen x € 1.000	2011	2010
Uitkeringen (inclusief afkopen)	-108	-45
Overgenomen pensioenverplichtingen (individueel)	-442	-725
Overgenomen pensioenverplichtingen (collectief)	0	6.947
Overgedragen pensioenverplichtingen	0	577
Correcties/mutaties	690	372
Totaal	140	7.126

Bijzondere oorzaken x € 1.000	2011	2010
Effect hanteren nieuwe overlevingstafels	0	-33.351
Totaal	0	-33.351

van 1.588 komt ten gunste van het resultaat op arbeidsongeschiktheid.

Resultaat op kosten

De werkelijke uitvoeringskosten van het fonds dienen te worden gedekt uit beschikbaar komende opslagen voor excasso- en administratiekosten. Voor dekking van administratiekosten komt 0,75% van de pensioengrondslagen van de deelnemers beschikbaar. Voor de dekking van excassokosten komt 2% van de actuariel vrijgevallen uitkeringen beschikbaar.

Resultaat op mutaties en diversen

Onder mutaties worden diverse resultaten geboekt, zoals het verschil in actuariële uitkeringen en werkelijke uitkeringen, waardeoverdrachten en correctie van deelnemergegevens. Het resultaat ziet u in de tabel op pagina 48.

Het resultaat op individuele waardeoverdrachten wordt veroorzaakt door de gehanteerde systematiek voor berekeningen voor waardeoverdrachten enerzijds en de verwerking in de voorziening anderzijds. De tarieven voor berekeningen van de overdrachtswaarde zijn gebaseerd op een vaste rekenrente (2011: 2,984% en 2010: 4,122%), terwijl de verwerking van de mutaties is gebaseerd op de rentetermijnstructuur. Daarnaast is er een verschil in gehanteerde overlevingstafel.

De post 'correcties/mutaties' wordt grotendeels verklaard door eerdere expiraties van pensioenen dan verwacht (bedrag ad 430) en een positief resultaat op pensioneringen (bedrag ad 297). Daarnaast bevat deze post een correctie van 51 in verband met het verschil tussen de schatting van de indexatiekoopsom per 1 januari 2011 versus de berekende indexatiekoopsom per genoemde datum.

Bijzondere oorzaken

Onder de bijzondere oorzaken vallen enkele posten, die een incidenteel karakter hebben.

Eind 2010 is de VPV gebaseerd op nieuwe sterftegrondslagen. De toename van de VPV is volledig ten laste van het resultaat gekomen. In 2011 is deze post nihil en zijn er geen andere incidentele, bijzondere posten.

Overige resultaten

Onder 'overige resultaten' worden eventuele kleine baten en lasten en afrondingsverschillen verwerkt.

6.2 Voorziening Pensioenverplichtingen

De recente waarneming ten aanzien van de levensverwachting van de bevolking, die het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) op 23 november 2011 publiceerde, ligt in lijn met de prognose van de levensverwachting die in augustus 2010 door het Actuariel Genootschap (AG) in haar prognosetafel 2010-2060 is gepubliceerd. Uit de waarneming van het CBS blijkt dat de zogenoemde korte termijntrend, waar de prognosetafel 2010-2060 van het AG vanuit is gegaan, zich doorzet. De korte termijntrend is de trend die begin deze eeuw is ingezet en een sterkere daling van de sterftekansen laat zien dan in de periode daarvoor.

Pensioenfondsen en verzekeraars dienen voor de berekening van levensverwachtingen van deelnemers (actuele) sterftetabellen te hanteren, zoals die van het AG. Omdat de recente waarneming van het CBS in lijn ligt met de prognosetafel 2010-2060 van het AG, kunnen pensioenfondsen en verzekeraars blijven uitgaan van deze prognosetafel. Naar de mening van het AG hoeven de voorzieningen van de pensioenfondsen en verzekeraars, die al uitgingen van de prognosetafel 2010-2060, naar aanleiding van deze waarneming van het CBS niet verder verzwwaard te worden.

Het bestuur van PMA hanteert ultimo 2011 de AG prognosetafel. Ten behoeve van de correctie voor ervaringssterfte wordt conform vorig boekjaar gebruik gemaakt van geslachts- en leeftijdsafhankelijke correctiefactoren, en wel de 'ES-P1'-tabel,

waarbij voor de vrouwen uit wordt gegaan van de correctiefactoren voor de mannen.

In boekjaar 2010 is de voorziening uitloopriscio arbeidsongeschiktheid vastgesteld gelijk aan anderhalf maal de risicopremie voor het arbeidsongeschiktheidsrisico. Eind 2009 was nog sprake van een voorziening gelijk aan twee maal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid. Omdat al meerdere jaren sprake is van significante positieve resultaten op arbeidsongeschiktheid is besloten om dit in 2011 nader te analyseren. Uit de analyse in 2011 is gebleken dat de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid naar beneden kan worden bijgesteld (wijziging van 1,75% naar 1%). Voor boekjaar 2011 is de voorziening reeds vastgesteld gelijk aan twee maal de nieuwe (lagere) risicopremie.

De VUT reserve betreft een getroffen voorziening voor één medewerker waarvan de VUT uitkering inmiddels is ingegaan. Deze medewerker is in 2011 met pensioen gegaan. Derhalve is deze reserve per 31 december 2011 nihil.

6.3 Vermogen en dekkingsgraad

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 belegd vermogen en de relevante 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 en de Wet verplichte beroepspensioenregeling bepalen 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 ca. 5% bedraagt

van de technische voorzieningen. Het minimaal vereist eigen vermogen kan ook exact worden berekend in plaats van het hanteren van de standaard 5%. Het minimaal vereist eigen vermogen wordt dan bepaald door het al dan niet aanwezig zijn van beleggingsrisico's en door beheerslasten en risico's die voortkomen uit de pensioenregeling, waaronder nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor PMA bedraagt het berekende minimaal vereist eigen vermogen 105,0% per 31 december 2011 (105,1% per 31 december 2010).

Een situatie van dekkingstekort bestaat, wanneer de dekkingsgraad aan het einde van een kwartaal onder de 105% (100% vermeerderd met het minimaal vereist eigen vermogen) ligt. Dat is in 2010 niet het geval geweest, maar wel in 2011. Aan het einde van 2011 was de aanwezige dekkingsgraad van PMA 99,6% (eind 2010: 121,1%).

Vaststelling van het vereist eigen vermogen

Het fonds stelt het vereist eigen vermogen 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 dient in principe het door DNB vastgestelde standaardmodel te worden gehanteerd. Het vereist eigen vermogen op basis van het standaardmodel wordt vastgesteld met de zogenaamde S-wortel formule.

De vermelde factoren S1 tot en met S6 zijn de risicofactoren van het fonds; deze worden nu nader toegelicht.

S1 = renterisico

Renterisico is potentieel één van de belangrijkste risico's voor pensioenfondsen. In het standaardmodel is een berekening voorgeschreven die bepaalt hoeveel vereist eigen vermogen (S1) hiervoor moet worden aangehouden.

De verplichtingen van PMA hebben een veel langere gemiddelde looptijd dan de bezittingen. Vanwege deze mismatch op de balans loopt een fonds renterisico. Immers als de rente daalt, nemen de verplichtingen veel sterker toe dan de waarde van de

bezittingen. Het standaardmodel bevat voorgeschreven rentescenario's (verschuiving actuele rentecurve via voorgeschreven rentefactoren) om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen. Het renterisico is bij PMA hoger dan bij het gemiddelde pensioenfonds in Nederland, enerzijds omdat de gemiddelde looptijd van de verplichtingen van het fonds hoger is dan het gemiddelde van de Nederlandse pensioenfondsen, en anderzijds omdat de mate waarin dit renterisico is afgedekt relatief beperkt is (zie paragraaf 4.3 onderdeel 'Mismatchrisico').

S₂ = aandelen- en vastgoedrisico

De waarde van aandelen en vastgoed kan fluctueren. PMA heeft een relatief groot deel van haar vermogen in dergelijke zakelijke waarden belegd. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor aandelen- en vastgoedrisico (S₂) voorgeschreven. Deze behelst het effect van een daling van de beursgenoteerde aandelen in ontwikkelde markten met 25%, een daling van de aandelen emerging markets met 35%, een daling van private equity met 30% en een daling van het indirect vastgoed met 25%. Tussen de hier onderscheiden risico's wordt een correlatie van 0,75 gehanteerd (zie paragraaf 4.3 onderdeel 'Koersrisico').

S₃ = valutarisico

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor valutarisico (S₃) voorgeschreven. Het scenario voor valutarisico is een daling van alle valuta ten opzichte van de euro met 20%.

De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert t.o.v. de euro betekent een risico voor PMA omdat verplichtingen in euro luiden en bezittingen (deels) in vreemde valuta. Dit risico is bij PMA echter beperkt, omdat de valutarisico's voor een groot deel worden afgedekt (zie paragraaf 4.3 onderdeel 'Valutarisico').

S₄ = grondstoffenrisico

PMA belegt in grondstoffen (commodities). Ook deze beleggingen kunnen in waarde dalen. In het standaardmodel is een berekening van de gevoelig-

heid van het eigen vermogen voor grondstoffenrisico (S₄) voorgeschreven. De waarde van deze parameter bedraagt 30% (zie paragraaf 4.3 onderdeel 'Koersrisico').

S₅ = kredietrisico

PMA loopt het risico dat de gemiddelde creditspread wijzigt en daarmee de waarde van bepaalde beleggingen zoals bedrijfsobligaties. Onder 'creditspread' wordt verstaan: het verschil tussen het effectieve rendement op een verzameling kasstromen waarvan de uitkering afhangt van de kredietwaardigheid van tegenpartijen en het effectieve rendement op dezelfde verzameling kasstromen indien die met volledige zekerheid tot uitkering zouden komen. Het risico op een faillissement wordt in het model verondersteld nihil te zijn. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor kredietrisico (S₅) voorgeschreven. Het kredietrisico wordt bepaald aan de hand van een stijging van de gemiddelde creditspread van de kredietgevoelige beleggingen van het fonds met 40%.

Het risico is aanwezig dat de gewogen gemiddelde creditspread van de kredietgevoelige beleggingen stijgt. Een oorzaak van deze stijging is bijvoorbeeld een verslechterd vooruitzicht van de economische groei. Bij een toename van de creditspread neemt de waarde van de beleggingen af. Naast bedrijfsleningen kunnen in ieder geval vorderingen op een tegenpartij, bijvoorbeeld een herverzekeraar, of onderhandse derivatencontracten blootstaan aan kredietrisico (zie paragraaf 4.3 onderdeel 'Kredietrisico').

S₆ = verzekeringstechnische risico

Voor de bepaling van het vereist vermogen voor het verzekeringstechnisch risico (S₆) zijn geen berekeningen voorgeschreven. Fondsen moeten in het standaardmodel zelf de omvang van het verzekeringstechnisch risico vaststellen. Bij de bepaling van de omvang van dit risico is rekening gehouden met het procesrisico (zie paragraaf 4.4 'Niet-financiële risico's'), NSA (negatieve stochastische afwijking) en onzekerheid met betrekking tot de sterftetrend.

In het FTK zijn ook nog de risicofactoren liquiditeitsrisico (S₇), concentratierisico (S₈) en operationeel risico (S₉) gedefinieerd. Deze worden vooralsnog op nul gesteld; een korte toelichting treft u onderstaand aan.

S7 = liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico kan ontstaan bij pensioenfondsen op het moment dat zij niet over voldoende liquide financiële middelen beschikken om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringenverplichtingen te voldoen. Omdat het merendeel van de pensioenfondsen meer premie ontvangsten heeft dan uitgaven is er om die reden het liquiditeitsrisico in het financieel toetsingkader gesteld op 0%. Op het moment dat de pensioenuitkeringverplichtingen groter zijn dan de te ontvangen pensioenpremies loopt het pensioenfonds liquiditeitsrisico. Deze situatie is bij PMA niet aan de orde.

Een tweede reden voor liquiditeitsrisico zou het bijstorten van onderpand voor aanwezige rente of valutaderivaten of andere derivaten kunnen zijn na een beweging in de onderliggende waarde. Indien voor deze betalingen illiquide beleggingen nodig zijn kan dit nadelige gevolgen hebben voor de te ontvangen prijs van de betreffende beleggingen. PMA maakt wel gebruik van valutaderivaten. Het daar uit voortvloeiende valutarisico is echter verwaarloosbaar ten opzichte van de zeer ruime mogelijkheden die PMA heeft om snel vermogen beschikbaar te kunnen stellen. Er hoeft dan ook geen separate buffer voor het liquiditeitsrisico te worden meegenomen.

S8 = concentratierisico

Concentratierisico treedt op bij pensioenfondsen indien voldoende spreiding in de beleggingen en de verplichtingen ontbreekt. Concentratie bij de beleggingen zou kunnen optreden op de volgende gebieden: naam concentratie, sector concentratie, geografische concentratie, beleggingen concentratie en risico concentratie. Onder het FTK toezicht wordt er door de DNB vanuit gegaan dat zich in de portefeuille geen concentratie risico bevindt. Voor aanwezigheid van concentratierisico's moet een instelling een passende solvabiliteit aanhouden.

Er zijn in de portefeuille van PMA geen individuele posities die een gewicht hebben van meer dan 5% gemeten in marktwaarde. Er is echter wel een positie met een exposure groter dan 5% van de marktwaarde: dat is het valutatermijncontract ter afdekking van het valutarisico. Dit valutatermijncontract reduceert echter juist risico's. Er zijn dus al met al geen significante concentratierisico's in de beleg-

gingsportefeuille van PMA, zodat het niet nodig is hiervoor een specifieke solvabiliteit voor aan te houden.

S9 = operationele risico's

Er is geen aanleiding om een afzonderlijke buffer aan te houden in verband met operationele risico's.

De vereenvoudigde balans ziet u in de tabel op pagina 53.

Er is een reservetekort, wanneer het fonds een vrij vermogen heeft dat kleiner is dan het vereist eigen vermogen.

Het vereist eigen vermogen van PMA is per 31 december 2011 gelijk aan 28,5% van de VPV. De vereiste dekkingsgraad bedraagt 100% plus het vereist eigen vermogen, dus totaal 128,5% (eind 2010: 130,4%). Zowel in 2010 als in 2011 is er bij PMA sprake geweest van een reservetekort.

Herstelplannen

Vanwege het als gevolg van de kredietcrisis in 2008 ontstaan van een reservetekort bij PMA, heeft het bestuur in 2009 een lange termijn herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB). In dat lange termijn herstelplan is te zien hoe de dekkingsgraad van PMA zich minimaal tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad zou moeten herstellen in een tijdsbestek van 15 jaar.

De tabel op pagina 53 geeft inzicht in het daadwerkelijke verloop van de dekkingsgraad in 2011, ten opzichte van het verloop zoals geschat in dit oorspronkelijke lange termijn herstelplan.

Uit de tabel blijkt niet alleen dat de dekkingsgraad per eind 2011 aanzienlijk onder het verwachte 'herstelpad' is uitgekomen, maar ook dat de dekkingsgraad de kritische grens van 105% neerwaarts heeft doorbroken. PMA heeft dus niet alleen een reservetekort, maar ook een dekkingstekort. Dit is aanleiding geweest om in het laatste kwartaal van 2011 een aangepast lange termijn herstelplan en een korte termijn herstelplan bij DNB in te dienen. Beide plannen hebben 1 oktober 2011 als startdatum; de dekkingsgraad van PMA lag toen op 96,9%. Het

BEREKENING DEKKINGSGRAAD x € 1.000

	2011	2010
Vermogen	1.272.319	1.253.241
Technische voorzieningen	1.277.229	1.034.728
'S wortel formule'		
S1: Renterisico	165.572	154.600
S2: Zakelijke waarden risico	167.515	144.900
S3: Valutarisico	89.015	74.900
S4: Commodities risico	8.322	8.500
S5: Kredietrisico	18.572	7.100
S6: Verzekeringstechnisch risico	67.387	54.300
Diversificatie effect (en iteratie)	-206.340	-168.700
Vereist eigen vermogen (standaardmodel)	309.743	275.600
Aanwezig eigen vermogen	-4.910	218.513
Minimaal vereist eigen vermogen	63.861	51.867
Technische voorzieningen incl. vereist eigen vermogen	1.586.972	1.310.328
Aanwezige dekkingsgraad	99,6%	121,1%
Vereiste minimaal aanwezige dekkingsgraad	105,0%	105,0%
Vereiste dekkingsgraad op basis van aanwezige portefeuille	124,3%	126,6%
Vereiste dekkingsgraad op basis van strategische portefeuille	128,5%	130,4%

DEKKINGSGRAAD IN %

	2011 feitelijk	2011 herstelplan
Primo dekkingsgraad	121,1	118,1
Verandering van de dekkingsgraad als gevolg van:		
Ontvangen premie t.o.v. benodigde premie	-0,7	0,5
Gedane uitkeringen	0,5	0,5
Toeslagverlening	0,0	-2,2
Te hanteren rekenrente	-19,5	0,0
Rendement beleggingen t.o.v. voorzieningen	-3,5	3,0
Overige effecten	1,7	-0,7
Ultimo dekkingsgraad	99,6	119,2

aangepast lange termijn herstelplan laat opnieuw zien hoe de dekkinggraad van PMA zich minimaal tot het niveau van de vereiste dekkinggraad zou moeten kunnen herstellen in een tijdsbestek van 15 jaar, gebaseerd op de dekkinggraad per 1 oktober 2011 en de op dat moment verwachte beleggingsrendementen voor de komende jaren.

Het korte termijn herstelplan heeft een looptijd van drie jaar. Hierin is te zien hoe de dekkinggraad van PMA zich in die drie jaren minimaal tot 105% zou moeten kunnen herstellen. In het korte termijn herstelplan is tevens opgenomen welke eventuele maatregelen onderzocht kunnen worden, voor het geval het herstel van de dekkinggraad onvoldoende zou blijken te zijn. Dat zijn:

- De pensioenpremies zullen stijgen naar een alsdan nader vast te stellen niveau.
- De pensioenregelingen zullen worden versoerd op een alsdan vast te stellen wijze.
- Er zal een negatieve toeslagverlening (korting) plaatsvinden voor zowel de actieven als de inactieven, in een alsdan vast te stellen mate, waarbij (op basis van de huidige regelgeving) in eerste instantie voorwaardelijke besluitvorming tot negatieve toeslagverlening zal plaatsvinden, welke een jaar later geëffectueerd wordt indien na dat jaar nog steeds sprake zou zijn van onvoldoende herstel.

DNB heeft zowel het korte termijn herstelplan als het aangepaste lange termijn herstelplan goedgekeurd.

Voor het oordeel van de financiële positie van het fonds wordt verder verwezen naar de actuariële verklaring in dit jaarverslag.

PMA heeft niet alleen een reservetekort,
maar ook een dekkingstekort

Aan het einde
van 2011 was
de aanwezige
dekkinggraad
van PMA
99,6%

Zowel het korte termijn herstelplan als
het aangepaste lange termijn herstelplan
is goedgekeurd

Beide herstelplannen hebben 1 oktober 2011 als startdatum

Mediq, internationaal leverancier van medische hulpmiddelen en geneesmiddelen, heeft op 24 april 2012 definitief besloten dat het zich met onmiddellijke ingang vrijwillig aansluit bij Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA). De leden van vakorganisaties FNV Bondgenoten en CNV Vakmensen hebben ingestemd met de transactie. Toezichthouder De Nederlandsche Bank heeft laten weten geen verbod te zullen opleggen tegen de voorgenomen collectieve waardeoverdracht. Stichting Pensioenfonds Mediq heeft circa 4.500 deelnemers (waarvan 28% actief) en een belegd vermogen van circa 300 miljoen.

Op 21 april 2012 is het zogenaamde 'Catshuisoverleg' tussen de regeringspartijen en haar gedoogpartner over nieuwe bezuinigingsmaatregelen om de 3%-norm te halen afgebroken. Op het moment dat dit jaarverslag werd vastgesteld was breed overleg gaande tussen de politieke partijen in Nederland om te bezien of er toch een bezuinigingsakkoord zou kunnen worden gesloten, dat zou kunnen rekenen op een politieke meerderheid. Op het moment van schrijven was nog onbekend of dit zou lukken. Evenmin was bekend of een eventueel bezuinigingsakkoord gevolgen zou hebben voor het eerder gesloten 'pensioencontract'. Dit pensioencontract behelst de overeenstemming die het kabinet in juni 2011 heeft bereikt met de werkgeversorganisaties en vakbonden over de toekomst van het pensioenstelsel. In het pensioencontract staan maatregelen die de pensioenvoorzieningen betaalbaar moeten houden, zoals een hogere pensioenleeftijd en een flexibele AOW. Daarbij wordt ook gekeken naar een eventueel alternatief Financieel Toetsingskader. Indien de voor het vaststellen van de voorziening pensioenverplichtingen te hanteren rekenrente zou wijzigen, zou dit ingrijpende gevolgen kunnen hebben voor de wijze waarop de dekkingsgraden worden vastgesteld, en daarmee mogelijk ook gevolgen kunnen hebben op het premiebeleid, het toeslagenbeleid en het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Het bestuur van PMA volgt de ontwikkelingen op de voet.

Vanaf 10 december 2011 is de Beleidsregel financieel crisisplan pensioenfondsen van kracht. Pensioenfondsen worden hiermee verplicht om volgens voorschriften van DNB een financieel crisisplan te maken, hierover te communiceren met belanghebbenden, en het up-to-date te houden. Het bestuur van PMA zal vandaag, 26 april 2012, na consultatie van de deelnemersraad, het financieel crisisplan vaststellen. Het crisisplan zal vervolgens verwerkt worden in de ABTN en uiterlijk 1 mei 2012 worden aangeboden aan DNB.

De Pensioenfederatie heeft in november 2011 aanbevelingen gedaan met betrekking tot het op transparante wijze rapporteren over pensioenuitvoeringskosten in het jaarverslag. In maart 2012 is de Pensioenfederatie met een aanvulling daarop gekomen getiteld: 'Aanbevelingen Uitvoeringskosten – Nadere uitwerking kosten vermogensbeheer 2012'. Doelstelling van de aanbevelingen is het bestuur van de pensioenfondsen en indirect de uitvoeringsorganisaties nadere handvatten te verstrekken, zodat de berekening van de totale kosten en presentatie van de kosten

Blik op 2012

vermogensbeheer op een consistente wijze kan geschieden. Het bestuur van PMA zal in 2012 onderzoeken in hoeverre het voor PMA mogelijk is om in het volgende jaarverslag van PMA (in bepaalde mate) te rapporteren conform de aanbevelingen.

In 2012 zal weer een Asset Liability Management (ALM) studie plaatsvinden. Daarbij zal, gebaseerd op diverse scenario's met betrekking tot mogelijke economische ontwikkelingen, worden onderzocht hoe het beleggingsbeleid van PMA in de komende jaren kan worden vormgegeven. Aspecten van risicomanagement vormen daarbij belangrijke randvoorwaarden, zoals: hoe kan het zogenaamde rentemismatchrisico het beste worden beheerst, en welke invloed hebben de te maken keuzes op het vereist eigen vermogen van het fonds.

In februari 2012 heeft de Minister van SZW het wetsvoorstel versterking bestuur pensioenfondsen openbaar gemaakt. Met dit wetsvoorstel wordt de mogelijkheid gecreëerd om een pensioenfondsbestuur in te stellen dat uit louter professionals bestaat. De 'one tier board' (het gemengde model waarin uitvoerende en niet uitvoerende bestuurders zitten) heeft het in dit wetsvoorstel niet gered. Het huidige paritaire model kan wel blijven bestaan, met enige aanpassingen. Het interne toezicht moet worden versterkt, en alle geledingen kunnen vertegenwoordigd worden door een externe deskundige. Bovendien zullen pensioengerechtigden altijd in het bestuur vertegenwoordigd moeten zijn. Indien de premie gemaximeerd is, zal het aantal werkgeverszetels worden verminderd. Daarnaast wordt diversiteit naar leeftijd en geslacht binnen het bestuur gestimuleerd. Het verantwoordingsorgaan houdt op te bestaan. Haar taken worden ondergebracht bij de nieuwe deelnemers- en pensioengerechtigdenraad, die (op enkele uitzonderingen na) geen adviesrechten meer kent. Het wetsvoorstel heeft tot gevolg dat pensioenfondsen hun bestuursvorm zullen moeten heroverwegen. Ook het bestuur van PMA zal zich in 2012 over deze materie buigen.

Voor het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken,

H. Hofstee (voorzitter)

Drs. M.A. Hagenzieker (secretaris)

Den Haag, 26 april 2012

Verslag van de Deelnemersraad

Voor PMA is 2011 een belangrijk jaar geweest omdat de PMA niet langer een zelf administrerend pensioenfonds is, maar de administratie heeft uitbesteed aan Appolaris BV. De medewerkers van PMA zijn per 1 januari 2011 in dienst zijn getreden van Appolaris BV. Voor de deelnemers en gepensioneerden heeft de splitsing geen gevolgen gehad.

Voor de pensioenwereld is ook 2011 een hectisch jaar geweest. De gevolgen van de kredietcrisis van 2008 werkten ook in 2011 nog volop door en zijn van grote invloed op de toekomst van de pensioenen. Naast aandacht voor de financiële crisis is er ook veel maatschappelijk debat over pensioenen, de financiering, het bestuur en beheer van pensioenfonds, de generatiesolidariteit, verhoging van de AOW leeftijd en dergelijke. Al met al is de pensioenwereld door interne en externe ontwikkelingen sterk in beweging. Ook de Deelnemersraad is onderdeel van deze ontwikkelingen. Het algemene beeld bij de Nederlandse pensioenfonds is dat de premies hoger en de uitkeringen lager worden of dreigen te worden.

De lage rente was een belangrijke oorzaak voor de lage dekkingsgraden. Hierdoor is ook bij PMA de dekkingsgraad eind 2011 onder de 100% uitgekomen. De dekkingsgraad geeft de verhouding aan tussen het beschikbare vermogen en de (toekomstige) pensioenrechten en verplichtingen. Onder de 100% is er niet voldoende vermogen aanwezig om alle toekomstige uitgaven te kunnen doen. Daarboven is een minimale extra buffer van 5% vereist. Voor een eventuele toeslagverlening is daarnaast noodzakelijk dat de aanwezige dekkingsgraad boven het herstelpad ligt dat is opgenomen in het herstelplan. De lage dekkingsgraad heeft grote gevolgen voor alle betrokkenen, de premiebetalers en de gepensioneerden. Per 1 januari 2012 was niet voldoende vermogen aanwezig om toeslagverlening toe te passen, waardoor de gepensioneerden de gevolgen van de crisis rechtstreeks in de portemonnee voelen. Ook de premiebetalers voelen de financiële gevolgen, doordat hun pensioenopbouw minder is vanwege uitblijvende toeslagverlening, en de premies voor 2012 omhoog moesten. Dit laatste gaat ten koste van de loonruimte aan de CAO tafel.

Daarnaast blijft de financiële druk op de farmaceutische sector onverminderd groot. Door het beleid van de overheid en zorgverzekeraars staan de inkomsten van de sector apotheken voortdurend onder grote druk. In de apotheek vertaalt dat zich vooral in minder personeel en hogere werkdruk. Door de stijgende kosten en dalende inkomsten in de farmacie is de sector apotheken moeilijk in staat tegenvalers met betrekking tot de pensioenen aan de CAO tafel te repareren.

De Deelnemersraad heeft in 2011 in totaal 5 keer vergaderd. Daarbij zijn diverse adviesaanvragen van het Bestuur van PMA in behandeling genomen en adviezen door de Deelnemersraad uitgebracht. De belangrijkste adviezen betreffen het gegeven de financiële situatie afzien van toeslagverlening, het beleggingsbeleid, het communicatiebeleid, het vaststellen van de Jaarrekening 2010 en de Begroting 2012. Een ander belangrijk advies in 2011 was het korte termijn herstelplan, waarin wordt zichtbaar gemaakt hoe de dekkingsgraad van PMA binnen drie jaar weer minimaal boven de 105% zal kunnen uitkomen, en het aangepaste lange termijn herstelplan, dat laat zien hoe binnen vijftien jaar ook alle benodigde buffers weer aanwezig kunnen zijn. Beide herstelplannen zijn ingediend bij DNB.

Gegeven het te lage vermogen van PMA moest de Deelnemersraad met tegenzin adviseren om per 1 januari 2012 geen toeslagverlening (over 2011) toe te passen op de pensioenuitkeringen. Ook moest de Deelnemersraad positief besluiten met betrekking tot een premieverhoging voor 2012, die ook van invloed is aan de CAO tafel. Kortom, zowel gepensioneerden als premiebetalers moeten inleveren.

Ook heeft de Deelnemersraad een aantal ongevraagde adviezen aan het bestuur van de PMA uitbracht. De belangrijkste daarvan zijn om in het financiële jaarwerk de kosten van toezicht en controle explicieter zichtbaar te maken. De toenemende toezichtvereisten leiden tot hogere uitvoeringskosten. Ook is er een advies uitgebracht om nader onderzoek te doen naar de vrijwillige voortzetting opbouw pensioenen. De pensioenopbouw kan dan worden voortgezet als men tijdelijk (onvrijwillig) niet in de apotheek werkt, bij ontslag, sabbatical leave en dergelijke.

Met betrekking tot het communicatiebeleid heeft de Deelnemersraad het bestuur van de PMA geadviseerd meer aandacht te besteden de informatie voorziening aan gepensioneerden en jongeren. De negatieve beeldvorming dat de huidige oudere generatie de financiële problemen doorschuift naar toekomstige generaties moet meer in evenwicht worden gebracht met de realiteit. Het ideale pensioenstelsel bestaat niet, maar de dekkingsgraad problemen zijn niet alleen veroorzaakt door de pensioenfondsen, maar vooral door de huidige internationale financiële crises.

Met betrekking tot de splitsing van PMA in het pensioenfonds PMA en et uitvoeringsorgaan Appolaris BV heeft de Deelnemersraad geadviseerd om vooraf geïnformeerd te worden over eventuele toekomstige voorgenomen overdrachten van certificaten van STAK. STAK beheert de aandelen van Appolaris BV. Via STAK is PMA nu volledig eigenaar van Appolaris BV. De Deelnemersraad zal elke eigendomsoverdracht van de certificaten kritisch beoordelen.

Ook heeft de Deelnemersraad inbreng geleverd voor de Visitatiecommissie van PMA, met name wat betreft de splitsing van PMA in PMA en Appolaris BV.

In 2011 heeft de Deelnemersraad één keer samen met het Bestuur van PMA vergaderd. Toen is met name van gedachten gewisseld over de ontwikkeling van PMA in het licht van de kredietcrisis, en de splitsing van PMA in het pensioenfonds PMA en het uitvoeringsorgaan Appolaris BV.

De Deelnemersraad wil het bestuur van PMA en alle medewerkers van Appolaris bedanken voor de samenwerking in 2011.

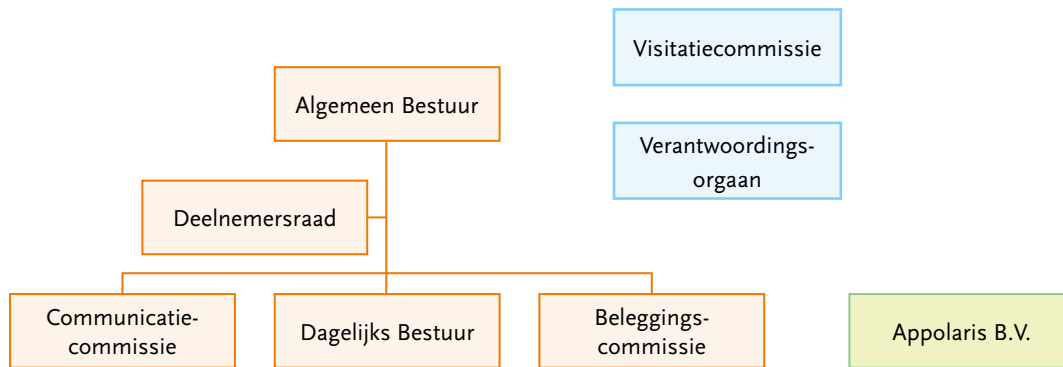
Voor de Deelnemersraad van de Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken,

Ele Visser (voorzitter)

Den Haag, 26 april 2012

Beschrijving Pension Fund Governance

PMA onderschrijft de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) die de Stichting van de Arbeid in december 2005 heeft vastgesteld, en heeft haar organisatie daarnaar ingericht. Hieronder is een beschrijving opgenomen van de wijze waarop PMA is georganiseerd.



Algemeen Bestuur

Het Algemeen Bestuur van PMA (hierna: het bestuur) is paritair samengesteld en bestaat uit vijf werkgeversleden en vijf werknemersleden. De werkgeversleden worden benoemd door de werkgeversorganisaties in de branche: VZA en ASKA. De werknemersleden worden benoemd door de werknemersorganisaties in de branche: FNV Bondgenoten en CNV Publieke Zaken.

De bestuursleden worden benoemd voor een periode van vijf jaar. Herbenoeming is in beginsel onbeperkt mogelijk. De voorzitters- en secretarisfunctie worden jaarlijks beurtelings door werknemers- respectievelijk werkgeversvertegenwoordigers vervuld.

Het bestuur is belast met het besturen van het pensioenfonds en is als zodanig eindverantwoordelijk voor al hetgeen door of namens het pensioenfonds wordt gedaan of nagelaten. Het bestuur heeft naast het Dagelijks Bestuur diverse commissies ingesteld die onder meer tot taak hebben besluiten die het bestuur moet nemen, voor te bereiden. Deze organen leggen in schriftelijke verslagen verantwoording af aan het bestuur.

Dagelijks Bestuur en commissies

Het Dagelijks bestuur van PMA bestaat uit twee werkgeversleden en twee werknemersleden. Het Dagelijks bestuur bereidt de besluitvorming in het bestuur voor. Zij komt in ieder geval vier keer per jaar bijeen, en daarnaast indien en voor zover de omstandigheden van het pensioenfonds dit vereisen.

De Beleggingscommissie heeft de taak het bestuur te adviseren over de beleggingsaangelegenheden van PMA. Dit betreft zowel advies over het algemene beleggingsbeleid als over meer specifieke beleggingsaangelegenheden. De uitgangspunten voor

het beleggingsbeleid worden vastgesteld door het bestuur, en zijn vastgelegd in de Nota Beleggingsbeleid PMA.

De Beleggingscommissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat uit twee vertegenwoordigers van de werkgevers, twee vertegenwoordigers van de werknemers, de directeur en de manager financiën & beleggingen van Appolaris B.V.

De Communicatiecommissie bestaat uit een werkgeverslid, een werknemerslid en de manager pensioenen van Appolaris B.V. De Communicatiecommissie adviseert het bestuur over de invulling van het communicatiebeleid. Jaarlijks presenteert de Communicatiecommissie een nieuw plan met de van toepassing zijnde communicatiedoelstellingen. Zij maakt daarbij onderscheid tussen vier deelgebieden, te weten deelnemerstevredenheid, schriftelijke communicatie, online communicatie en persoonlijke communicatie.

Indien nodig, laten het bestuur, het Dagelijks Bestuur en de commissies zich bijstaan door externe adviseurs. In het kader van haar eindverantwoordelijkheid houdt het bestuur toezicht op de commissies en haar eventuele adviseurs.

Appolaris B.V.

PMA was tot en met 31 december 2010 een zelfadministrerend fonds.

Teneinde de juridische inrichting beter in lijn te brengen met bepalingen van de Pensioenwet is PMA per 1 januari 2011 opgesplitst in twee delen: het pensioenfonds zelf en een nieuwe uitvoeringsorganisatie die Appolaris B.V. is genoemd. Het team dat tot 1 januari 2011 onder de vlag van PMA de regelingen uitvoerde is per die datum in dienst getreden van Appolaris. Ingevolge de Uitbestedingsovereenkomst die voor onbepaalde tijd is gesloten tussen PMA en Appolaris heeft PMA de volgende werkzaamheden aan Appolaris uitbesteed: Bestuursondersteuning, pensioenadministratie, communicatie en ondersteunende activiteiten op het gebied van beleggingsbeleid, alsmede uitvoering van het vastgestelde beleid ter zake. De eisen waaraan de dienstverlening door Appolaris met betrekking tot deze werkzaamheden moet voldoen, zijn nader omschreven en overeengekomen in een Dienstverleningsovereenkomst.

Gedurende het kalenderjaar wordt PMA regelmatig op de hoogte gesteld van de wijze waarop Appolaris uitvoering geeft aan de werkzaamheden die aan haar uitbesteed zijn in het kader van de Uitbestedingsovereenkomst. Hierbij wordt gebruik gemaakt van reguliere rapportages (zoals de jaarlijkse ISAE3402-verklaring) en specifieke DVO-rapportages. Daarnaast zijn er afspraken gemaakt over de wijze waarop Appolaris PMA inzicht geeft in de mate waarin zich risico's (kunnen) voordoen en de wijze waarop deze beheerst worden. Indien en voor zover bruikbaar, wordt daarbij aansluiting gezocht bij de door DNB ontwikkelde risicoanalyse-methode FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode).

Evenals de bestuurders van PMA dienen de werknemers van Appolaris B.V. zich te houden aan de Gedragscode waarin voorschriften zijn vastgelegd ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik c.q. oneigenlijk gebruik van de aanwezige informatie.

Deelnemersraad

De Deelnemersraad bestaat uit negen leden die worden benoemd door FNV Bondgenoten (4), CNV Publieke Zaak (3) en het Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (2).

Het bestuur legt haar voorgenomen besluiten ter advisering voor aan de Deelnemersraad. Daarnaast heeft de Deelnemersraad de mogelijkheid het bestuur ongevraagd te adviseren. De Deelnemersraad van PMA handelt overeenkomstig haar Huishoudelijk Reglement. Verderop in dit jaarverslag is de verkorte versie van het jaarverslag van de Deelnemersraad opgenomen.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit zes leden: twee leden namens de deelnemers, twee leden namens de bij PMA verplicht aangesloten werkgevers en twee leden namens de pensioengerechtigden.

De twee leden namens de deelnemers worden benoemd door de werknemersorganisaties waarbij FNV Bondgenoten één lid benoemt en CNV Publieke Zaak één lid benoemt. De twee leden namens de bij PMA aangesloten werkgevers worden benoemd door de Vereniging Zelfstandige Apothekers (VZA) en Associatie van Ketenapotheken (ASKA). Van de twee leden namens de pensioengerechtigden wordt er één benoemd vanuit de werknemersorganisaties en één door het Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties. De leden van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd voor een periode van vier jaar. Na afloop van deze periode kunnen zij onbeperkt direct, voor een zelfde termijn, worden herbenoemd.

PMA acht het van groot belang dat de deskundigheid van de individuele leden van het Verantwoordingsorgaan, en van het Verantwoordingsorgaan als geheel, wordt gewaarborgd. In dat kader wordt er voor iedere nieuwe benoeming van een lid van het Verantwoordingsorgaan een profiel opgesteld waarin de vereiste deskundigheden worden opgenomen. Daarnaast wordt het deskundigheidsniveau van (de leden van) het Verantwoordingsorgaan eens in de twee jaar beoordeeld door het bestuur met het doel te toetsen of er behoefte bestaat aan nadere training of opleiding.

Het Verantwoordingsorgaan moet onafhankelijk kunnen functioneren. Deze onafhankelijkheid komt tot uitdrukking in het feit dat het Verantwoordingsorgaan niet verplicht is ruggespraak met andere organen van PMA, of derden, te houden. Daarnaast is het de leden van het Verantwoordingsorgaan niet toegestaan op te treden als bestuurslid van PMA, als lid van de Deelnemersraad, als lid van het interne toezicht, of in dienst te zijn van het uitvoeringsorgaan van PMA.

Het Verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks haar schriftelijk en beargumenteerd oordeel over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid en de door het bestuur gemaakte beleidskeuzes voor de toekomst. Een verslag hiervan is verderop in dit jaarverslag opgenomen. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan adviesrecht en het wettelijk recht op enquête. Deze taken en bevoegdheden, de werkwijze, de werkverdeling en de relatie met de andere organen van PMA zijn vastgelegd in het Reglement Verantwoordingsorgaan PMA.

Visitatiecommissie

De Visitatiecommissie van PMA bestaat uit drie leden. Deze leden zijn geselecteerd op basis van het profiel dat het bestuur van PMA heeft opgesteld en vastgelegd in de Beleidsregels Visitatiecommissie.

De Visitatiecommissie oefent eens in de twee jaar intern toezicht uit. Dat wil zeggen dat zij haar oordeel uitspreekt over de beleids- en bestuursprocedures, de beleids- en bestuursprocessen, de checks en balances binnen PMA, de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd, en de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op langere termijn. Om haar oordeel te kunnen uitspreken, heeft de Visitatiecommissie het recht op alle informatie die zij nodig acht om haar taak goed uit te kunnen voeren. In dat kader heeft zij derhalve recht op overleg met het bestuur en met de accountant en de certificerend actuaris van PMA.

De Visitatiecommissie is verantwoordelijk voor het toezicht op de kwaliteit van de besturing van PMA, op de samenwerking van het bestuur van PMA, en op de coördinatie van het beleid en bestuur binnen PMA. De verdere regels met betrekking tot de vorm, inrichting, samenstelling en andere aangelegenheden van de Visitatiecommissie zijn vastgelegd in de Beleidsregels Visitatiecommissie zoals vastgesteld en goedgekeurd door het bestuur.

Verklaring Verantwoordingsorgaan

Oordeel Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA) over het door het Bestuur gevoerde beleid 2011

Het Verantwoordingsorgaan heeft met betrekking tot het verslagjaar 2011 vergaderingen gehouden met het Dagelijks Bestuur, Algemeen Bestuur, de accountant, actuaris en de uitvoeringsorganisatie Appolaris bv.

Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan vergaderd met de Visitatiecommissie. Het Verantwoordingsorgaan heeft een de gezamenlijke vergadering met het bestuur de bevindingen van de accountant, Ernst & Young, en de actuaris, Towers en Watson besproken.

Het Verantwoordingsorgaan heeft ervaren dat het bestuur en de uitvoeringsorganisatie goede nota hebben genomen van de aanbevelingen van de accountant en de actuaris.

De daarbij horende stappen, te weten het uitvoeren van een ALM studie alsmede een onderzoek naar het huidige beleggingsbeleid in relatie op het vereist eigen vermogen, zullen in 2012 worden uitgevoerd.

Het Verantwoordingsorgaan komt tot de volgende bevindingen:

Toeslagbeleid

Omdat de financiële positie van PMA per eind 2011 ontoereikend was, heeft het Bestuur besloten om de pensioenen per 1 januari 2012 niet te verhogen. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het Bestuur hier zorgvuldig mee is omgegaan.

Premiebeleid

Het premiebeleid is op zorgvuldige wijze tot stand gekomen.

Ontzaffing

2011 was het eerste jaar waarin de uitvoeringstaken zijn uitbesteed aan Appolaris bv. (ontzaffing).

Dit heeft consequenties voor de toezichthoudende rol die het Verantwoordingsorgaan zich toedicht.

Het Verantwoordingsorgaan ziet dat in 2011 enorm veel werk verzet is, door zowel bestuur als uitvoeringsorgaan, Appolaris, om de ontzaffing – direct vanaf 1 januari 2011 – te concretiseren.

De gevolgen van de ontzaffing voor de Pension Fund Governance zijn in 2011 boven komen drijven en zullen in 2012 gezamenlijk aangepakt moeten worden.

Er zal meer duidelijkheid moeten komen over invulling van taken, verantwoordelijkheden, bevoegdheden en de bijbehorende profielen. Het Verantwoordingsorgaan ervaart dat de rol die de Visitatiecommissie gespeeld heeft in de bewustwording hiervan, als cruciaal.

Oordeel

Op grond van het voorgaande komt het Verantwoordingsorgaan tot het oordeel dat:

- het bestuur afdoende informatie aan het Verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen;
- het handelen van het Bestuur in 2011 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- het Bestuur in 2011 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn;
- het Bestuur logische beleidskeuzes voor de toekomst heeft gemaakt.

Tot slot wil het Verantwoordingsorgaan zijn waardering uitspreken over het door Bestuur en directie gevoerde beleid in het jaar 2011, c.q. het adequaat handelen in deze moeilijke tijd.

Daarnaast spreekt het Verantwoordingsorgaan de wens uit dat de er in 2012 de benodigde activiteiten ontplooid worden om voldoende helderheid in de onderlinge verdeling van taken, rollen, bevoegdheden en verantwoordelijkheden te realiseren.

Den Haag, 24 april 2012

Drs. P.J.Th.Th.M. van Bakel, voorzitter

Reactie van het bestuur van Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA) op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur van PMA heeft kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan over (de diverse onderdelen van) het bestuursbeleid in 2011. Zij is verheugd met het feit dat dit oordeel positief is en heeft geen aanleiding tot verdere opmerkingen.

Den Haag, 26 april 2012

H. Hofstee, voorzitter

Aanvullende verklaring van het Verantwoordingsorgaan

Gelet op de bevindingen zoals weergegeven in onze verklaring d.d. 24 april 2012 is voor het beheer van de stichting gedurende het boekjaar 2011 decharge verleend.

Den Haag, 26 april 2012

Drs. P.J.Th.Th.M. van Bakel, voorzitter

PMA JAARREKENING ■ 2011

Balans per 31 december

BEDRAGEN x € 1.000	€ 31 12 2011	€ 31 12 2010
ACTIEF		
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
1 Vastgoedbeleggingen	156.663	160.737
2 I Beursgenoteerde aandelen	337.689	89.025
2 II Niet-beursgenoteerde aandelen	166.261	323.666
3 Vastrentende waarden	539.590	488.074
4 Valutatermijntransacties	0	0
5 Overige beleggingen	28.279	36.578
Totaal Beleggingen voor risico pensioenfonds excl. deposito's	1.228.482	1.098.080
Deposito's banken	29.350	29.150
Totaal alle beleggingen	1.257.832	1.127.230
Deelnemingen	665	294
Immateriële vaste activa	0	143
Materiële vaste activa	0	106
Vorderingen en overlopende activa		
– Nog af te wikkelen beleggingstransacties	2.220	76.226
– Overige vorderingen	5.953	5.952
Overige activa		
– Liquide middelen	9.457	46.293
Totaal activa	1.276.127	1.256.244
PASSIEF		
Stichtingskapitaal en reserves		
I Stichtingskapitaal	0	0
II Overige reserves	-4.910	218.513
Totaal Stichtingskapitaal en reserve	-4.910	218.513
Technische voorzieningen		
I Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.270.991	1.026.884
II Overige voorzieningen	6.238	7.844
Totaal Technische voorzieningen	1.277.229	1.034.728
Overige schulden en overlopende passiva		
– Diverse crediteuren en andere passiva	2.234	2.619
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
– Valutatermijntransacties	1.574	384
Totaal passiva	1.276.127	1.256.244

Staat van baten en lasten

BEDRAGEN x € 1.000	€ 2011	€ 2010
BATEN		
Premiebijdragen (werkgevers en werknemers)	67.900	65.284
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	-20.732	110.301
Totaal baten	47.168	175.585
LASTEN		
Pensioenuitkeringen	25.213	24.933
Pensioenuitvoeringskosten	1.973	1.808
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
– Pensioenopbouw	57.019	48.473
– Indexering en overige toeslagen	51	7.783
– Rentetoevoeging	13.526	11.174
– Sterfte en arbeidsongeschiktheid	1.847	1.549
– Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-25.083	-24.830
– Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-515	-506
– Wijziging marktrente	198.396	105.739
– Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-393	30.896
– Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-741	-372
– Wijziging sterftegrondslagen	0	33.351
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen	244.107	213.257
– Voorziening uitlooprisico AO	-1.588	-1.972
Premies risico herverzekering	51	58
Saldo overdrachten van rechten		
– Inkomende waarde-overdrachten	-2.878	-39.411
– Uitgaande waarde-overdrachten	3.713	1.716
Totaal lasten	270.591	200.389
Saldo van baten en lasten	-223.423	-24.804
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
– Wettelijke en statutaire reserves	0	0
– Overige reserves	-223.423	-24.804
Totaal saldo van baten en lasten	-223.423	-24.804

Kasstroomoverzicht

BEDRAGEN x € 1.000	€ 2011	€ 2010
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN		
– Ontvangen premies	64.898	64.761
– Ontvangen in verband met overdracht van rechten	2.782	39.411
– Betaalde pensioenuitkeringen	-25.184	-24.663
– Betaald in verband met overdracht rechten	-3.713	-1.716
– Betaalde pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheer	-1.217	-2.698
– Betaalde premies herverzekering	-51	-58
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	37.515	75.037
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
– Verkopen en aflossingen van beleggingen	296.719	594.103
– Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	21.130	19.232
– Aankoop beleggingen	-392.200	-643.825
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-74.351	-30.490
Mutatie liquide middelen	-36.836	44.547
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN		
Saldo liquide middelen per 1 jan.	46.293	1.746
Saldo liquide middelen per 31 dec.	9.457	46.293
Saldo mutatie	-36.836	44.547

Toelichting behorende tot de jaarrekening

Algemene toelichting

Inleiding

Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken is een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds. Het fonds verzekert pensioenaanspraken voor natuurlijke personen of rechtspersonen die een apotheek in Nederland exploiteren. Apotheken van ziekenhuizen, van het Rijk, provincie of gemeente, en van een apotheekhoudende huisarts worden niet tot de werkingssfeer van het fonds gerekend. Apothekers-assistenten in dienst bij een werkgever die een drogisterij uitoefent worden wel tot de werkingssfeer van het fonds gerekend. Wanneer de werkingssfeer beschreven in de statuten van het fonds niet overeenkomt met de werkingssfeer zoals die in de verplichtstellingsbeschikking is bepaald, is de verplichtstellingsbeschikking bepalend. Onder bepaalde voorwaarden is het voor werkgevers buiten de branche mogelijk om zich vrijwillig bij PMA aan te sluiten.

Vermogenspositie en herstelplan

Het minimaal vereist eigen vermogen is gelijk aan een bepaald percentage van de VPV op marktwaarde. Conform de nadere toelichting van de FTK is het percentage naar verwachting iets lager dan 5%. In de praktijk betekent dit een zeer geringe bijstelling. Het minimaal vereist eigen vermogen van PMA is per 31 december 2011 berekend en vastgesteld op 5%.

Een situatie van dekkingstekort bestaat, wanneer de dekkingsgraad bij PMA onder de 105% ligt; wanneer de aanwezige dekkingsgraad onder de 100% ligt is geen sprake van dekking van de verplichtingen door waarden.

Het fonds stelt het vereist eigen vermogen 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 dient in principe het door DNB vastgestelde standaardmodel te worden gehanteerd. Alternatief is een intern maatwerkmodel, waardoor het vereist eigen vermogen mogelijk lager kan uitpakken.

Er is een reservetekort, wanneer het fonds een vrij vermogen heeft dat kleiner is dan het vereist eigen vermogen.

Bij PMA is in 2008 een reservetekort ontstaan, naar aanleiding waarvan in het begin van 2009 een lange termijn herstelplan is ingediend bij DNB. Het vereist eigen vermogen van PMA is per 31 december 2011 gelijk aan 28,5% van de VPV. Het aanwezige eigen vermogen is in de tweede helft van 2011 als gevolg van de reactie op de financiële markten op de Europese schulden crisis sterk gedaald, en per 31 december 2011 uitgekomen op 0,4% negatief; er is dus geen sprake van dekking van de verplichtingen door waarden.

Dit is aanleiding geweest om in het laatste kwartaal van 2011 een aangepast lange termijn herstelplan en een korte termijn herstelplan bij DNB in te dienen. Beide plannen hebben 1 oktober 2011 als startdatum; het aanwezige eigen vermogen van PMA lag toen op 3,1% negatief.

Beide herstelplannen gaan uit van een stabiel premieniveau, dat overigens vanaf 1 januari 2012 op een hoger niveau ligt dan in de voorafgaande jaren. De pensioenaanspraken worden in 2012 gefinancierd door betaling van een vaste premie van 28,5% (was in 2011: 24,6%) voor de deelnemers geboren in of na 1950 en van 33,3% (was 28,8%) voor de deelnemers geboren voor 1950. De totale premie komt gemiddeld uit op 28,7% (was in 2011: 24,8%) van de pensioen grondslagsom.

Het toeslagenbeleid en beleggingsbeleid zijn in overeenstemming met wat in de ABTN van PMA is vastgelegd. In de herstelperiode is de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur en bijbehorende systematiek gehanteerd. In de herstelplannen wordt een rendement op vastrentende waarden van 3,9% verondersteld. Deze vormde de basis voor de bepaling van de in het herstelplan gehanteerde rendementsverwachtingen van de overige beleggingscategorieën. Afhankelijke van de risicograad van de beleggingscategorie is een risicopremie 'gestapeld' op de 3,9%. Dit leidt tot een gemiddeld rendement van 5,4% voor de strategische beleggingsmix.

Uit het aangepaste herstelplan blijkt dat PMA op basis van bovengenoemde uitgangspunten in staat is

om binnen een periode van 15 jaar zodanig te herstellen dat geen sprake meer zal zijn van een reservetekort. Het belangrijkste middel van herstel vormen dus de reguliere beleggingsrendementen. Waar nodig en wenselijk zal een lagere toeslagverlening worden toegepast dan de looninflatie. Het herstelplan voorziet niet in aanvullende maatregelen gedurende de herstelperiode.

Het korte termijn herstelplan laat zien hoe de dekkinggraad van PMA zich in die drie jaren minimaal tot 105% zou moeten kunnen herstellen. In het korte termijn herstelplan is tevens opgenomen welke eventuele maatregelen onderzocht kunnen worden, voor het geval het herstel van de dekkinggraad onvoldoende zou blijken te zijn. Dat zijn:

- De pensioenpremies zullen stijgen naar een alsdan nader vast te stellen niveau.
- De pensioenregelingen zullen worden versoerd op een alsdan vast te stellen wijze.
- Er zal een negatieve toeslagverlening (korting) plaatsvinden voor zowel de actieven als de inactieven, in een alsdan vast te stellen mate, waarbij (op basis van de huidige regelgeving) in eerste instantie voorwaardelijke besluitvorming tot negatieve toeslagverlening zal plaatsvinden, welke een jaar later geëffectueerd wordt indien na dat jaar nog steeds sprake zou zijn van onvoldoende herstel.

DNB heeft zowel het korte termijn herstelplan als het aangepaste lange termijn herstelplan goedgekeurd.

Toeslagverlening

De pensioenregeling voorziet in een voorwaardelijke toeslagverlening voor 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.

Het beleid is dat er naar gestreefd wordt dat de pensioenen in een gelijke verhouding tot de salarissen (algemeen niveau CAO Apotheken) blijven staan. Voorwaarde voor de jaarlijkse verhoging is dat de

financiële positie van PMA het 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 een toeslag kan worden toegekend. PMA heeft geen geld gereserveerd of extra premie gevraagd voor toeslagverlening op de toekomstige pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen.

De toeslagverlening van het fonds valt in categorie D1 van de door het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid uitgebrachte toeslagenmatrix. Dit houdt in dat:

- het fonds als toeslagambitie een ex ante index heeft: de algemene loonindex van de sector en
- deze toeslagambitie wordt vormgegeven door het beleggingsbeleid: in de premie zit geen opslag die aangemerkt is voor toekomstige toeslagen, noch wordt er beleidsmatig een reserve voor aangehouden.

Overeenstemmingsverklaring

De wijze van verslaggeving is conform de bepalingen in Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, die onder verantwoordelijkheid van de Raad voor de Jaarverslaggeving is opgesteld.

Het bestuur heeft op 26 april 2012 de jaarrekening opgemaakt.

Algemene grondslagen

Opname van een actief of een verplichting

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

Voor zover niet anders vermeld, zijn de activa en passiva opgenomen voor de nominale waarde per 31 december 2011.

Het fonds neemt deel aan een securities lending programma, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities lending contract waren uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die golden voor beleggingen.

Verantwoording van baten en lasten

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

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.

Specifieke grondslagen

Financiële instrumenten

De in de balans opgenomen financiële instrumenten zijn beleggingen, vorderingen en kortlopende schulden. Financiële instrumenten zijn opgenomen tegen actuele waarde, voor zover niet anders aangegeven. Tenzij specifiek anders toegelicht, benadert de boekwaarde de actuele waarde.

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 balans-

datum geldende beurskoers.

- Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen: opgenomen voor de door de beleggingsinstelling opgegeven waarde per de balansdatum. Voor zover bij ons bekend zal deze waarde doorgaans als volgt zijn bepaald:
 - Binnen de participatie aanwezige beursgenoteerde effecten: opgenomen voor de per balansdatum geldende beurskoers.
 - Binnen de participatie aanwezige niet beursgenoteerde vastrentende componenten: opgenomen voor de door de beleggingsinstelling opgegeven geschatte toekomstige nettokasstromen (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.
- Leningen op schuldbekentenis: opgenomen voor de contante waarde van toekomstige rente- en aflossingsbestanddelen, vastgesteld op basis van de effectieve rentevoet. De effectieve rentevoet wordt bepaald met behulp van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rente termijnstructuur per balansdatum.
 - Valutatermijntransacties: het verschil tussen de transactiekoers en de termijnkoers.
 - Liquiditeiten en deposito's: voor de nominale waarde.
 - Overige beleggingen: deelnemingen opgenomen tegen netto vermogenswaarde.

Derivaten

Derivaten ofwel afgeleide financiële instrumenten zijn opgenomen tegen actuele waarde, voor zover niet anders aangegeven.

Immateriële en materiële vaste activa

In het kader van de splitsing van PMA per 1 januari 2011 in het pensioenfonds PMA en een uitvoeringsorgaan Appolaris BV, zijn de immateriële en materiële vaste activa per die datum overgeheveld naar Appolaris BV. Tot aan de overheveling vond waardering plaats op aanschafwaarde verminderd met lineair berekende afschrijvingen op basis van de afschrijvingstermijn van 5 en 10 jaar. Dit geschiedde met een vast percentage van de aanschafwaarde, in het jaar van aanschaf naar rato. De afschrijvingstermijnen waren:

Materiële vaste activa:

- Telefooninstallatie en kantoorinrichting: 10 jaar.
- Kantoormiddelen: 5 jaar.
- Computerinstallatie: 5 jaar.

Immateriële vaste activa:

- Computerprogrammatuur: 5 jaar.

Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn direct opeisbare tegoeden bij banken opgenomen. Liquiditeiten in beheer bij de vermogensbeheerders zijn in deze post niet inbegrepen.

Stichtingskapitaal

Dit betreft de storting bij oprichting van het fonds.

Overige reserves

De overige reserves vormen de buffer of de reserve die het fonds heeft bovenop de technische voorzieningen. Zie ook de 'Algemene toelichting', onderdeel 'vermogenspositie en herstelplan'. Mutaties in de overige reserves kunnen onder andere ontstaan door verwerking van de winstbestemming van het boekjaar.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen 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 afgefinancierd.

VPV PER 31 DECEMBER 2010

	Overlevingstafel	Startkolom	Leeftijdsterugstelling
Mannen	AG Generatietafel 2010-2060	2011	ES-P1 mannen
Vrouwen	AG Generatietafel 2010-2060	2011	ES-P1 mannen
Kinderen	Geen sterftetekansen	n.v.t.	n.v.t.

VPV PER 31 DECEMBER 2011

	Overlevingstafel	Startkolom	Leeftijdsterugstelling
Mannen	AG Generatietafel 2010-2060	2012	ES-P1 mannen
Vrouwen	AG Generatietafel 2010-2060	2012	ES-P1 mannen
Kinderen	Geen sterftetekansen	n.v.t.	n.v.t.

De VPV is gelijk aan de actuariële contante waarde van de op de balansdatum opgebouwde pensioen-aanspraken. 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 per 31 december 2010 en per 31 december 2011 is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen (tabellen hierboven).

Meerdere statistische onderzoeken in het verleden tonen aan dat de sterfte van de gehele bevolking hoger is dan de sterfte onder de werkende bevolking. Dit wordt ervaringssterfte genoemd. Omdat er in de praktijk uit wordt gegaan van sterftetafels gebaseerd op de gehele bevolking worden bij pensioenfondsen de sterftetekansen hiervoor gecorrigeerd. Tot op heden gebeurde dit door het hanteren van leeftijdsonafhankelijke correcties (de zgn. leeftijdsterugstellingen). Het hanteren van vaste leeftijdscorrecties voor alle pensioenvormen, leeftijden en voor mannen en vrouwen, is achterhaald omdat de effecten per leeftijd verschillend zijn. Tevens zou de correctie kleiner mogen zijn naarmate een verzekerde een

hogere leeftijd heeft. Het is beter om correcties toe te passen die verschillend zijn voor zowel geslacht als leeftijd. Er kan met de invulling van de verzekerden-sterfte beter gebruik worden gemaakt van leeftijdsafhankelijke (en geslachtsafhankelijke) correctiefactoren.

De beste manier om tot de correctiefactoren te komen is om het eigen verzekerdenbestand van het pensioenfonds statistisch te analyseren. Daarbij moet echter bedacht worden dat de zogenaamde 'Wet van de grote aantallen' van belang is om tot goed statistisch materiaal te komen op basis waarvan een set van goed onderbouwde correctiefactoren kan worden geconstrueerd. Een alternatief is om bestaande, officieel gepubliceerde correctiefactoren te hanteren. Door een meerderheid van de verzekeraars in de collectieve pensioenmarkt worden sterftewaarnemingen aangeleverd aan het Centrum voor Verzekeringsstatistiek (CVS). Uit analyse van de sterftewaarnemingen van de aan het CVS aanleverende maatschappijen blijkt dat de sterfte onder pensioenverzekerden lager ligt dan de sterfte in de Nederlandse bevolking als geheel. Daarnaast blijkt dat verzekerden met een hoog verzekerd bedrag doorgaans een lagere sterftetekans hebben dan overeenkomstige verzekerden met een lager verzekerd bedrag.

FACTOREN LEEFTIJDsafhankelijke correctietabel ES P1 (MANNEN)

Leeftijd	Factor	Leeftijd	Factor	Leeftijd	Factor
< 30	0,4751	60	0,6667	90	0,8583
35	0,5070	65	0,6986	95	0,8902
40	0,5390	70	0,7305	100	0,9221
45	0,5709	75	0,7625	> 104	1,0000
50	0,6028	80	0,7944		
55	0,6347	85	0,8263		

Om van bevolkingssterfte te komen tot sterftekansen voor verzekerden worden daarom zogeheten ervaringssterftefactoren toegepast op de bevolkingssterftekansen. Deze factoren voor de ervaringssterfte hebben betrekking op de verhouding van de sterftekansen van verzekerden gemeten in verzekerde bedragen) ten opzichte van de sterftekansen voor de gehele Nederlandse bevolking. Deze correctiefactoren worden aangegeven met de naam ErvaringsSterfte Pensioenen 1 (ES-P1). De factoren in de leeftijds-

afhankelijke correctietabel ES-P1 (mannen) ziet u hierboven (verkorte weergave).

Rentevoet

De factoren voor het contant maken zijn ontleend aan de per 31 december 2011 geldende rentetermijnstructuur (RTS), zoals door DNB is gepubliceerd.

Onderstaand wordt de RTS per 31 december 2011 en per 31 december 2010 weergegeven.

RENTETERMIJNSTRUCTUUR (RTS)

Jaar	2011	2010	Jaar	2011	2010	Jaar	2011	2010
1	1,544	1,296	21	2,903	3,779	41	2,702	3,197
2	1,458	1,524	22	2,881	3,746	42	2,707	3,191
3	1,556	1,864	23	2,860	3,716	43	2,712	3,186
4	1,750	2,186	24	2,842	3,689	44	2,717	3,180
5	1,953	2,582	25	2,824	3,663	45	2,721	3,175
6	2,138	2,710	26	2,800	3,616	46	2,725	3,170
7	2,293	2,991	27	2,777	3,572	47	2,729	3,166
8	2,418	3,162	28	2,755	3,531	48	2,733	3,161
9	2,521	3,303	29	2,735	3,494	49	2,737	3,157
10	2,615	3,427	30	2,717	3,458	50	2,740	3,153
11	2,703	3,511	31	2,714	3,425	51	2,744	3,149
12	2,778	3,581	32	2,712	3,394	52	2,747	3,145
13	2,836	3,653	33	2,710	3,365	53	2,750	3,142
14	2,886	3,715	34	2,708	3,338	54	2,753	3,138
15	2,930	3,768	35	2,706	3,312	55	2,756	3,135
16	2,929	3,780	36	2,704	3,288	56	2,759	3,132
17	2,929	3,790	37	2,702	3,265	57	2,761	3,129
18	2,928	3,799	38	2,700	3,243	58	2,764	3,125
19	2,928	3,808	39	2,699	3,223	59	2,766	3,123
20	2,928	3,815	40	2,697	3,203	60	2,769	3,120

DNB heeft per eind december 2011 niet zoals gebruikelijk de maandultimorentes, maar de gemiddelde rentes van het laatste kwartaal van 2011 genomen.

Partnerfrequenties

Bij de vaststelling van de VPV van het meeverzekerde nabestaandenpensioen wordt tot de pensioengerechtigde leeftijd het zogenaamde 'onbepaalde partnersysteem' toegepast. Dit houdt in dat voor iedere verzekerde, ongeacht de burgerlijke staat of eventuele samenleving in de zin van het pensioenreglement, een nabestaandenpensioen wordt meeverzekerd. De reservering is gebaseerd op een zogenaamde 'onbepaalde factor' met een gehuwdheidsfrequentie van 1 op alle leeftijden tot de pensioendatum.

Overlijdensuitkering

In de VPV is een opslag opgenomen van 0,5% van de voorziening ouderdomspensioen ter dekking van de overlijdensuitkeringen.

CPVV

Voor de compensatie premies volksverzekering (CPVV) is een opslag van 18% voor het uit te keren pensioen tussen 61 en 65 jaar in de VPV opgenomen. Dit wordt gedaan voor de deelnemers en gewezen deelnemers. De CPVV bedraagt ultimo 2011 nihil. Merk op dat de mogelijkheid bestaat dat er toch nog een CPVV aanspraak kan ontstaan indien een deelnemer (geboren voor 1 januari 1950) alsnog zijn pensioen wil vervroegen maar die nu voorlopig voor uitstel tot 65 jaar heeft gekozen.

Excassokosten

In de VPV is een opslag opgenomen van 2% ter dekking van toekomstige uitkeringskosten (excassokosten).

Bepaling leeftijden

Bij de vaststelling van de leeftijden van de verzekerden wordt er vanuit gegaan dat iedere verzekerde op 1 juli is geboren. Verondersteld wordt dat een mannelijke verzekerde altijd een drie jaar jongere vrouwelijke partner heeft. Een vrouwelijke verzekerde heeft altijd een drie jaar oudere mannelijke partner.

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%.

Premie

In de premie is rekening gehouden met de volgende opslagen (van de som van de pensioengrondslagen):

- een opslag op 0,75% voor lopende administratiekosten
- een opslag op 1,75% voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid
- een opslag op 0,25% voor latent WIA-hiaat
- een opslag op 0,80% voor latent ANW-hiaat

Toeslagverlening

Gelet op de financiële positie van het fonds heeft PMA per 1 januari 2012 (over 2011) geen toeslagverlening toegekend. PMA had de pensioenen per 1 januari 2011 (over 2010) verhoogd met 0,75%. De toeslagen worden normaliter gebaseerd op de algemene loonindex in de sector van een jaar, en verwerkt in de voorziening pensioenverplichtingen van het betreffende jaar. De algemene loonindex bedroeg zowel over 2010 als over 2011 0,75%. Per 1 januari 2011 was dus (over 2010) een volledige toeslagverlening toegekend.

Voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid

In boekjaar 2010 is de voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid vastgesteld gelijk aan anderhalf maal de risicopremie voor het arbeidsongeschiktheidsrisico. Eind 2009 was nog sprake van een voorziening gelijk aan twee maal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid. Omdat al meerdere jaren sprake is van significante positieve resultaten op arbeidsongeschiktheid is besloten om dit in 2011 nader te analyseren. Uit de analyse in 2011 is gebleken dat de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid naar beneden kan worden bijgesteld (wijziging van 1,75% naar 1%). Voor boekjaar 2011 is de voorziening reeds vastgesteld gelijk aan twee maal de nieuwe (lagere) risicopremie.

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

Overige voorzieningen

De VUT reserve betreft een getroffen voorziening voor één ex medewerker van PMA waarvan de VUT uitkering inmiddels is ingegaan. Deze medewerker is in 2011 met pensioen gegaan. Derhalve is deze reserve per 31 december 2011 nihil. De in 2010 nog aanwezige Voorziening VUT-verplichtingen personeel was berekend met inachtneming van de fiscale marktrente, zoals gedefinieerd in het Besluit van het Ministerie van Financiën van 16 december 2008, nummer CPP2008/2696M. Deze marktrente bedroeg per eind 2010 2,2%. Als de fiscale marktrente lager is dan 4% moeten deze verplichtingen op grond van artikel 3.29 van de Wet Inkomstenbelasting 2001 gewaardeerd worden met inachtneming van een rekenrente van tenminste 4%. In 2010 is voor de vaststelling van deze verplichtingen derhalve met een rente van 4% gerekend.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Baten en lasten

Baten en lasten worden verantwoord in het jaar waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten worden verantwoord: de aan het boekjaar toe te rekenen interest, alsmede de in het boekjaar ontvangen dividenden.

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de waarderingsresultaten verantwoord. De indirecte beleggingsopbrengsten kunnen worden uitgesplitst in:

- Ongerealiseerd resultaat:
het verschil tussen de aankoopwaarde en de balanswaarde.
- Gerealiseerd resultaat:
het verschil tussen de aankoopwaarde en de opbrengstwaarde bij verkoop.

Beleggingstransacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de op de afrekendatum geldende koersen. Gerealiseerde en ongerealiseerde valuta-koersresultaten op beleggingen worden verantwoord onder indirecte beleggingsopbrengsten.

Omzet conform Titel 9 Boek 2 BW

De omzet zoals bedoeld in de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving, bedraagt in 2011 € 90,0 miljoen (2010: € 85,4 miljoen), zijnde de som van premies (2011: € 67,9 miljoen en 2010: € 65,3 miljoen) en directe beleggingsopbrengsten (2011: € 22,1 miljoen en 2010: € 20,1 miljoen).

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.

Toelichting op de balans

ACTIVA

BEDRAGEN x € 1.000	€	€
Beleggingen	31 12 2011	31 12 2010
Vastgoedbeleggingen		
Balanswaarde 1 januari	160.737	151.533
Bij: aankopen/verstrekkingen/herrubricering	7.330	15.725
	168.067	167.258
Af: verkopen/herrubricering	-4.093	-1.035
	163.974	166.223
Gerealiseerde koersverschillen	-132	7
	163.842	166.230
Niet gerealiseerde koersverschillen	-7.179	-5.493
Balanswaarde 31 december	156.663	160.737
Percentage directe beleggingen op balanswaarde 31-12	0%	0%
Percentage indirecte beleggingen op balanswaarde 31-12	100%	100%
Aandelen		
Balanswaarde 1 januari	412.691	423.115
Bij: aankopen/verstrekkingen/herrubricering	264.327	166.273
	677.018	589.388
Af: verkopen/herrubricering	-106.636	-258.639
	570.382	330.749
Gerealiseerde koersverschillen	-5.585	42.899
	564.797	373.648
Niet gerealiseerde koersverschillen	-60.847	39.043
Balanswaarde 31 december	503.950	412.691
Percentage directe beleggingen op balanswaarde 31-12	0%	0%
Percentage indirecte beleggingen op balanswaarde 31-12	100%	100%

PMA kent binnen de categorie vastgoedbeleggingen uitsluitend indirecte beleggingen, bestaande uit participaties in beursgenoteerde en niet beursgenoteerde vastgoedfondsen, belegend in Europa.

Ruim 89% van de onderliggende beleggingen van de vastgoedfondsen luidt in Euro's, de rest in andere valuta, met name Zweedse Kronen.

De aandelenbeleggingen bestaan uit participaties in beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsfondsen, die gezamenlijk een wereldwijde spreiding kennen. Circa 76% van de aandelenbeleggingen is gedaan in de zogenaamde volwassen markten (mature markets: Amerika, Europa, Japan), circa 22% in de opkomende markten (emerging markets, inclusief Azië Pacific maar exclusief Japan) en circa 2% bestaat uit Private Equity: beleggingsfondsen die buiten de aandelenbeurs om bedrijven financieren.

Bijna 24% van de onderliggende beleggingen van de aandelenbeleggingen luidt in Euro's, de rest in andere valuta, waarvan US Dollars een groot deel vormen.

De vastrentende waarden bestaan uit:

- Directe beleggingen in beursgenoteerde langlopende staatsobligaties; deze worden aangehouden ter gedeeltelijke afdekking van het rentemismatchrisico tussen de langlopende pensioenverplichtingen en de korterlopende beleggingen (per 31 december 2011: 26% van de vastrentende waarden).
- Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen die vrijwel uitsluitend in Europa beleggen (per 31 december 2011: 50% van de vastrentende waarden).

- Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen die vrijwel uitsluitend in emerging markets beleggen (per 31 december 2011: 10% van de vastrentende waarden).
- Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen die investeren in inflatie gerelateerde producten (per 31 december 2011: 8% van de vastrentende waarden).
- Participaties in niet beursgenoteerde microkredietfondsen (per 31 december 2011: 2% van de vastrentende waarden).
- Enkele directe beleggingen in niet beursgenoteerde bedrijfsleningen (per 31 december 2011: 4% van de vastrentende waarden).

Bijna 80% van de onderliggende beleggingen van de vastrentende fondsen luidt in Euro's, de rest in andere valuta.

Van de vastrentende portefeuille van PMA per ultimo 2011 had ruim 84% van de fondsen een rating van A, AA of (vooral) AAA. Ruim 11% had een lagere rating en minder dan 5% van de fondsen had geen rating.

De gemiddelde duration van de vastrentende portefeuille per 31 december 2011 bedraagt 7,7.

BEDRAGEN x € 1.000	€	€
	31 12 2011	31 12 2010
Vastrentende waarden		
Balanswaarde 1 januari	488.074	409.706
Bij: aankopen/verstrekkingen/herrubricering	117.171	96.837
	605.245	506.543
Af: verkopen/herrubricering/lossingen	-102.407	-37.277
	502.838	469.266
Gerealiseerde koersverschillen	9.999	630
	512.837	469.896
Niet gerealiseerde koersverschillen	26.753	18.178
Balanswaarde 31 december	539.590	488.074
Percentage directe beleggingen op balanswaarde 31-12	29%	31%
Percentage indirecte beleggingen op balanswaarde 31-12	71%	69%

BEDRAGEN x € 1.000

	€	€
	31 12 2011	31 12 2010
Derivaten (Valutatermijncontracten)		
Balanswaarde 1 januari	-384	661
Bij: aankopen/verstrekkingen/herrubricering	-30	339.870
	-414	340.531
Af: verkopen/herrubricering	4.030	-334.572
	3.616	5.959
Gerealiseerde koersverschillen	-4.030	-5.959
	-414	0
Niet gerealiseerde koersverschillen	-1.160	-384
Balanswaarde 31 december	-1.574	-384
Percentage directe beleggingen op balanswaarde 31-12	100%	100%
Percentage indirecte beleggingen op balanswaarde 31-12	0%	0%

De derivaten bestaan in 2011 uitsluitend uit valutatermijncontracten die zijn en worden aangehouden ter gedeeltelijke afdekking van het US Dollar risico op Amerikaanse aandelen en op in US Dollar luidende overige beleggingen.

De presentatie van de mutaties is in de kolom 2011 afwijkend van die in de kolom 2010. In de kolom 2010 was bij de mutaties de notionele waarde van de afdekking vermeld. In de kolom 2011 is bij de mutaties aansluiting gezocht bij de balanswaarde. De valutatermijncontracten staan op de balans voor het ongerealiseerde resultaat. Op het moment dat US Dollars worden gekocht, als opening van de afdekking, is het resultaat nihil. Gedurende de looptijd is sprake van een ongerealiseerd resultaat. Op het moment dat er wordt verkocht (de afdekking wordt dan gesloten) is er geen ongerealiseerd resultaat meer, maar wordt het resultaat gerealiseerd. Het bedrag dat bij de verkopen staat in 2011 is dan ook gelijk aan het bedrag dat bij de gerealiseerde koersverschillen staat. Het gerealiseerde resultaat is negatief. De opbrengst verkopen staat normaliter als een negatief bedrag in de mutatiestaat (want de verkoopopbrengst gaat van de balanspositie af). Omdat hier sprake is van een negatieve verkoopopbrengst staat het bedrag positief bij de verkopen.

Per 1 januari 2011 heeft PMA de beleggingsadministratie overgeheveld naar Kas Bank. Er is geen informatie beschikbaar om de cijfers van 2010 ook in de nieuwe presentatie te kunnen aanbieden, noch om de cijfers van 2011 in de oude presentatie te kunnen tonen. Door de verschillen in verwerkingswijze was er sprake van een verschil groot 30. Dat verschil is verwerkt onder 'aankopen/verstrekkingen/herrubricering'.

BEDRAGEN x € 1.000

	€	€
	31 12 2011	31 12 2010
Overige beleggingen		
Balanswaarde 1 januari	36.578	35.605
Bij: aankopen/verstrekkingen/herrubricering	38	25.265
	36.616	60.870
Af: verkopen/herrubricering	-6.815	-27.342
	29.801	33.528
Gerealiseerde koersverschillen	-912	-8.997
	28.889	24.531
Niet gerealiseerde koersverschillen	-610	12.047
Balanswaarde 31 december	28.279	36.578
Percentage directe beleggingen op balanswaarde 31-12	2%	1%
Percentage indirecte beleggingen op balanswaarde 31-12	98%	99%
Specificatie overige beleggingen per 31 december		
Commodities	27.741	28.411
Hedgefunds	0	7.667
Liquiditeiten fondsen en liquiditeiten in mandaten	538	500
Balanswaarde 31 december	28.279	36.578

In de tabellen op pagina 82 worden genoemde subcategorieën separaat weergegeven.

BEDRAGEN x € 1.000

	€	€
	31 12 2011	31 12 2010
Commodities		
Balanswaarde 1 januari	28.411	24.355
Bij: aankopen/verstrekkingen/herrubricering	0	24.625
	28.411	48.980
Af: verkopen/herrubricering	0	-24.680
	28.411	24.300
Gerealiseerde koersverschillen	0	-8.997
	28.411	15.303
Niet gerealiseerde koersverschillen	-670	13.108
Balanswaarde 31 december	27.741	28.411
Percentage directe beleggingen op balanswaarde 31-12	0%	0%
Percentage indirecte beleggingen op balanswaarde 31-12	100%	100%
Hedgefonds		
Balanswaarde 1 januari	7.667	8.501
Bij: aankopen/verstrekkingen/herrubricering	0	227
	7.667	8.728
Af: verkopen/herrubricering	-6.815	0
	852	8.728
Gerealiseerde koersverschillen	-912	0
	-60	8.728
Niet gerealiseerde koersverschillen	60	-1.061
Balanswaarde 31 december	0	7.667
Percentage directe beleggingen op balanswaarde 31-12	0%	0%
Percentage indirecte beleggingen op balanswaarde 31-12	0%	100%
Liquiditeiten in mandaten		
Balanswaarde 1 januari	500	1.307
Bij: aankopen/verstrekkingen/herrubricering	38	412
	538	1.719
Af: verkopen/herrubricering	0	-1.219
Balanswaarde 31 december	538	500
Percentage directe beleggingen op balanswaarde 31-12	100%	100%
Percentage indirecte beleggingen op balanswaarde 31-12	0%	0%

Onder liquiditeiten in mandaten en fondsen zijn gelden verantwoord die weliswaar deel uitmaken van aandelenfondsen maar niet als aandelenbelegging kunnen worden gezien.

BEDRAGEN x € 1.000	€	€
	31 12 2011	31 12 2010
<i>Deposito's banken</i>		
Balanswaarde 1 januari	29.150	40.900
Bij: aankopen/verstrekkingen/herrubricering	200	0
	29.350	40.900
Af: verkopen/herrubricering	0	-11.750
Balanswaarde 31 december	29.350	29.150
Percentage directe beleggingen op balanswaarde 31-12	100%	100%
Percentage indirecte beleggingen op balanswaarde 31-12	0%	0%

De deposito's worden aangehouden bij Nederlandse banken.

BEDRAGEN x € 1.000	€	€
	31 12 2011	31 12 2010
<i>Deelnemingen</i>		
<i>LevensloopPlus</i>		
Balanswaarde 1 januari	0	131
Bij: aanvullende storting eigen vermogen	0	0
Boekwaarde 31 december	0	131
<i>Klantenconsortium Innovact B.V.</i>		
Balanswaarde 1 januari	0	74
Bij: aanvullende storting eigen vermogen	0	0
Herwaardering	0	89
Boekwaarde 31 december	0	163
<i>Certificaten STAK Appolaris</i>		
Balanswaarde 1 januari	0	0
Bij: aanvullende storting eigen vermogen	665	0
Boekwaarde 31 december	665	0
Boekwaarde 31 december	665	294

Op 1 januari 2011 is de uitvoeringsorganisatie van PMA verzelfstandigd. De uitvoeringsorganisatie biedt vanaf deze datum haar diensten aan onder de naam Appolaris B.V. Tussen PMA en Appolaris is een Stichting Administratiekantoor (STAK) Appolaris geplaatst. PMA is volledig eigenaar van STAK Appolaris, dat op haar beurt 100% eigenaar is van Appolaris.

PMA bezat tot en met 2010 de deelnemingen LevensloopPlus en Klantenconsortium Innovact B.V. Bij de bovengenoemde splitsing per 1 januari 2011 is het eigendom van deze twee deelnemingen overgegaan van PMA naar Appolaris.

Klantenconsortium Innovact B.V. is voor 100% eigenaar van Innovact B.V., leverancier van de software voor pensioenadministraties. Het totaal geplaatst kapitaal van Klantenconsortium Innovact B.V. bedraagt € 2.000.000 waarvan PMA tot en met eind 2010 precies 1/3 deel bezat. De andere twee 1/3e delen zijn in het bezit van de twee andere grootste pensioenfondsen die deze software gebruiken. Door middel van haar deelneming in Klantenconsortium Innovact kon PMA meer invloed uitoefenen op de continuïteit en kwaliteit van het pensioenadministratiesysteem. Nu de uitvoering van de pensioenadministratie is overgegaan naar Appolaris, was het voor de hand liggende om ook deze deelneming aan Appolaris over te dragen.

PMA heeft in 2005 een minderheidsparticipatie genomen in LevensloopPlus. Ook deze deelneming paste na de splitsing beter bij Appolaris dan bij PMA.

Bij de splitsing van 1 januari 2011 zijn alle materiële en immateriële vaste activa van PMA overgegaan naar Appolaris.

Rond de jaarwisseling 2010/2011 heeft er binnen de aandelenportefeuille van PMA een herinrichting plaatsgevonden van de beleggingen in de Azië-Pacific regio. Eind december 2010 zijn een drietal fondsen verkocht. De handelsdag (de dag waarop de transactie is uitgevoerd) is bepalend voor de vraag of een belegging deel uitmaakt van de portefeuille of niet. Er zit altijd een aantal dagen (de zogenaamde 'settlement'-periode) tussen de handelsdag en de dag waarop de financiële verrekening plaatsvindt. Van één van de verkochte fondsen vond de settlement nog in december 2010 plaats. Deze opbrengst van circa € 42 miljoen maakt deel uit van het saldo liquide middelen per 31 december 2010. Van twee van de verkochte fondsen vond de settlement net ná de jaarwisseling plaats. De opbrengst daarvan groot circa € 76 miljoen is per 31 december 2010 gerubriceerd onder 'vorderingen en overlopende activa', 'nog af te wikkelen beleggingstransacties'.

De liquiditeiten staan ter vrije beschikking van PMA.

BEDRAGEN X € 1.000

	€	€
	31 12 2011	31 12 2010
Immateriële vaste activa		
Boekwaarde 1 januari	0	60
Bij: aanschaffingen in het boekjaar	0	121
Af: afschrijving boekjaar	0	-38
Boekwaarde 31 december	0	143
Materiële vaste activa		
Boekwaarde 1 januari	0	86
Bij: aanschaffingen in het boekjaar	0	48
Af: afschrijving boekjaar	0	-28
Boekwaarde 31 december	0	106
Vorderingen en overlopende activa		
<i>Overige vorderingen</i>		
<i>Diverse debiteuren en andere activa</i>		
Dividendbelasting, terug te vorderen	291	295
Beleggingsopbrengsten, te ontvangen	0	581
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	2.220	76.226
Appolaris rek.courant	1.201	0
Appolaris premies	280	0
SRMA rek.courant	268	599
SBA rek.courant	0	88
Overige posten	21	101
<i>Te vorderen premies</i>		
Werkgevers	14	257
<i>Lopende intrest</i>		
a) Beleggingen:		
Vastrentende waarden/Obligaties	3.878	4.029
b) Intrestgevend saldi:		
Banken rekening-courant	0	2
Totaal	8.173	82.178
Overige activa		
<i>Liquide middelen</i>		
Banken rek.courant	9.457	46.293
Kas	0	0
Totaal	9.457	46.293

PASSIVA

BEDRAGEN x € 1.000	€	€
	31 12 2011	31 12 2010
Wettelijke en statutaire reserves		
Saldo 1 januari	218.513	243.317
Af: saldo baten en lasten boekjaar	-223.423	-24.804
Totaal reserves	-4.910	218.513
Technische voorzieningen		
<i>I. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</i>		
Saldo 1 januari	1.026.884	813.627
Pensioenopbouw in boekjaar	57.019	48.473
Indexering en overige toeslagen	51	7.783
Wijziging marktrente	198.396	105.739
Rentetoevoeging	13.526	11.174
Sterfte en arbeidsongeschiktheid	1.847	1.549
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-25.083	-24.830
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-515	-506
Wijziging u.h.v. overdrachten van rechten	-393	30.896
Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	-741	-372
Wijziging sterftegrondslagen	0	33.351
Saldo einde boekjaar	1.270.991	1.026.884
Specificatie:		
– Actieven, in dienst (incl. arbeidsongeschikten)	885.335	703.025
– Uit dienst, met rechten	143.533	105.566
– Gepensioneerden	242.123	218.293
Totaal	1.270.991	1.026.884
<i>II. Overige voorzieningen</i>		
– Voorziening uitlooprisico AO		
Saldo 1 januari	7.826	9.798
Mutatie t.l.v. resultaat	-1.588	-1.972
Saldo einde boekjaar	6.238	7.826
– Voorziening VUT-verplichtingen personeel		
Saldo 1 januari	18	51
Mutatie t.l.v. resultaat	-18	-33
Saldo einde boekjaar	0	18
Totaal overige voorzieningen	6.238	7.844
Totaal technische voorzieningen	1.277.229	1.034.728

BEDRAGEN x € 1.000

€

€

31 12 2011

31 12 2010

Overige schulden en overlopende passiva

Diverse crediteuren en andere passiva

SBA rek. courant

23

0

Loonheffing en sociale lasten

462

519

Reservering vakantiegelden deelnemers

1.207

1.201

Te betalen kosten en overige posten

542

899

Totaal diverse crediteuren en andere passiva

2.234

2.619

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Voorwaardelijke activa

In 2007 heeft PMA binnen de categorie aandelen-Europa belegd in een zogenaamd long/short aandelenfonds. In september 2008 bleek dat de beheerder van dat fonds Lehman Brothers had aangesteld als zogenaamde 'prime broker'. Een prime broker is een soort effectenmakelaar die een uitgebreid aantal diensten aanbiedt aan klanten en met name de administratieve afhandeling op zich neemt. Onder deze diensten kan onder meer zijn begrepen: aandelentransacties, securities lending, valutahandel, research en het regelen van marginverplichtingen. Zonder dat PMA daarvan op de hoogte was zette de fondsbeheerder met de prime broker een contractuele structuur op die ertoe leidde dat Lehman Brothers in haar hoedanigheid van prime broker in feite het volledige technisch eigendom van de onderliggende stukken van het fonds verkreeg. Deze stukken zijn daardoor onnodig betrokken geraakt in het faillissement van Lehman Brothers. Naar ons oordeel heeft de fondsbeheerder aldus in strijd gehandeld met zijn plichten tegenover PMA. PMA heeft haar juridische positie ten opzichte van betreffende fondsmanager bepaald en deze aansprakelijk gesteld. Omdat de fondsmanager niet bereid bleek tot een schikking over te gaan is begin 2010 de dagvaarding ingediend bij de rechtbank van Massachusetts (de contracten zijn opgemaakt naar Amerikaans recht). De eerste verhoren ('deposition testimonies') zullen in mei 2012 plaatsvinden. Reeds in de jaarrekening 2008 van PMA was het betreffende aandelenfonds grotendeels afgewaardeerd, rekening houdend met verwachtingen die er 'in de markt' circuleren met betrekking tot de waardering

van stukken die zijn betrokken in het faillissement van Lehman Brothers. De kansen op succes van de zaak van PMA tegen de fondsbeheerder worden gunstig ingeschat. Op grond van de vigerende regelgeving is evenwel geen claimwaarde opgenomen. De uitkomst van de juridische procedure kan het resultaat van 2012 of eventueel latere jaren sterk beïnvloeden. Omdat het fonds al is afgewaardeerd en geen claimwaarde in de jaarrekening is opgenomen zal dit tot een positief toekomstig resultaat kunnen leiden.

Investeringsverplichtingen

PMA is in 2011 en oudere jaren investeringsverplichtingen aangegaan waarvan per 31 december 2011 de betalingen deels reeds hebben plaatsgevonden, maar deels in 2012 of latere jaren zullen plaatsvinden. Deze commitments worden weergegeven in de tabel onderaan deze pagina.

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.

INVESTERINGSVERPLICHTINGEN

Alle bedragen x € 1 miljoen	Totaal commitment	Aangegaan in jaar	Nog te storten na balansdatum 31 12 2011	Nog te storten na balansdatum 31 12 2010
Vastrentende waarden	3,5	2009	0,5	1,2
Private equity ¹⁾	8,0	2009	1,6	3,2
Private equity ¹⁾	20,0	2011	17,4	n.v.t
Infrastructuur ²⁾	15,0	2010	4,8	12,0
Totaal	46,5		24,3	16,4

¹⁾ Verantwoord onder Aandelen ²⁾ Verantwoord onder Vastgoed

Toelichting op de staat van baten en lasten

Resultaat op premies

De premieontvangsten van het fonds en het resultaat op premie worden onderstaand weergegeven.

De actuariële premie betreft de kosten van de inkoop van pensioen over 2011. De kosten ad 2.033 komen in het boekjaar beschikbaar ter financiering van de feitelijke kosten in het boekjaar. De technische risicopremies komen beschikbaar ter dekking van de betreffende risico's.

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

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

in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen;

- 4) de premie voor voorwaardelijke onderdelen conform geformuleerde ambitie en afgesproken financiering. Component 4 is voor PMA niet van toepassing.

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 zogenaamde 'vereist eigen vermogen'. Per 31 december 2010 was deze opslag 30,4%. 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 2011: 30,4%.

BATEN

BEDRAGEN x € 1.000

	€ 2011	€ 2010
Premieontvangsten		
Bijdrage werkgever	44.740	43.008
Bijdrage deelnemers	22.368	21.536
Pensioenpremie personeel PMA (2010)/Appolaris (2011)	332	270
Premies FVP	180	128
Uit seniorenregeling	280	342
Totaal	67.900	65.284
Resultaat op premie		
Ontvangen premie	67.900	65.284
<i>Besteding premie</i>		
Financiering actuariële premie	57.019	48.473
Technische risicopremie overlijden	3.306	3.992
Technische risicopremie arbeidsongeschiktheid	5.424	5.217
Financiering kosten	2.033	1.956
Totaal	67.782	59.638
Resultaat	118	5.646

Onderstaand is de opbouw van de kostendekkende premie weergegeven.

BEDRAGEN x € 1.000	€ 2011	€ 2010
<i>Kostendekkende premie</i>		
Actuariële premie (kosten) pensioenopbouw		
actieve deelnemers	57.019	48.473
Benodigde premie (kosten) voor overlijden deelnemers	3.306	3.992
Benodigde premie (kosten) voor arbeidsongeschiktheid		
deelnemers	5.424	5.217
Kostenopslag	2.033	1.956
Solvabiliteitsopslag (30,4%/31,1%)	19.987	17.939
Totaal	87.769	77.577
<i>Gedempte kostendekkende premie</i>		
Actuariële premie (kosten) pensioenopbouw		
actieve deelnemers	42.764	38.779
Benodigde premie (kosten) voor overlijden deelnemers	3.306	3.992
Benodigde premie (kosten) voor arbeidsongeschiktheid		
deelnemers	5.424	5.217
Kostenopslag	2.033	1.956
Solvabiliteitsopslag	15.655	14.924
Totaal	69.182	64.868

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. Voor de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie hanteert het bestuur een rentetermijnstructuur die gelijk is aan het voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur per 31 december van de afgelopen 10 jaar. Voor de premievaststelling van 2012 en latere jaren wordt het voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur per 30 juni van de afgelopen 10 jaar gehanteerd. In enig jaar kan het voorkomen dat de feitelijke premie lager is dan de kostendekkende premie gebaseerd op de RTS primo van dat jaar.

In bovenstaande tabel is een uitsplitsing van de gedempte kostendekkende premie voor 2011 weergegeven.

Geconcludeerd kan worden dat in 2011 de gedempte kostendekkende premie hoger is dan de werkelijke ontvangen premie. Bij de vaststelling van de voorlopige premiecijfers 2011 voor DNB is dit reeds geconstateerd. Het bestuur heeft gezien het relatief beperkte verschil tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendekkende premie besloten om de premie voor 2011 ongewijzigd te laten. Daarnaast is er nog overleg geweest met DNB naar aanleiding van de indiening van de voorlopige premiecijfers 2011. Strekking van dit overleg was dat DNB dit verschil accepteerde.

In 2011 heeft een studie plaatsgevonden om de premievaststelling voor 2012 nader te onderzoeken. Tevens is daarbij een volledige continuïteitsanalyse worden uitgevoerd. Eind 2011 is besloten om de premie voor 2012 (en in beginsel ook latere jaren) te verhogen. Tevens zijn de in de premie opgenomen opslagen opnieuw geanalyseerd.

BEDRAGEN X € 1.000

	€ 2011	€ 2010
Beleggingsopbrengsten		
<i>Directe beleggingsopbrengsten</i>		
Intrest vastrentende waarden	6.614	5.615
Dividend aandelen	8.025	5.487
Dividend vastgoedbeleggingen	7.131	8.872
Intrest overige beleggingen	127	131
Totaal uit beleggingen	21.897	20.105
Overige ontvangen intrest	170	14
Totaal ontvangen	22.067	20.119
Af: betaalde intrest		
– Intrest SRMA en SBA rek. courant	0	4
Saldo directe beleggingsopbrengsten	22.067	20.123
<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>		
Vastrentende waarden:		
– Gerealiseerd resultaat bij verkoop	9.999	630
– Ongerealiseerde koersverschillen	26.753	18.178
Aandelen:		
– Gerealiseerd resultaat bij verkoop	-5.585	42.899
– Ongerealiseerde koersverschillen	-60.847	39.043
Vastgoedbeleggingen:		
– Gerealiseerde koersverschillen	-132	7
– Ongerealiseerde koersverschillen	-7.179	-5.493
Overige beleggingen:		
– Gerealiseerde koersverschillen	-912	-8.997
– Ongerealiseerde koersverschillen	-610	12.172
Valutatermijntransacties:		
– Gerealiseerde koersverschillen	-4.030	-5.959
– Ongerealiseerde koersverschillen	-1.160	-384
Deelnemingen:		
– Waardeveranderingen	65	89
Overige gerealiseerde koersverschillen ¹⁾	2.549	-777
Saldo indirecte beleggingsopbrengsten	-41.089	91.408
Totaal beleggingsopbrengsten	-19.022	111.531
<i>Af: beleggingskosten</i>		
Directe externe beleggingskosten	-607	-357
Interne beleggingskosten (doorberekend)	0	-873
Doorberekende beleggingskosten Appolaris	-1.103	0
Totaal beleggingskosten	-1.710	-1.230
Saldo beleggingsopbrengsten	-20.732	110.301

¹⁾ incl. valutaresultaten op bankrekeningen in vreemde valuta

LASTEN

BEDRAGEN x € 1.000

	€ 2011	€ 2010
Uitkeringen		
Ouderdomspensioen	22.520	22.073
Weduwen/weduwnaars/partnerpensioen	1.883	1.713
Wezenpensioen	109	93
Arbeidsongeschiktheidspensioen	421	448
Totaal pensioenen	24.933	24.327
Restitutie deelnemersbijdrage	22	218
Afkoopsommen	217	350
Totaal uitkeringen	25.172	24.895
Uitkeringen – gepensioneerden PMA		
Pensioenuitkeringen personeel PMA ¹⁾	41	38
Totaal uitkeringen	41	38
Kosten pensioenuitvoering		
Bestuur + Deelnemersraad: vacatiegelden ²⁾	90	73
Idem: reis- en overige kosten	72	41
Personeel salarissen	0	1.096
Personeel pensioenlasten ¹⁾	2	238
Toevoeging/ vrijval VUT-reserve personeel	-5	-1
Personeel sociale lasten	-1	242
Uitzendkrachten en ingehuurd externen	6	52
Personeel overige kosten	0	16
Actuaris (jaarwerkzaamheden)	31	73
Actuaris (advisering)	10	33
Accountant (jaarwerkzaamheden)	37	109
Accountant (overige controleopdrachten)	16	0
Accountant (andere niet controlediensten)	0	71
Organisatieadviezen	47	42
Huisvesting	0	178
Automatisering	0	266
Afschrijving immateriële vaste activa	0	38
Afschrijving materiële vaste activa	0	28
Informatieverstrekking en p.r.	0	124
Overige bureau- en organisatiekosten	30	148
Vergoeding Appolaris	2.616	0
Contributies VB	39	41
Heffing DNB	86	105
Externe beleggingskosten	607	366
Totaal van alle kosten	3.683	3.379

¹⁾ In het jaarverslag 2010 waren de pensioenuitkeringen met betrekking tot ex-personeel PMA in de kosten opgenomen (38k). Deze zijn nu verschoven naar de pensioenuitkeringen.

²⁾ Er worden geen andere beloningen verstrekt dan vacatiegelden.

BEDRAGEN x € 1.000	€ 2011	€ 2010
Totaal van alle kosten	3.683	3.379
Af: t.l.v. directe beleggingsopbrengsten:		
Externe beleggingskosten	-607	-357
Interne beleggingskosten (toegerekend)	0	-873
Doorberekende beleggingskosten Appolaris	-1.103	0
Af: doorberekende administratiekosten: SRMA en SBA	0	-341
Saldo kosten pensioenuitvoering	1.973	1.808

Ongeveer een derde deel van de externe beleggingskosten bestaat uit periodieke betalingen voor externe databanken. Circa twee derde deel betreft juridische kosten in verband met de zaak van PMA tegen State Street (zie Niet in de balans opgenomen verplichtingen, onderdeel Voorwaardelijke activa). Daarnaast zijn hierin enkele kleinere kosten en ontvangen vergoedingen verwerkt.

De interne beleggingskosten van 2010 betreft de aan beleggingen doorberekende kosten van uitvoering door PMA. Bij de splitsing is de volledige uitvoering overgegaan naar Appolaris. Het deel van de door Appolaris aan PMA in 2011 doorbelaste kosten betrekking hebbend op beleggingen staat eveneens in bovenstaande tabel vermeld. Hoewel de doorberekende beleggingskosten in 2010 binnen PMA en in 2011 binnen Appolaris zijn gemaakt, zijn deze toch vergelijkbaar.

Door de splitsing van PMA in het pensioenfonds PMA en het uitvoeringsorgaan Appolaris heeft er per 1 januari 2011 een verschuiving plaatsgevonden van een aantal individuele posten naar 'vergoeding Appolaris'.

Het totaal van de actieve deelnemers en de uitkeringsgerechtigden, dus exclusief de gewezen deelnemers, bedraagt aan het eind van 2011 28.503 personen (eind 2010: 27.824 personen). Het totaal van de actieve deelnemers en de uitkeringsgerechtigden inclusief de gewezen deelnemers bedraagt aan het eind van 2011 40.277 personen (eind 2010: 38.508 personen).

De pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2011 € 48,99 (2010: € 46,95) per deelnemer en uitkeringsgerechtigde (gewezen deelnemers meegeteld). Exclusief gewezen deelnemers bedragen de pensioenuitvoeringskosten per persoon in 2011 € 69,22 (2010: € 64,98).

Voor het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken,

H. Hofstee (voorzitter)
Drs. M.A. Hagenzieker (secretaris)

Den Haag, 26 april 2012

Overige gegevens

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 het fonds. 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 (wat zowel in 2011 als in 2010 het geval is) wordt onttrokken aan de overige reserves.

Gebeurtenissen na balansdatum

Mediq, internationaal leverancier van medische hulpmiddelen en geneesmiddelen, heeft op 24 april 2012 definitief besloten dat het zich met onmiddellijke ingang vrijwillig aansluit bij Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA). De leden van vakorganisaties FNV Bondgenoten en CNV Vakmensen hebben ingestemd met de transactie. Toezichthouder De Nederlandsche Bank heeft laten weten geen verbod te zullen opleggen tegen de voorgenomen collectieve waardeoverdracht. Stichting Pensioenfonds Mediq heeft circa 4.500 deelnemers (waarvan 28% actief) en een belegd vermogen van circa € 300 miljoen.

Actuariële verklaring

Oprichting

Door Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken te 's-Gravenhage is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2011.

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

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort. De technische voorzieningen worden daarnaast niet geheel door waarden gedekt. Het gedeelte van de technische voorzieningen dat niet door waarden wordt gedekt is beperkt.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikel 129 in verband met de hoogte van de premie en artikelen 131, 132 en 133 vanwege het dekkingstekort.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken is naar mijn mening slecht, vanwege het dekkingstekort. Op basis van het door het pensioenfonds opgestelde en door DNB goedgekeurde herstelplan per 30 september 2011, constateer ik dat, rekening houdend met de achterstand op het herstelplan per 31 december 2011, zowel het dekkingstekort als het reservetekort naar verwachting binnen de daartoe gestelde termijnen zullen zijn opgeheven. Een tijdig herstel naar het voor het pensioenfonds van toepassing zijnde vereist eigen vermogen, in combinatie met het in ieder geval gedeeltelijk kunnen verwezenlijken van de door

het pensioenfonds nagestreefde ambitie tot toeslagverlening, is in grote mate afhankelijk van toekomstige, onzekere overrendementen en een gunstige ontwikkeling van de nominale marktrente.

Amstelveen, 26 april 2012

w.g. B. den Hartog AAG
Verbonden aan Towers Watson

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2011 van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken te Den Haag gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de staat van baten en lasten over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van het Pensioenfonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

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

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Den Haag, 26 april 2012

Ernst & Young Accountants LLP
w.g. M.C. Spierings RA

Bijlagen

Kerncijfers PMA sedert oprichting

Jaar	Deelnemers ¹⁾				Premie % geldend in het jaar		Rendement over het jaar %	Indexatie in het jaar % ⁷⁾
	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Uitkerings- gerechtigden	Premie- plichtig	¹¹⁾			
	Totaal				Werkgever	Werknemer		
2011	24.048	23.476	11.774	4.455	19,2/16,4	9,6/8,2	-1,5	0,75
2010	23.499	22.975	10.684	4.325	19,2/16,4	9,6/8,2	9,9	3,25
2009	23.080	22.536	9.914	4.001	19,2/16,4	9,6/8,2	16,0	⁸⁾ 2,00
2008	22.745	22.180	9.244	3.719	19,2/16,4	9,6/8,2	-24,7	⁹⁾ 1,25
2007	21.932	21.508	8.377	3.487	19,2/16,4	9,6/8,2	2,4	1,75
2006	20.941	20.605	7.696	3.229	19,2/16,4	9,6/8,2	13,2	1,00
2005	20.353	19.980	7.226	3.106	19,66	10,25	15,2	0,00
2004	19.752	17.029	6.787	2.955	16,73	8,79	10,9	3,50
2003	19.102	16.344	6.662	2.796	13,8	7,33	8,7	4,25
2002	18.113	15.421	6.552	2.598	10,75	5,85	-12,0	2,75
2001	16.926	14.173	6.436	2.384	10,75	5,85	-3,9	4,00
2000	15.742	13.003	6.261	2.179	11,15	6,05	3,5	5,50
1999	14.842	12.051	6.115	1.978	²⁾ 11,15	²⁾ 6,05	7,4	¹⁰⁾ 14,50
1998	14.130	11.338	5.823	1.816	4,05	2,8	⁶⁾ 12,50	2,50
1997	13.640	10.968	5.482	1.652	4,05	2,8	15,6	2,50
1996	13.215	10.564	5.090	1.514	4,05	2,8	15,7	1,75
1995	12.734	10.262	4.821	1.571	³⁾ 4,05	3,15	12,2	2,50
1994	12.571	9.967	4.404	1.458	3,3	⁵⁾ 3,15	4,7	2,80
1993	12.292	9.539	3.861	1.395	3,3	2,45	13,6	2,75
1992	11.483	8.793	3.727	1.317	3,3	2,45	8,1	3,50
1991	10.160	7.594	3.377	1.255	3,3	2,45	9,6	4,00
1990	9.591	6.994	3.078	1.199	3,3	2,45	4,7	3,00
1989	9.134	6.448	2.719	1.137	3,3	2,45	9,8	3,00
1988	8.857	6.039	2.347	1.056	4,0	2,9	10,8	2,00
1987	8.682	5.713	1.987	991	4,3	3,1	4,8	2,00
1986	8.318	5.356	1.577	990	4,8	3,5	9,2	3,00
1985	8.065	2.975	1.455	990	5,0	4,5	11,1	3,00
1984	6.873	2.259	1.372	945	5,0	4,5	10,1	3,00
1983	6.716	2.226	1.275	906	5,0	4,5	9,9	3,00
1982	6.622	2.137	1.198	866	5,0	4,5	9,7	7,50
1981	6.402	2.030	1.154	832	5,0	6,5	9,3	7,50
1980	6.189	1.974	1.090	802	6,0	6,5	9,1	7,50
1979	6.114	1.896	1.033	764	6,0	6,5	8,9	7,50
1978	6.078	1.882	1.045	775	6,0	6,5	8,7	7,50
1977	5.961	1.833	983	729	6,6	6,5	8,7	8,00
1976	5.808	1.708	931	703	6,6	6,5	8,4	7,20
1975	5.537	1.618	821	704	6,6	6,5	8,4	7,00
1974	5.465	1.564	761	669	6,6	6,5	7,8	6,10
1973	5.397	1.544	682	630	6,6	6,5	7,4	5,50
1972	5.231	1.492	602	641	6,6	6,5	7,1	5,00
1971	5.044	1.409	548	616	⁴⁾ Vr: 6 M: 5		6,6	-
1970	4.828	1.391	619	602	Vr: 6 M: 5		6,3	-
1969	4.613	1.391	582	557	Vr: 6 M: 5		5,7	-
1968	4.507	1.363	560	536	Vr: 6 M: 5		5,6	-
1967	4.280	1.517	545	379		5,0	5,4	-
1966	4.209	1.544	511	320		5,0	5,1	-
1965	4.039	1.567	469	277		5,0	4,8	-
1964	3.991	1.582	421	251		5,0	4,7	-
1963	3.946	1.601	370	231		5,0	4,7	-
1962	3.817	1.556	351	216		5,0	4,7	-
1961		1.564	292	179		5,0	5,0	-
1960		1.590	212	184		5,0	4,8	-
1959		1.520	129	187		5,0	4,1	-
1958		1.535	32	155		5,0	4,0	-
1957		1.460	-	122		5,0	2,8	-

- ¹⁾ aantallen ultimo jaar t/m 1961: alleen premieplichtige deelnemers vermeld
- ²⁾ vanaf 1999: berekend over de pensioengrondslag na aftrek franchise
- ³⁾ vanaf 1995 TOP in de regeling
- ⁴⁾ periode 1957 t/m 1971: apothekersbijdrage in guldens
- ⁵⁾ vanaf 1994 incl. premie wao-hiaat
- ⁶⁾ vastrentend: t/m 1997 over de nominale waarde; m.i.v. 1998 over de marktwaarde
- ⁷⁾ Over het voorafgaande jaar. De toeslag per 1 januari 2012 over 2011 is nihil, vanwege de vermogenspositie.
- ⁸⁾ In 2008 zijn de lonen met 4,75% gestegen. I.v.m. de kredietcrisis vindt gedeeltelijke toeslagverlening plaats.
- ⁹⁾ In 2006 en 2007 zijn de lonen in totaal met 3% gestegen. Omdat per 1 januari 2007 al een toeslag is verleend van 1,75% bedraagt de toeslag per 1 januari 2008 1,25%.
- ¹⁰⁾ Per 1 januari 1999 inclusief 12,5% extra verhoging
- ¹¹⁾ Ingaande 2006: premie % voor deelnemers resp. geboren vóór en geboren in of ná 1950.

Begrippenlijst

Aandelen

Bewijzen van deelneming in het vermogen van een onderneming.

Actieve deelnemers

Werknemers met een dienstverband bij een van de aangesloten werkgevers, voor wie premies worden afgedragen aan PMA en die daardoor rechten opbouwen bij het fonds.

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)

Door het bestuur van het pensioenfonds vastgesteld document, waarin de financiële opzet, de technische uitgangspunten en het bestuursbeleid om de pensioentoezeggingen van het fonds te kunnen nakomen, wordt omschreven.

Actuaris

Verzekeringswiskundige. De actuaris controleert jaarlijks of de technische voorzieningen juist zijn vastgesteld en of de voorziening pensioenverplichtingen op voldoende veilige grondslagen is berekend.

Actuariële analyse

Berekening van waarden en verplichtingen volgens uitgangspunten van de verzekeringswiskundige.

AG (Actuarieel Genootschap)

De Nederlandse beroepsvereniging van actuarissen, waarvan vrijwel alle actuarissen lid zijn.

Afkoop

Het storten van een eenmalige bedrag aan een deelnemer, ter vervanging van een maandelijks pensioenuitkering.

AFM

De AFM (Autoriteit Financiële Markten) houdt toezicht op het gedrag van iedereen die actief is op de markt van sparen, lenen, beleggen en verzekeren.

Alternatives

Beleggingen waarvan men verwacht dat de rendementsontwikkeling niet of beperkt gerelateerd is met de rendementsontwikkeling van de traditionele beleggingscategorieën.

Anticumulatie

Uitkeringen uit hoofde van de wettelijke sociale zekerheid kunnen samenlopen met uitkeringen op grond van een pensioenregeling. Ter voorkoming van een dergelijke samenloop (cumulatie) worden in pensioenregelingen anticumulatiebepalingen opgenomen.

Anw-hiaat

Inkomstenkortkort doordat in 1996 de Algemene Weduwe- en wezenwet is vervangen door Algemene Nabestaandenwet. Deze wet voorziet in een uitkering voor nabestaanden voor een beperktere kring gerechtigden en met een mogelijk verlaagde uitkering ten opzichte van zijn voorganger.

AOW

Algemene Ouderdomswet, die voor iedere Nederlander voorziet in een uitkering vanaf de eerste van de maand waarin de 65-jarige leeftijd wordt bereikt.

ASKA

Associatie van ketenapotheken. Dit is de werkgeversvereniging voor ketenapotheken.

Asset Liability Management (ALM)-studie

Een onderzoek naar het verband tussen de beleggingen, de premie en de (financiering van de) pensioenregeling op langere termijn. De ingeschatte ontwikkeling van het fonds is hierbij gebaseerd op een aantal (economische) toekomstverwachtingen.

Arbeidsongeschikte deelnemer

De werknemer, die een (gedeeltelijke) WAO-uitkering (tot 2006) of WIA-uitkering (vanaf 2006) ontvangt. De pensioenopbouw wordt (gedeeltelijk) voortgezet voor rekening van het pensioenfonds.

Bedrijfstakpensioenfonds

Een bedrijfstakpensioenfonds voert de pensioenregelingen uit voor één of meer bedrijfstakken.

Beleggingsopbrengsten/rendementen

Directe: interest en dividend onder aftrek van de aan de beleggingen toe te rekenen kosten. Indirecte: gerealiseerde en ongerealiseerde waardeverschillen op beleggingen.

Beleggingsportefeuille

Het totaal van alle beleggingen in aandelen, obligaties, leningen op schuldbekentenis, deposito's en vastgoedfondsen.

Benchmark

Representatieve beleggingsindex waartegen het rendement van een belegging wordt afgezet.

Compliance

Het toezicht op de interne naleving van de gedragscode en het monitoren van het gedrag van de medewerkers en bestuurders van het fonds die vallen onder de gedragscode. Het toezicht wordt uitgeoefend door een compliance officer.

Contante waarde

Waarde van toekomstige verplichtingen bepaald op huidig moment, rekening houdend met toekomstige ontwikkelingen zoals rente ontvangsten.

Credit rating

Een credit rating is een beoordeling van het vermogen en de wil van de uitgevende instelling om financiële schuldverplichtingen volledig en tijdig terug te betalen. De internationale markt voor credit ratings wordt gedomineerd door voornamelijk Standard & Poor's (S&P), Moody's Investors Services (Moody's) en Fitch Ratings Ltd. (Fitch).

Credits

Obligatieleningen uitgegeven door bedrijven.

Dekkingsgraad

Het pensioenvermogen uitgedrukt in een percentage van de pensioenverplichtingen.

Dekkingstekort

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds lager zijn dan de voorziening pensioenverplichtingen, vermeerderd met het minimaal vereist eigen vermogen.

Deposito's

Kortlopende leningen aan financiële instellingen met een vaste looptijd en een van tevoren vastgelegd rentepercentage.

Derivaten

Beleggingen waarvan de waarde is afgeleid van de waarde van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel of een obligatie. Voorbeelden zijn opties en futures.

Directe beleggingsopbrengsten

Opbrengsten uit beleggingen zoals interest (rente), dividenden, huren en dergelijke.

Directe beleggingen

Rechtstreekse beleggingen in bijvoorbeeld 'individuele' effecten of gebouwen.

Doorsneepremie

Premieheffing waarbij een procentuele bijdrage van de opbouwgrondslag wordt geheven. De bijdrage wordt solidair vastgesteld, onafhankelijk van leeftijd, geslacht en burgerlijke staat.

Duration

Een rekenenheid die de gevoeligheid weergeeft voor rente-ontwikkelingen. Dit kan zowel betrekking hebben op de waarde van de beleggingen als op de waarde van de pensioenverplichtingen.

DNB

De Nederlandsche Bank, wettelijk toezichthouder.

Ex-deelnemer

De werknemer van wie de pensioenopbouw is gestopt vóór de pensioengerechtigde leeftijd (bijvoorbeeld omdat men in een andere bedrijfstak is gaan werken) en die bij beëindiging van de deelneming zijn opgebouwd pensioen bij het fonds heeft achtergelaten.

Engagement

Het beïnvloeden van het bedrijfsbeleid op grond van de positie als belegger en de rechten die hiermee verbonden zijn.

Financieel Toetsingskader

Door DNB in het kader van de nieuwe Pensioenwet te hanteren normen met betrekking tot de financiële soliditeit.

Franchise

Het gedeelte van het salaris, dat voor de pensioen- en premieberekening buiten beschouwing blijft, omdat de AOW over dat deel reeds in pensioen voorziet.

FTK (Financieel Toetsingskader)

Benaming van het nieuwe toezichtregime dat per 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. De nieuwe waardeeringsmethoden hebben de Actuariële Principes Pensioenfondsen vervangen. Het nieuwe toezichtregime is ook verankerd in de Pensioenwet.

Futures

Een future (of termijncontract) is een financieel contract tussen twee partijen die zich verbinden om op een bepaald tijdstip een bepaalde hoeveelheid van een product of financieel instrument te verhandelen tegen een vooraf bepaalde prijs. Men komt dus een transactie in de toekomst overeen.

FVP

(Stichting) Financiering Voortzetting Pensioenverzekering. Deze stichting voorziet in (gedeeltelijke) voortzetting van het pensioen van werkloze deelnemers van 40 jaar en ouder.

Gedragcode

Op grond van toezichtswetgeving zijn pensioenfondsen verplicht om een gedragscode te hebben en een compliance officer aan te stellen. De gedragscode heeft als doel het integer handelen van het fonds en haar betrokkenen te bevorderen.

Gepensioneerden

Deelnemers die een ouderdomspensioen ontvangen of nabestaanden die een nabestaandenpensioen ontvangen.

Gewezen deelnemers

Ex-deelnemers in de pensioengeling, voorheen vaak aangeduid met: 'slapers'. Het betreft deelnemers met premievrije rechten of arbeidsongeschikte deelnemers zonder dienstverband bij één van de aangesloten werkgevers.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Beleggingsopbrengsten waarvan de geldstroom tegenover staat, bijvoorbeeld een waardevermeerdering.

Indirecte beleggingen

Beleggingen in fondsen of beleggingspools, waarbij die fondsen of pools op hun beurt investeren in directe beleggingen of in andere indirecte beleggingen (in het laatste geval is sprake van een 'fund of funds').

Inflatie

Waardevermindering van geld als gevolg van stijgende prijzen.

Infrastructuurbeleggingen

Bij beleggen in infrastructuur wordt een aandelenbelang genomen in een onderneming die een infrastructuurasset bezit of exploiteert. Dat kan zijn sociale infrastructuur betreffen: samenwerkingsverbanden tussen de publieke en private sector waarbij de overheid de kerntaken blijft verrichten, terwijl de private sector de fysieke assets en voorzieningen opbouwt, in eigendom heeft, exploiteert en onderhoudt. Men spreekt hierbij wel van publiek-private samenwerking (PPS) of een privaat financieringsinitiatief (PFI). Het kan ook gaan om economische infrastructuur: diensten waarvoor de gebruiker bereid is te betalen, zoals transport, distributie van elektriciteit en communicatie.

Inruil

De mogelijkheid om op de pensioendatum nabestaandenpensioen in te ruilen voor een hoger of eerder ingaand ouderdomspensioen.

ISAE3402

Tot voor kort was SAS 70 de standaard voor het rapporteren over interne beheersing bij serviceorganisaties. Op 18 december 2009 heeft de International Auditing en Assurance Standards Board (IAASB) van de International Federation of Accountants (IFAC) de ISAE 3402 standaard gelanceerd. ISAE 3402 vervangt (behalve in Amerika) de SAS 70 standaard en is verplicht voor assurance-rapporten die na 15 juni 2011 worden afgegeven.

Kapitaalovereenkomst

Een kapitaalovereenkomst is een overeenkomst tussen werkgever en werknemer waarbij alleen de hoogte van het kapitaal (eventueel met winstdeling) bij ingang van het pensioen vaststaat. Uiterlijk op de pensioendatum wordt het kapitaal omgezet in een periodieke uitkering tegen de dan geldende tarieven. Voor de ingangsdatum van het pensioen ligt het langlevensrisico bij de werknemer. Het beleggingsrisico ligt tijdens de opbouwfase bij de pensioenuitvoerder. Een voorbeeld hiervan is de zogenaamde streefregeling, mits deze correct is vormgegeven.

KNMP

Koninklijke Nederlandse Maatschappij ter bevordering der Pharmacie. Dit is de overkoepelende beroeps- en brancheorganisatie voor apothekers. Zie ook: VZA.

Kortlevensrisico

Het risico dat een verzekerde persoon korter kan leven dan op basis van de gehanteerde overlevingstafels wordt verwacht.

Langlevensrisico

Het risico dat een verzekerde persoon langer kan leven dan op basis van de gehanteerde overlevingstafels wordt verwacht.

Lening (onderhandse)

Een lening, die direct tussen de lener en het pensioenfonds wordt afgesloten. Er wordt een specifieke overeenkomst gemaakt.

Levenslooplegeling

Sinds 1 januari 2006 kunnen werknemers sparen in een levenslooplegeling, om in de toekomst een periode van onbetaald verlof te financieren.

Liquide middelen

Geld, dat direct of vrijwel direct beschikbaar is.

Loon

Het vaste jaarloon volgens het pensioenreglement.

Mandaten

Overeenkomsten met externe vermogensbeheerders waarin precies is vastgelegd volgens welke normen de beleggingsportefeuilles moeten zijn ingericht.

Marktwaarde

De waarde van een belegging of verplichting op een openbare financiële markt op een bepaald moment.

Microfinanciering

Microfinanciering is de algemene verzamelnaam voor financiële diensten die met zeer kleine bedragen worden verstrekt aan de arme bevolking in ontwikkelingslanden zoals Zuidoost-Azië en Latijns-Amerika.

Middelloodsysteem

Pensioenregeling waarbij de hoogte van het pensioen is gerelateerd aan het gemiddeld verdiende salaris tijdens de deelnemingsperiode.

Nominale waarde

De waarde die op waardepapieren (beleggingsstukken) staat.

Normportefeuille

De normportefeuille vormt een normstellend kader voor de samenstelling van de beleggingsportefeuille. Zij bestaat uit een geheel van benchmarks met hun onderlinge procentuele verhoudingen binnen het geheel.

Obligaties

Bewijzen van deelneming in een openbaar uitgegeven lening. Deze bewijzen zijn verhandelbaar op de beurs.

Opgebouwde pensioenaanspraken

Het pensioen dat op grond van de deelnemingsduur en de laatste pensioengrondslag is vastgesteld.

Over the counter (OTC)

Financiële instrumenten kunnen worden verhandeld via een effectenbeurs, maar ook interbancair of wel OTC, dus buiten de beurzen om. Voordeel daarvan is dat meer maatwerk mogelijk is.

Outperformance

De mate waarin het werkelijk behaalde rendement boven het normrendement heeft gelegen.

Pensioengrondslag

Het deel van het vaste jaarsalaris, dat resteert na aftrek van de franchise. De pensioengrondslag vormt de basis voor de berekening van het pensioen en de pensioenpremie.

Pensioenvermogen

Het totale vermogen van het pensioenfonds dat aanwezig is ter dekking van de pensioenverplichtingen.

Pensioenverplichtingen

De contante waarde van alle opgebouwde pensioenrechten op basis van de deelnemingsjaren.

Pension Fund Governance

Goed ondernemerschap, onder andere integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop, en het afleggen van verantwoording over het uitgeoefende beleid en het toezicht daarop.

Performance

Wordt in dit jaarverslag doorgaans gebruikt om de rendementsontwikkeling aan te geven.

Premie

De jaarlijkse bijdrage van de werkgevers en de werknemers aan het pensioenfonds. De premie is een percentage van de pensioengrondslag.

Premieovereenkomst

Een premieovereenkomst is een overeenkomst tussen werkgever en werknemer waarbij primair een afspraak wordt gemaakt over de hoogte van de premie die periodiek ten behoeve van pensioen beschikbaar wordt gesteld. Zowel het langlevensrisico als het beleggingsrisico kunnen voor de ingangsdatum van het pensioen bij de werknemer liggen, maar kunnen ook direct na toekenning van de premie worden verzekerd.

Premiereductie

Een korting op de premie.

Prognosetafels

Door het Actuariel Genootschap gepubliceerde tabellen, gebaseerd op gegevens van het Centraal Bureau voor de Statistiek, waaruit voor mannen en vrouwen van elk levensjaar de overlevingsverwachtingen blijken.

Rekenrente

Percentage dat bij actuariële berekeningen wordt toegepast als verondersteld reëel rendement op de beleggingen.

Rentemismatchrisico

Het risico dat de waarde-ontwikkeling van het belegd vermogen en de waarde-ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen ongelijke tred houden, als gevolg van verschillen tussen de looptijden van de verplichtingen en de beleggingen.

Renteswap

De renteswap wordt in het algemeen gebruikt om renterisico's te beheersen of af te dekken, of om een gewenste rentepositie in te nemen. De meest gebruikte term voor de renteswap is Interest Rate Swap (IRS). De renteswap is een ruiltransactie die geschiedt op een internationale financiële markt, waarbij leningen gedurende de looptijd, of een deel van de looptijd, tegen elkaar worden geruild. De koper betaalt een korte rente en ontvangt een lange rente, of omgekeerd.

Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur wordt ook kortweg aangeduid met: rts, of yield curve genoemd. De rts geeft het verband weer tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. De voor het bepalen van de marktwaarde van de voorziening pensioenverplichtingen te hanteren rts wordt vastgesteld door DNB.

Reservetekort

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds lager zijn dan de voorziening pensioenverplichtingen, vermeerderd met het vereist eigen vermogen.

SAS7o

Dit is de afkorting van 'Statement on Auditing Standards number 70' en betreft een door het American Institute of Certified Public Accountants opgestelde norm voor certificering van de procesbeheersing. Een SAS7o type 1 rapport biedt een gedetailleerde beschrijving van de wijze waarop een organisatie op een bepaald moment de kwaliteit van haar dienstverlening waarborgt. Bij een type 2 rapport gaat het ook over de effectieve werking gedurende een periode van minimaal een half jaar.

Schattingwijziging

Begrip in de Richtlijnen voor de Jaarverslaglegging. Het betreft een wijziging van een eerdere schatting of een wijziging van schattingsmethode.

Small caps

Aandelen van kleinere ondernemingen.

Solvabiliteit

Het vermogen om op langere termijn aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

SRI

Social Responsible Investments. SRI combineert de financiële doelstellingen van de belegger met de zorg voor sociale, milieu en ethische aspecten. SRI neemt zowel de financiële behoeften in beschouwing als de invloed van de belegging op de maatschappij.

Sterftetrend

De ontwikkeling van de levensverwachtingen.

Tactische allocatie

Het iets méér of iets minder beleggen in een categorie dan volgens de normportefeuille, afhankelijk van ontwikkelingen op de geld- en kapitaalmarkten.

Toeslagverlening

Voorheen vaak aangeduid met de term 'indexatie'. Toeslagverlening betreft het percentage waarmee de ingegane pensioenen en opgebouwde rechten jaarlijks worden verhoogd volgens een besluit van het bestuur.

Uitkeringsovereenkomst

Een uitkeringsovereenkomst is een overeenkomst tussen werkgever en werknemer over een uitkering van een bepaalde hoogte die vanaf een bepaalde leeftijd wordt ontvangen. Afhankelijk van het salaris en/of diensttijd wordt een bepaalde aanspraak op een uitkering opgebouwd. Zowel het langlevensrisico als het beleggingsrisico ligt altijd bij de pensioenuitvoerder. Een voorbeeld van een uitkeringsovereenkomst is een eindloonregeling of een middelloonregeling.

Uitruil

De mogelijkheid om op de pensioendatum het opgebouwde nabestaandenpensioen om te zetten in een toeslag op het ouderdomspensioen.

Underperformance

De mate waarin het werkelijk behaalde rendement onder het normrendement heeft gelegen.

Vacatiegeld

Vergoeding die wordt toegekend aan de bestuursleden, leden van de beleggingscommissie, de Deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan voor het bijwonen van vergaderingen.

Valutakoersen

De waarde van buitenlands geld in relatie tot de euro.

Vastgoed

Woningen, kantoren, bedrijfspanden en winkels. Bij directe beleggingen in vastgoed zijn de panden zelf in bezit. PMA heeft alleen indirect vastgoed: dat zijn aandelen in maatschappijen die in vastgoed beleggen.

Vastrentend

Rentepercentage dat gedurende een bepaalde periode (looptijd) van bijvoorbeeld leningen constant blijft.

Vastrentende waarden

Beleggingen waarvan de directe opbrengst vooraf vaststaat.

Verplichtstelling

Op grond van een Besluit van het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (Verplichtstellingsbeschikking) zijn alle werknemers in de bedrijfstak verplicht deel te nemen aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.

Visitatie

Dit is een vorm van intern toezicht in het kader van Pension Fund Governance waarbij tenminste éénmaal per drie jaar aan een zogenaamde visitatiecommissie opdracht wordt gegeven om het functioneren van het bestuur te bezien. Een visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat uit ten minste drie onafhankelijke deskundigen.

Voorziening Pensioenverplichtingen (VPV)

Het bedrag dat op een bepaald moment aanwezig moet zijn om, tezamen met de toekomstige inkomsten, aan de (toekomstige) uitkeringsverplichtingen volgens het pensioenreglement te kunnen voldoen.

VPL

Op 1 januari 2006 is de Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/prepensioen en introductie levensloopregeling (Wet VPL) van kracht geworden. Het uitgangspunt van deze wet is dat de werknemer pas op 65-jarige leeftijd stopt met werken. De werknemer mag wel eerder met pensioen gaan dan bij 65 jaar, maar het pensioen moet dan actuair herrekend worden. Voor werknemers die op 31 december 2004 55 jaar of ouder zijn, maakt de wet een uitzondering. Voor hen geldt dat bepaalde VUT- en prepensioenregelingen mogelijk blijven.

VZA

De Vereniging van Zelfstandig Apothekers (VZA) vertegenwoordigt de werkgeversbelangen van de openbare apotheken in Nederland, alleen indien het eigendom van die apotheek (al dan niet gedeeltelijk) in handen van één of meerdere apothekers is. De in juli 2010 opgerichte VZA heeft de rol van de KNMP overgenomen bij de cao onderhandelingen en sluit de collectieve arbeidsovereenkomsten van de bedrijfstak af.

Vreemde valuta

Buitenlandse geldsoorten.

Vrijstelling Wet Bpf

Vrijstelling om deel te nemen aan de pensioenregeling die door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (op verzoek van sociale partners) is verplicht gesteld voor een bedrijfstak. Over vrijstelling wordt door het bestuur van het pensioenfonds beslist.

Waardeoverdracht

De opgebouwde pensioenen die door het pensioenfonds van de oude werkgever worden overgedragen aan het pensioenfonds van de nieuwe werkgever. Dit kan collectief plaatsvinden (voor alle werknemers van een onderneming) of individueel.

WIA

Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen (WIA). Deze wet vervangt sinds 29 december 2005 de Wet op de Arbeidsongeschiktheid (WAO). De WIA kent twee aparte regelingen: de WGA (Werkhervatting Gedeeltelijk Arbeidsgeschikten) en de IVA (Inkomensverzekering Volledig Arbeidsongeschikten)

Waarderingsgrondslagen

Uitgangspunten voor de berekening van de waarde van de beleggingen, vorderingen, pensioenverplichtingen en overige verplichtingen.

Zakelijke waarden

Beleggingen in aandelen en (bij PMA alleen indirect) vastgoed.

Z-score

Mate waarin het werkelijke rendement van het pensioenfonds afwijkt van het rendement van de benchmarks in de door het bestuur vastgestelde normportefeuille. Een Z-score geeft een indicatie van het vermogensbeheer van een pensioenfonds. Een positieve score houdt in dat de werkelijke rendementen in de afgelopen vijf jaar beter waren dan de ontwikkeling van de benchmarks, een negatieve score het omgekeerde. De Z-score berekening wordt separaat door de accountant gecontroleerd.



