



PMA ■ JAARVERSLAG ■ 2014



pensioenfonds medewerkers apotheken

Inhoud

Voorwoord	3
Profiel	4
Kerncijfers	5
Functionarissen	6

Verslag van het bestuur

Algemeen	9
1 Resultaten	12
1.1 Financieel resultaat 2014	12
1.2 Dekkingsgraad	13
1.3 Toeslagverlening	14
1.4 Evaluatie Herstelplan	14
2 Pensioenen	16
2.1 De pensioenregeling	16
2.2 Deelnemers	17
2.3 Premies	19
2.4 Pensioenopbouw tijdens werkloosheid	20
2.5 Waardeoverdracht van pensioenaanspraken	20
2.6 Seniorenregeling	21
2.7 Pensioenuitkeringen	21
2.8 Herverzekering	23
2.9 Pensioenuitvoeringskosten	24
3 Communicatie	26
3.1 Ontwikkelingen 2013	27
4 Risicobeheer	28
4.1 Marktrisico en solvabiliteit	28
4.2 Renterisico	29
4.3 Valutarisico	31
4.4 Kredietrisico	32
4.5 Verzekeringstechnische factoren	32
4.6 Liquiditeitsrisico	33
4.7 Niet-financiële risico's	33
5 Beleggingen	36
5.1 Beleggingsbeleid	36
5.2 Beleggingsportefeuille	37
5.3 Rendement	37
5.4 Z-score en Vrijstelling Wet BPF	41
5.5 Vermogensbeheerkosten	42
6 Actuariële analyse	44
6.1 Actuariële resultaten	44
6.2 Actuariële controle	45

7 Pension Fund Governance	46
7.1 Bestuur	47
7.2 Commissies	47
7.3 Verantwoordingsorgaan	48
7.4 Raad van Toezicht	48
7.5 Appolaris B.V.	48
7.6 Code pensioenfondsen	48
8 Blik op 2015	50

Verslagen toezichtsorganen

Verslag van de Deelnemersraad	53
Verklaring van het Verantwoordingsorgaan	54
Verslag van bevindingen Raad van Toezicht PMA	58

PMA Jaarrekening 2014

Balans per 31 december	62
Staat van baten en lasten	63
Kasstroomoverzicht	64
Grondslagen van de Jaarrekening	65
Toelichting op de balans	70
Toelichting Activa	70
Toelichting Risicobeheer	74
Toelichting Activa (vervolg)	79
Toelichting Passiva	81
Niet in de balans opgenomen verplichtingen	85
Verbonden partijen	85
Toelichting baten en lasten	86

Overige gegevens

Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo baten en lasten	92
Gebeurtenissen na balansdatum	92
Actuariële verklaring	93
Accountantsverklaring	95

Bijlagen

Kerncijfers PMA vanaf oprichting (1957)	97
Begrippenlijst	98

Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2014 van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA).

In dit jaarverslag wordt ingegaan op de uitkomsten van het financiële beheer en beleggingsbeleid, de actuariële resultaten 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 zijn opgesteld.

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

Den Haag, 23 april 2015

Namens het bestuur van PMA
A. van Zijl, apotheker (voorzitter)



Profiel

PMA verzorgt de pensioenen van ruim 25.000 werknemers en bijna 17.000 ex-werknemers, de zogeheten gewezen deelnemers. Meer dan 5.600 pensioengerechtigden ontvangen een pensioenuitkering van PMA.

De regelingen die PMA uitvoert, gelden voor de werknemers van wie de werkgevers onder de werkingssfeer van het verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfonds PMA vallen, en daarnaast 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 apothek-medewerkers 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 voor 2014 bedraagt 30,75% van de pensioengrondslag voor deelnemers geboren vóór 1950 en 26,4% van de pensioengrondslag voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950.

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

- het volgen van 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 pensioen-aanspraken worden aangepast. De hoogte van de daadwerkelijk toe te kennen toeslag wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld.

Het bestuur van PMA formuleert het beleggingsbeleid. De beleggingen van PMA zijn vervolgens veelal ondergebracht bij externe vermogensbeheerders of in beleggingsfondsen. De overige werkzaamheden van PMA zijn grotendeels uitbesteed aan Appolaris B.V.. Appolaris is (via STAK Appolaris) voor 100% eigendom van PMA.



Kerncijfers

Per 31 december	2014	2013	2012	2011	2010
<i>Deelnemersaantallen</i>					
Actieve deelnemers met pensioenopbouw	25.184	25.052	25.088	23.476	22.975
Actieve deelnemers, nog niet premieplichtig	564	573	602	572	524
Gewezen deelnemers met opbouw bij AO	698	644	595	470	437
Gewezen deelnemers	16.929	15.890	15.171	11.304	10.247
Pensioenuitkeringen	5.618	5.475	5.336	4.455	4.325
Aangesloten werkgevers	1.973	1.974	1.976	1.998	2.013
<i>Vermogen en solvabiliteit</i>					
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	107,0	118,2	108,7	99,6	121,1
Beleidsdekkingsgraad ¹⁾ (in %)	112,6				
Vereiste dekkingsgraad (in %)	123,9	126,4	126,2	128,5	130,4
Pensioenvermogen (x € 1 miljoen)	2.341	2.020	1.867	1.272	1.253
Pensioenverplichtingen (x € 1 miljoen)	2.188	1.709	1.719	1.277	1.035
Gemiddelde rekenrente (in %)	2,0	2,9	2,6	2,6	3,2
<i>Premie (in %)</i>					
Werkgever (geboren vóór 1950)	20,5	22,2	22,2	19,2	19,2
Werknemer (geboren vóór 1950)	10,25	11,1	11,1	9,6	9,6
Werkgever (geboren in of na 1950)	17,6	19,0	19,0	16,4	16,4
Werknemer (geboren in of na 1950)	8,8	9,5	9,5	8,2	8,2
Toeslagverlening (per 1 jan, in %)	0,50	0,00	0,00	0,75	3,25
<i>Inkomsten/Uitgaven (x € 1 miljoen)</i>					
Ontvangen premies	87,4	91,7	87,7	67,9	65,3
Uitkeringen	31,6	31,9	29,6	25,2	24,9
Beleggingsopbrengsten	266,4	96,1	216,1	-20,7	110,3
Pensioenuitvoeringskosten ²⁾ /deelnemer (in €)	82,8	78,1	75,3	68,7	64,0
<i>Beleggingsportefeuille samenstelling</i>					
Vastrentende waarden	48,6%	47,3%	42,1%	42,8%	39,3%
Aandelen	40,3%	39,9%	40,8%	39,7%	42,4%
Vastgoed	8,6%	9,4%	9,2%	12,5%	12,8%
Overige beleggingen	2,5%	3,4%	7,9%	5,0%	5,5%
<i>Rendement beleggingen (in %)</i>					
Vastrentende waarden	14,5	-3,3	11,1	8,4	5,7
Aandelen	14,8	17,7	22,0	-11,4	19,5
Vastgoed	12,4	-1,8	3,4	-0,4	1,7
Totaal rendement portefeuille	13,1	5,2	14,8	-1,5	9,9
Ontwikkeling benchmark	12,8	5,6	11,4	-0,5	10,4
Z-score	0,3	-0,3	2,0	-0,6	-0,2
Performancetoets	1,8	1,7	0,5	-0,3	0,5

¹⁾ Beleidsdekkingsgraad wordt per 1 januari 2015 ingevoerd, als gemiddelde van de actuele einde maand dekkingsgraden van de laatste 12 maanden.

²⁾ Kosten exclusief de opslag van 6% voor uitvoeringsorganisatie Appolaris.

Functionarissen

Bestuur

Leden

Namens FNV

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg (vanaf februari 2014)

Dhr. J.G. Huizenga

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen

Namens CNV Connectief

Dhr. A.A. Bal, secretaris (2014)

Dhr. R. Meenink-Bouwman

Mw. B.H.M. Hertroys, plvv. (tot 1 juli 2014)

Namens de Vereniging Zelfstandige Apothekers en de Associatie van Ketenapotheken

Dhr. J.P. Eeken

Dhr. M.A. Hagenzieker, apotheker, secretaris (2013)

Dhr. B.M.G. Smals, apotheker

Dhr. T. Teitsma RA

Dhr. A. van Zijl, apotheker, voorzitter

Dhr. A.H.L. van der Wijst (vanaf 29 januari 2015)

Dhr. J.P.C.I. Boon, apotheker, plvv. (tot 1 juli 2014)

Dhr. drs. J.J. de Jong RC, plvv. (tot 1 juli 2014)

Namens de pensioengerechtigden

Dhr. R.E. Lunsingh (vanaf 17 februari 2015)

Dagelijks Bestuur¹ (tot 1 juli 2014)

Dhr. A.A. Bal

Dhr. M.A. Hagenzieker, apotheker

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen

Dhr. A. van Zijl, apotheker

Voorzitterscommissie (vanaf 1 juli 2014)

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen

Dhr. A. van Zijl, apotheker

Beleggingscommissie

Dhr. A.A. Bal

Dhr. M.A. Hagenzieker, apotheker

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen

Dhr. A. van Zijl, apotheker

Communicatiecommissie (tot 31 december 2014)

Dhr. J.G. Huizenga

Dhr. B.M.G. Smals, apotheker

Pensioen & Communicatiecommissie (vanaf 1 januari 2015)

Dhr. J.G. Huizenga

Dhr. B.M.G. Smals, apotheker

Dhr. R.E. Lunsingh

Dhr. A.H.L. van der Wijst

Audit- en Riskcommissie (vanaf 1 januari 2015)

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg

Dhr. J.P. Eeken

Dhr. R. Meenink-Bouwman

Dhr. T. Teitsma RA

Deelnemersraad (tot 1 juli 2014)

Namens FNV

Mw. S.C.R. Terlouw, secretaris

Mw. K.W. de Vries

Namens CNV Connectief

Mw. E. van der Graaf, voorzitter

Mw. S. Hansen

Namens de koepel van ouderenorganisaties CSO

Mw. C.H.J. van Doorn

Mw. G.M. van der Linden, plaatsvervangend secretaris

Verantwoordingsorgaan (tot 1 juli 2014)

Namens FNV

Mw. J.C.M. Beemsterboer-Tol

Namens CNV Connectief

Dhr. C. Leidekker

Geleding pensioengerechtigden namens CNV Connectief en FNV

Mw. A. Hup

Namens de Vereniging Zelfstandige Apothekers en de Associatie van Ketenapotheken

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

Dhr. S.M.E.R. Steffens, apotheker

Namens de koepel van ouderenorganisaties CSO

Vacature

Verantwoordingsorgaan (vanaf 1 juli 2014)

Namens FNV

Mw. J.C.M. Beemsterboer-Tol

Mw. S.C.R. Terlouw, secretaris

Mw. K.W. de Vries

Namens CNV Connectief

Mw. E. van der Graaf

Mw. A. Hup

Namens de Vereniging Zelfstandige Apothekers en de Associatie van Ketenapotheken

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

Dhr. J.P.B. Brand, voorzitter

Namens gepensioneerden

Mw. G.M. van der Linden, plaatsvervangend secretaris

Visitatiecommissie (tot 1 juli 2014)

Dhr. prof. dr. R. Bauer

Mw. E.L. Snoeij, voorzitter

Dhr. dr. P. de Wolf

¹ Het Dagelijks Bestuur heeft geen formele status

Raad van toezicht (vanaf 1 juli 2014)

Mevrouw E.L. Snoeij, voorzitter (vanaf 3 maart 2015)
De heer J.N. Berkemeijer AAG (vanaf 9 maart 2015)
De heer drs. G.E. van de Kuilen (vanaf 18 februari 2015)

Uitvoeringsorgaan

Appolaris B.V.
Dhr. M.J.M. Kropman MBA RB, managing director
Dhr. drs. M.A. van Aken, manager pensioenen
Dhr. drs. G.J.M. Ruijter RA, manager financiën en beleggingen
Mw. mr. M.M.E. Roorda, manager bestuursondersteuning (tot februari 2014)
Mw. mr. J.L. Verhulst, manager bestuursondersteuning (vanaf 2014)

Compliance officer

Nederlands Compliance Instituut

Accountant

PricewaterhouseCoopers

Uitvoerend actuaris

Milliman Pensioenen

Certificerend actuaris

Towers Watson

VERSLAG ■ VAN HET BESTUUR

Algemeen

Daling dekingsgraad en geen toeslag op de pensioenen

In 2014 daalde de dekingsgraad van 118,2% naar 107,0%. De daling van de dekingsgraad is het resultaat van de sterk gedaalde rente. Door de lagere rente waarmee de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) wordt berekend, steeg de VPV met circa 25%. Het rendement op beleggingen was over de hele linie goed en bedroeg 13%. Dat was echter onvoldoende om de impact van de gedaalde rente te compenseren. Dat is mede als gevolg van het beleid om maar een beperkt deel van het renterisico van de VPV af te dekken.

De dekingsgraad is nog steeds lager dan de vereiste dekingsgraad waardoor PMA een reservetekort heeft. PMA heeft een lange termijnherstelplan ingediend bij DNB om weer aan de reserve eisen te voldoen maar loopt helaas achter op het herstelpad.

Als gevolg van de gedaalde dekingsgraad is besloten om per 1 januari 2015 geen indexatie toe te kennen, mede in het kader van het nFTK.

Nieuwe wetgeving

Op het bestuurlijke vlak was er veel aandacht voor de nieuwe pensioenwetgeving, zowel voor wat betreft de inhoud van pensioenregelingen, het financieel toetsingskader, als de inrichting van de governance bij pensioenfondsen. Er zijn workshops gehouden met Bestuur, Deelnemersraad, verantwoordingsorgaan en cao-partijen om de lange termijn ambities van PMA opnieuw vast te stellen.

Pensioenen

2013 was het eerste jaar waarin de AOW-leeftijd is verhoogd vanaf de aloude 65 geleidelijk naar 67 jaar. De AOW-leeftijd stijgt afhankelijk van het geboortear jaar met één of meer maanden. Per 1 januari 2014 is het fiscale kader voor tweede pijler pensioenregelingen versoerd. Omdat dit in 2015 weer gebeurt, is de pensioenregeling in 2014 minimaal aangepast. Voor het ouderdomspensioen is de pensioenrichtleeftijd gehandhaafd op 65 jaar, terwijl het opbouwpercentage is gedaald van 2,25% naar 1,9%. De te betalen

pensioenpremie is daarbij met ruim 7% verlaagd. In het pensioenreglement voor 2015 wordt de pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 67 jaar en daalt het opbouwpercentage verder van 1,9% naar 1,875%. Alle reeds opgebouwde pensioenrechten zullen per 1 januari 2015 actuariel neutraal worden omgerekend van 65 jaar naar 67 jaar zodat de waarde van de aanspraken gelijk blijft. De wijzigingen zijn vóór de ingangsdatum 1 januari 2015 geïmplementeerd en in de voorziening per 31 december opgenomen. Dit laatste leidde tot een verhoging van de VPV van 0,7%. De te betalen pensioenpremie is gelijk gebleven.

Governance

In het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de Code Pensioenfondsen heeft PMA ook in 2014 veel aandacht besteed aan de invoering van de nieuwe bestuursstructuur en de vastlegging daarvan. Na een zorgvuldige afweging is begin 2014 door het bestuur besloten het huidige paritaire model aan te passen naar aanleiding van de nieuwe wetgeving. Belangrijkste reden voor de keuze van het paritaire bestuursmodel is het behouden van de directe binding van het Bestuur met de deelnemers, gecombineerd met het versterken van extern toezicht door deskundigen. Een belangrijke aanpassing is de vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden in het Bestuur die door middel van verkiezingen in 2014 is verkozen. Met de aanpassing van de governance is naar de mening van het Bestuur een toekomstbestendige governancestructuur voor PMA vormgegeven waarin alle (groepen) belanghebbenden zich optimaal vertegenwoordigd (kunnen) voelen en in staat worden gesteld hun bijdrage te leveren. Het interne toezicht bij PMA wordt vormgegeven door een uit drie leden bestaande permanente Raad van Toezicht in plaats van een visitatiecommissie. De Raad van Toezicht houdt onder andere toezicht op het Bestuur en de algemene gang van zaken bij PMA. Daarnaast heeft de Raad goedkeuringsrecht ten aanzien van bepaalde bestuurlijke besluiten en het recht om bestuurders te ontslaan wegens disfunctioneren. De door het Bestuur ingestelde Commissie Governance heeft het

proces begeleid en de formele vastlegging heeft plaatsgevonden in gewijzigde statuten van PMA per 1 juli 2014.

Het nieuwe Bestuur bestaat met ingang van 1 juli 2014 uit twaalf leden waarvan zes zetels door werkgeversvertegenwoordigers, vijf zetels door werknemersvertegenwoordigers en één zetel door een gepensioneerde als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden worden ingenomen. Het verantwoordingsorgaan en de deelnemersraad zijn in 2014 opgegaan in een nieuw verantwoordingsorgaan (VO) zoals voorgeschreven in de nieuwe wetgeving. Dit nieuwe VO bestaat uit acht leden; vijf leden die de werknemers vertegenwoordigen, twee leden die de verplicht bij het fonds aangesloten werkgevers vertegenwoordigen en één lid die de pensioengerechtigden vertegenwoordigt. Het Verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks haar oordeel over het handelen van het Bestuur, over het door het Bestuur gevoerde beleid en de door het Bestuur gemaakte beleidskeuzes. Het VO vergadert minimaal tweemaal per jaar met het Bestuur.

Ten slotte zijn er een aantal wijzigingen in de bestuurscommissies. Het Dagelijks Bestuur is opgeheven en vervangen door een voorzitterscommissie. Deze commissie stelt de agenda van de bestuursvergaderingen vast en bewaakt dat alle relevante bestuurlijke onderwerpen worden behandeld binnen commissies en/of het Bestuur. De communicatiecommissie is met ingang van 1 januari 2015 omgevormd naar een Pensioen- en Communicatiecommissie die zich naast de communicatie met de werkgevers, deelnemers en andere belanghebbenden, bezig houden met pensioenzaken zoals de inhoud van de pensioenregeling en bijhorende premies. Tevens is er per 1 januari 2015 een Audit en Risk commissie ingesteld die zich bezig houdt met (jaar-) verslaggeving en risicomanagement.

Beleggingen

Het beleggingsrendement in 2014 van 13,1% was met name het gevolg van hoge rendementen op aandelen en staatsobligaties. Met name aandelen in de Verenigde Staten, Azië en vastgoed kende een goed jaar. Alle aandelen markten profiteerden van de lage rente. Binnen de vastrentende waarden waren het vooral de staatsobligaties die een koersstijging lieten zien als gevolg van de gedaalde marktrente, omdat deze langere looptijden hebben. Het beleggings-

rendement was 0,3% hoger dan de benchmark. De performancetoets in het kader van de Vrijstellingsregeling Wet BPF is net als vorig jaar positief +1,82% (2013: +1,68%).

In 2014 is begonnen met een Asset Liability Management (ALM) studie om goed in te kunnen spelen op het nieuwe financieel toetsingskader. Daarbij is ook de risicohouding en ambitie van het Bestuur en cao partijen in kader gebracht. Ook het renteafdeckingsbeleid is onderzocht en (wordt) gedefinieerd. Deze studie is op het moment van opmaken van de jaarrekening nog niet afgerond.

Overige bestuurszaken

Naast de vier reguliere vergaderingen is het Bestuur in 2014 in een tweetal themabijeenkomsten bijeen geweest om het jaarwerk de nota beleggingsbeleid en de strategie te bespreken. Ook heeft eind 2014 de zelfevaluatie van het Bestuur onder leiding van een externe deskundige plaatsgevonden. Conform de statuten heeft een extra vergadering plaatsgevonden voor het besluit tot statutenwijziging per 1 juli 2014. Daarnaast is de jaarlijkse vergadering van het Bestuur gezamenlijk met de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan gehouden. Vanzelfsprekend zijn (tot juli 2014) de voorgenomen besluiten van het Bestuur telkens ter advisering voorgelegd aan de deelnemersraad.

Graag willen wij nog een woord van dank uitspreken aan alle medewerkers van Appolaris voor de inzet en het enthousiasme waarmee zij dagelijks hun werk verrichten.

*Het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds
Medewerkers Apotheken*

Dhr. A. van Zijl, apotheker (voorzitter)

Dhr. A.A. Bal (secretaris)

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen

Dhr. M.A. Hagenzieker, apotheker

Dhr. R. Meenink-Bouwman

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg

Dhr. J.G. Huizenga

Dhr. J.P. Eeken

Dhr. B.M.G. Smals, apotheker

Dhr. T. Teitsma RA

Dhr. A.H.L. van der Wijst

Dhr. R.E. Lunsingh

Den Haag, 23 april 2015

In 2014 daalde de dekkinggraad van 118,2% naar 107,0%.

Het rendement op beleggingen bedroeg 13%

Dat was echter onvoldoende om de impact van de gedaalde rente te compenseren.

1.1 Financieel resultaat 2014

Het saldo van baten en lasten in 2014 is € -158 miljoen (2013: € +162 miljoen); dit wordt in onderstaande tabel gespecificeerd.

BATEN EN LASTEN x € MILJOEN

	2014	2013
Premiebijdragen (werkgevers en werknemers)	87	92
Beleggingsopbrengsten	267	96
Totaal baten	354	188
Pensioenuitkeringen	32	32
Pensioenuitvoeringskosten	3	3
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	478	-9
Overige lasten	-1	1
Totaal lasten	512	26
Saldo van baten en lasten	-158	162

Het saldo van baten en lasten is in 2014 veel lager dan in het voorgaande jaar. Dat werd veroorzaakt door de ontwikkeling van de rente. De rentedaling zorgde in 2014 voor een grote stijging van de VPV, terwijl de rentestijging in 2013 zorgde voor een daling van de VPV. De beleggingsopbrengsten zijn aanzienlijk hoger dan in 2013, maar niet voldoende om de stijging in de VPV op te vangen. Dat is mede als gevolg van het beleid om maar een beperkt deel van het renterisico van de VPV af te dekken. Als gevolg van de gedaalde rente was het rendement op vastrentende waarden goed en werd er ook op aandelen een goed rendement behaald in 2014.

1.2 Dekkingsgraad

De baten en lasten leiden tot de onderstaande ontwikkeling van de dekkingsgraad.

ONTWIKKELING DEKKINGSGRAAD IN %

	2014	2013
Primo dekkingsgraad	118,2	108,7
Verandering van de dekkingsgraad als gevolg van:		
1 Resultaat op premies	0,0	-0,3
2 Gedane uitkeringen	0,3	0,2
3 Toeslagverlening	0,0	-0,6
4 Rente voorzieningen en rendement beleggingen	-11,3	10,1
5 Overige effecten	-0,2	0,1
Ultimo dekkingsgraad	107,0	118,2

1

Het resultaat op premie bestaat uit de ontvangen premies minus de benodigde toevoeging aan de voorziening voor de in het verslagjaar toegekende pensioenaanspraken. De bijdrage aan de dekkingsgraad is neutraal omdat de solvabiliteitsopslag in de premie voldoende is om de buffer in het pensioenvermogen in stand te houden.

2

De gedane uitkeringen hebben een positieve bijdrage omdat er een stukje buffer vrijvalt.

3

De toeslagverlening was 0% waardoor het geen effect had op de dekkingsgraad. In 2013 had de toeslagverlening van 0,5% per 1 januari 2014 een negatief effect op de dekkingsgraad omdat de voorzieningen al per 31 december 2013 verhoogd zijn. Omdat de buffers over een hogere voorziening verdeeld worden was de impact -0,6%.

4

Beoogd wordt dat de beleggingsresultaten ten minste gelijk zijn aan de stijging van de pensioenverplichtingen als gevolg van rente-effecten. De gestegen waarde van de beleggingen was minder dan het effect van de gedaalde rente (middels de hogere VPV) wat leidde tot een daling van de dekkingsgraad.

5

De overige effecten betreffen met name het resultaat van de aanpassing van de richtleeftijd van 65 naar 67 jaar per 1 januari 2015, plus het resultaat op arbeidsongeschiktheid en levensverwachting in het boekjaar.

1.3 Toeslagverlening

De ambitie van PMA is om de pensioenen te laten meestijgen met de loonstijgingen van de cao Apotheken. In 2014 heeft een cao-loonstijging plaatsgevonden van 1,0%. Omdat de financiële positie van PMA eind 2014 onvoldoende was, heeft het Bestuur besloten om de pensioenen per 1 januari 2015 niet te verhogen. In de afgelopen vijf jaar zijn de pensioenen als volgt geïndexeerd:

Datum toeslagverlening Toeslag CAO loonontwikkeling (voorliggende jaar)

1 januari 2014	0,50%	0,50%
1 januari 2013	0,00%	0,00%
1 januari 2012	0,00%	0,75%
1 januari 2011	0,75%	0,75%
1 januari 2010	3,25%	3,25%

De verhogingen in 2012 en 2015 zijn achtergebleven bij de cao-loonstijgingen in het voorgaande jaar.

1.4 Evaluatie herstelplan

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 dekkinggraad van PMA zich minimaal tot het niveau van de vereiste dekkinggraad zou moeten herstellen in een tijdsbestek van 15 jaar.

Naar aanleiding van het dekkingstekort eind 2011 is in het laatste kwartaal van 2011 een aangepast lange termijn herstelplan en een korte termijn herstelplan bij DNB ingediend. DNB heeft de plannen goedgekeurd. Beide plannen hebben 1 oktober 2011 als startdatum; de dekkinggraad van PMA lag toen op 96,9%. Het aangepast lange termijn herstelplan laat zien hoe de dekkinggraad van PMA zich minimaal tot het niveau van de vereiste dekkinggraad zou moeten kunnen herstellen binnen een tijdsbestek van 15 jaar, namelijk in 10 jaar, gebaseerd op de

dekkinggraad per 1 oktober 2011 en de op dat moment verwachte beleggingsrendementen voor de komende jaren. Onderstaande tabel geeft inzicht in het daadwerkelijke verloop van de dekkinggraad in 2014 ten opzichte van het verloop zoals geschat in dit lange termijn herstelplan uit 2011.

Uit de tabel blijkt dat de dekkinggraad per eind 2014 onder het verwachte herstelpad ligt. Omdat PMA al geruime tijd (vanaf maart 2013) een dekkinggraad heeft die boven de minimaal vereiste dekkinggraad (105%) ligt, is het korte termijn herstelplan niet meer van toepassing.

Als gevolg van het gewijzigde financieel toetsingskader (nFTK) zijn alle herstelplannen van de Nederlandse pensioenfondsen vanaf 2015 komen te vervallen. Voor 30 juni 2015 dient er een nieuw herstelplan te worden opgesteld conform de regels van het nFTK.

	2014 feitelijk	2014 herstelplan
Primo dekkinggraad	118,2%	110,7%
Verandering van de dekkinggraad als gevolg van:		
Ontvangen premie t.o.v. benodigde premie	0,0%	0,9%
Gedane uitkeringen	0,3%	0,2%
Toeslagverlening	0%	-1,1%
Rente voorzieningen en rendement beleggingen	-11,3%	3,3%
Overige effecten	-0,2%	-0,1%
Ultimo dekkinggraad	107,0%	116,6%

Het pensioen is gebaseerd op het
middelloonsysteem.

1,9% van de
pensioen-
grondslag werd
opgebouwd aan
ouderdoms-
pensioen.

De totale premielast voor de branche
was in 2014 circa 15,0% van de loonsom.

2

Pensioenen

2.1 De pensioenregeling

Algemeen

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

Het pensioen is gebaseerd op het middelloon-systeem. De pensioenopbouw start bij 20 jaar. De pensioenrichtleeftijd is afhankelijk van de geboortedatum van de deelnemer:

- Voor deelnemers geboren vóór 1950 geldt een pensioenrichtleeftijd van 61 jaar. Omdat de betreffende deelnemers die leeftijd zijn gepasseerd, is de pensioenleeftijd uitgesteld tot uiterlijk de eerste van de maand na het bereiken van de AOW-leeftijd.
- Deelnemers geboren in 1950 of later hebben tot en met 2014 als pensioenrichtleeftijd 65 jaar. Vanaf 1 januari 2015 is de pensioenrichtleeftijd 67 jaar.

In 2014 werd 1,9% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdompensioen. De grondslag wordt berekend over het salaris minus een franchise, welke verschilt voor de deelnemers geboren voor en vanaf 1950. Vanaf 2015 is het salaris waarover pensioen wordt opgebouwd gemaximeerd op € 100.000 per jaar, en bouwen deelnemers geboren vanaf 1950 1,875% van de pensioengrondslag op aan ouderdompensioen.

Nabestaandenpensioen

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

- Partnerpensioen: de opbouw bedraagt 70% van de opbouw van het ouderdompensioen.
- Anw-hiaatverzekering waarmee een eventuele wettelijke korting op de Anw-uitkering, of het geheel ontbreken van deze uitkering, wordt gecompenseerd. De hoogte van de uitkering van

deze verzekering is mede afhankelijk van het parttime percentage van de deelnemer.

- Wezenpensioen: de opbouw bedraagt per kind 14% van de opbouw van het ouderdompensioen.

Vrijwillige voortzetting pensioenopbouw

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

Keuzemogelijkheden pensioen (flexibilisering en individualisering)

Er zijn binnen de pensioenregeling van PMA een aantal keuzemogelijkheden waarmee het pensioen (met inachtneming van fiscale grenzen) kan worden aangepast aan de persoonlijke situatie van de deelnemer:

- zelf het moment kiezen tussen 55 en 67 jaar waarop het pensioen ingaat (voor deelnemers uit 1949 geldt als uiterste pensioendatum de eerste van de maand volgend op de AOW-leeftijd);
- partnerpensioen omzetten in extra ouderdompensioen, of andersom;
- in geval van pensionering vóór AOW-ingang: inkoop van extra pensioen tot de AOW-leeftijd (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.

Voor werknemers die op of na 1 januari 2004 ziek worden of zijn geworden is een collectieve verzeke-

ring 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.

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.

PMA betaalt de toekomstige verhogingen van de pensioenen uit beleggingsrendement.

2.2 Deelnemers

In 2014 is het aantal actieve deelnemers gestegen met 0,5% (in 2013 was sprake van een afname met 0,25%). In grote lijnen is sprake van een zich consoliderend aantal actieve deelnemers over de afgelopen paar jaar. In onderstaand overzicht zijn de actieve deelnemers uitgesplitst naar geslacht. De verhouding vrouw-man is in 2014 vrijwel niet gewijzigd. Vrouwen vormen met 88,5% veruit het grootste deel van de actieve deelnemers.

OVERZICHT ACTIEVE DEELNEMERS NAAR GESLACHT

Stand 31 december	Aantal	Percentage	Aantal	Toename in
	2014	2014	2013	2014
Vrouwen	22.799	88,5%	22.671	0,6%
Mannen	2.949	11,5%	2.954	-0,2%
Totaal	25.748		25.625	0,5%

OVERZICHT ACTIEVE DEELNEMERS NAAR LEEFTIJD

	Ultimo 2014		Ultimo 2013		Toename van het aantal	
	aantal	%	aantal	%	2014	2013
55 tot 65 jaar	4.079	16%	3.880	15%	5%	5%
45 tot 55 jaar	6.390	25%	6.416	25%	0%	1%
35 tot 45 jaar	6.235	24%	6.339	25%	-2%	-1%
25 tot 35 jaar	5.872	23%	5.883	23%	0%	-3%
Tot 25 jaar	3.172	12%	3.107	12%	2%	-2%
Totaal deelnemers	25.748		25.625		0,5%	-0,25%

In de onderste tabel op pag. 17 is het aantal actieve deelnemers uitgesplitst naar leeftijdscategorie. De groep 55 jaar en ouder is wederom de snelst stijgende groep. Dit past in het landelijke beeld dat werknemers langer doorwerken. Opvallend is ook de stijging van werknemers jonger dan 25 jaar.

Vervolgens is relevant hoe het aantal actieve deelnemers zich verhoudt tot het totale volume van het aantal werkuren. Uit onderstaande tabel wordt duidelijk dat het totaal aantal werkuren per week met 1,1% iets harder is gestegen dan het aantal actieve deelnemers. De gemiddelde werkweek is daardoor gestegen van 24,2 uur naar 24,3 uur.

ONTWIKKELING GEMIDDELD AANTAL WERKUREN

	Actieve deelnemers	Totaal aantal werkuren per week	Toename werkuren per week	Gemiddeld aantal werkuren
Per eind 2010	23.499	562.200	2,3%	23,9
Per eind 2011	24.048	572.700	1,9%	23,8
Per eind 2012	25.690	624.600	9,1%	24,3
Per eind 2013	25.625	619.700	-0,8%	24,2
Per eind 2014	25.748	626.600	1,1%	24,3

Arbeidsongeschiktheid

Het aantal arbeidsongeschikten is in 2014 gestegen met 7,1%. Daarmee komt het totaal aantal (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers per eind 2014 uit op 834. Dit ligt in lijn met de stijging in de voorliggende jaren. 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 2014 gedeeltelijk arbeidsongeschikt is, zijn er 136 nog werkzaam in de branche.

ARBEIDSONGESCHIKTHEID: AANTALLEN PER HET EIND VAN DE LAATSTE VIJF JAREN

Ultimo:	2014	2013	2012	2011	2010
Volledig arbeidsongeschikt	576	534	491	390	356
Gedeeltelijk arbeidsongeschikt	258	245	233	204	194
Totaal	834	779	724	594	550

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 2014 circa 15,0% van de loonsom (12 x maandsalaris + vakantietoeslag). In 2013 was dit 16,2%.

In 2014 werd € 86,6 miljoen pensioenpremie ontvangen, een afname van € 4,4 miljoen (5%) ten opzichte van 2013. Deze afname is te verklaren door het saldo van:

- een daling van de pensioenpremiepercentages van bijna 7,5%;
- een stijging van de pensioengrondslag van ruim 2,5% (deels veroorzaakt door de stijging van de lonen van de cao Apotheken met 1%).

De totaal ontvangen pensioenpremie bedroeg in 2014 € 87,5 miljoen. Hiervan was € 86,6 miljoen reguliere pensioenpremie. De overige € 0,9 miljoen komt van:

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

OVERZICHT ONTVANGEN PENSIOENPREMIES x € 1 MILJOEN

	Totale premie 2014	Totale premie 2013	Totale premie 2012	Totale premie 2011	Totale premie 2010
Werkgevers	57,8	60,7	57,9	44,7	43,0
Werknemers	28,8	30,3	28,9	22,4	21,5
Totaal	86,6	91,0	86,8	67,1	64,5

PREMIEPERCENTAGES

	1) Totale premie 2014		1) Totale premie 2013	
	geboren < 1950	geboren ≥ 1950	geboren < 1950	geboren ≥ 1950
Werkgevers	20,50%	17,60%	22,20%	19,00%
Werknemers	10,25%	8,80%	11,10%	9,50%

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).

Vanaf 1 januari 2011 is de instroom in de FVP-regeling definitief beëindigd. De FVP-regeling is inmiddels volledig afgebouwd. In de eerste helft van 2014 hebben we de laatste betalingen ontvangen en zijn alle resterende dossiers afgehandeld. Per 1 juli 2014 is kantoor FVP gesloten.

WERKLOOSHEID: FVP DOSSIERS

Lopende dossiers	eind 2014	eind 2013
In afwachting van uitspraak door FVP	0	0
In 2013 of eerder toegekend door FVP	0	149
Totaal	0	149

Afgehandelde dossiers	in 2014	in 2013
Afgewezen door FVP of vergoeding is 0	0	0
Betaling ontvangen van FVP	153	32
Totaal	153	32

2.5 Waardeoverdracht van pensioenaanspraken

Het oorspronkelijke doel van het wettelijk recht op waardeoverdracht is het voorkomen van pensioenverlies bij wisseling van dienstbetrekking. De deelnemer heeft het recht de opgebouwde waarde van het pensioen van de ene pensioenuitvoerder over te dragen aan een andere uitvoerder. Op dit

moment vindt een heroverweging plaats van het systeem van waardeoverdracht.

Nadat in 2013 een inhaalslag had plaatsgevonden, is het aantal afgehandelde waardeoverdrachten in 2014 weer op een meer normaal niveau terecht gekomen. In 2014 is het aantal inkomende waardeoverdrachten iets hoger dan het aantal uitgaande.

AANTAL WAARDEOVERDRACHTEN

	2014	2013	2012	2011	2010
Uitgaand (van PMA naar elders)	249	360	7	311	211
Inkomend (van elders naar PMA)	284	314	33	201	166
Totaal	533	674	40	512	377

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 uitstredingstraject) 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. Voor deelnemers die eind 2005 al gebruik maakten van de Seniorenregeling, is in 2010 afgesproken dat de regeling blijft gelden tot en met 2015. Eind 2015 hebben alle deelnemers aan de regeling de reglementaire eindleeftijd van 61 jaar bereikt.

Per 31 december 2014 zijn er 85 deelnemers die gebruik maken van de Seniorenregeling:

DEELNAME AAN SENIORENREGELING

Leeftijd	Aantal 2014	Aantal 2013	Aantal 2012
50 t/m 54	0	0	0
55 + 56	0	0	0
57 + 58	0	0	94
59 + 60	85	178	185
Totaal	85	178	279

2.7 Pensioenuitkeringen

Flexibele pensionering

In 2014 zijn in totaal 315 deelnemers met ouderdomspensioen gegaan, waarvan 19 met deeltijdpensioen. In geval van volledige pensioeningang was in 81 gevallen sprake van afkoop van het pensioen.

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 t/m 2014 als standaardpensioenleeftijd 65 jaar, vanaf 2015 is dat 67 jaar.

In 2014 kunnen deelnemers geboren voor 1950 hun pensioen uitstellen tot uiterlijk de eerste van de maand na het bereiken van de AOW-leeftijd. Deelnemers geboren vanaf 1950 kunnen het pensioen laten ingaan tussen 55 en 67 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 2014 gepensioneerden:

GEPIENSIONEERDEN (OUDERDOMSPENSIOEN) IN 2014

	Gepens. in 2014	Gepens. in 2013
– Vervroegd pensioen (geboren vanaf 1950)	82	59
– Uitgesteld pensioen (geboren vóór 1950)	233	292
Totaal	315	351

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 waarvan het pensioen in 2014 volledig is ingegaan, koos 59% voor een variabel ouderdomspensioen (in 2013 was dat 66%). In 76% van de gevallen werd gekozen voor de maximale variant (in 2013 was dat 83%).

Omzetting partnerpensioen in ouderdomspensioen

Bij pensioeningang kan worden gekozen voor omzetting van de aanspraak op partnerpensioen in extra ouderdomspensioen. In 2014 werd hiervan door 62% van de deelnemers gebruik gemaakt. Vorig jaar was dat eveneens 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 2014 is er bij pensionering geen beroep op gedaan.

Niet meeverzekerd partnerpensioen

De mogelijkheid bestaat om het partnerpensioen al bij voorbaat niet mee te verzekeren. Deze optie wordt eind 2014 door 113 actieve deelnemers toegepast (eind 2013: 123 deelnemers).

Ten opzichte van het totale aantal actieven (25.748) 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 2014

Het totaal aantal personen aan wie pensioen-uitkeringen worden verricht, steeg in 2014 met 2,6%. In 2013 was de stijging ook 2,6%.

Per 1 januari 2014 heeft er een indexatie van de uitkeringen plaatsgevonden van 0,5%.

In 2014 werd ruim € 31,5 miljoen aan pensioen-uitkeringen verricht, een afname ten opzichte van 2013 met ruim 1%. De afname wordt veroorzaakt doordat de tijdelijke pensioenen die tot 2006 in de toenmalige pensioenregeling werden opgebouwd, stapsgewijs verdwijnen door het aflopen van de tijdelijke uitkering op 65-jarige leeftijd. In 2015 zijn deze tijdelijke uitkeringen vrijwel geheel uit de administratie verdwenen.

PENSIOENUITKERINGEN

	Aantal ultimo		Uitkeringen (x € 1.000)	
	2014	2013	2014	2013
Ouderdomspensioen	4.555	4.456	26.547	27.162
Nabestaandenpensioen	874	833	4.033	3.887
– partnerpensioen	689	654		
– ANW-hiaat	40	42		
– wezenpensioen	145	137		
Arbeidsongeschiktheidspensioen	189	186	417	406
Afkoopsommen/restituties			552	422
Totaal	5.618	5.475	31.549	31.877

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 2014 niet het geval. De eventuele afrekening vindt plaats na afloop van het contract.

2.9 Pensioenuitvoeringskosten

Het pensioenfonds heeft zich ten doel gesteld zo volledig mogelijke transparantie te realiseren ten aanzien van alle kosten. Hiermee onderschrijft het pensioenfonds de "Aanbevelingen Uitvoeringskosten" van de Pensioenfederatie. De pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer staan in onderstaande tabel.

UITVOERINGSKOSTEN PER DEELNEMER x € 1.000

	2014	2013	
Kosten pensioenuitvoering	2.758	2.580	1) Opslag van 6% op de uitvoeringskosten van Appolaris, inclusief VPB.
Kosten pensioenuitvoering, excl. opslag ¹⁾	2.654	2.479	
Aantal deelnemers:			
Actief (incl AO) + Pensioenuitkeringen	32.066	31.744	
Uitvoeringskosten per deelnemer (in €)	82,80	78,10	
Aantal deelnemers:			
Actief + Pensioenuitkering + Gewezen	48.966	47.634	
Uitvoeringskosten per deelnemer (in €)	54,20	54,20	

De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer zijn gestegen als gevolg van de extra advieskosten. Deze waren noodzakelijk in verband met de extra werkzaamheden van de diverse bestuursorganen in het kader van de wetgeving inzake pensioenfondsen bestuur en de verwachte nieuwe pensioenwetgeving. PMA heeft een groot aantal gewezen deelnemers waardoor er een groot verschil is tussen de kosten per deelnemer inclusief en exclusief deze deelnemers. De Pensioenfederatie schrijft voor om de kosten exclusief gewezen deelnemers op te nemen, omdat deze categorie deelnemers relatief weinig inspanning kosten.

In 2015 is PMA gestart met het Pensioen 1-2-3, waarmee informatie op gelaagde wijze beschikbaar wordt gesteld aan de deelnemer.

PMA streeft naar het intensiveren van het persoonlijke contact met de deelnemers.

Voor deelnemers is er het webportaal Mijn PMA.

3

Communicatie

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 er op gericht de communicatie-uitingen aan te laten sluiten op de behoeften en belevingswereld van:

- actieve deelnemers
- gepensioneerden
- slapers
- werkgevers

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

Tot en met 2014 was er de brochure “Zekerheid voor later”, waarin alle aspecten van de pensioenregeling worden behandeld. Per 2015 is PMA gestart met het Pensioen 1-2-3, een initiatief vanuit de sector waarmee informatie op gelaagde wijze beschikbaar wordt gesteld aan de deelnemer. Ieder jaar ontvangt de deelnemer een uniform pensioenoverzicht met daarin de actuele arbeidsgegevens, het opgebouwde en te bereiken pensioen en informatie over de toeslagverlening.

Voor deelnemers is er het webportaal Mijn PMA. Via Mijn PMA kunnen diverse gegevens worden geraadpleegd, waaronder persoonlijke gegevens en gegevens van het dienstverband. Ook kunnen bepaalde documenten worden geraadpleegd, waaronder het uniform pensioenoverzicht. Tenslotte is via Mijn

PMA een uitgebreide pensioenplanner beschikbaar. 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.

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 waar zinvol deelgenomen aan beurzen en andere bijeenkomsten waar onze doelgroep vertegenwoordigd is.

Gepensioneerden

In de maand januari krijgen 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 gewezen deelnemers 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. Ook kunnen zij gebruik maken van het webportaal Mijn PMA (zie bij actieve deelnemers).

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. Zo is in 2013 een speciaal webportaal voor werkgevers beschikbaar gekomen, waarmee onder andere ook mutaties kunnen worden doorgegeven.

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.

3.1 Ontwikkelingen 2014

In 2014 is veel aandacht besteed aan de communicatie omtrent de wijzigingen in de pensioenregeling. Enerzijds de wijzigingen die op 1 januari 2014 zijn ingegaan, en anderzijds de wijzigingen die inmiddels per 1 januari 2015 zijn ingegaan. Bij de laatste wijziging van de pensioenregeling is de pensioenleeftijd veranderd van 65 jaar naar 67 jaar. In januari 2015 hebben alle (gewezen) deelnemers een brief ontvangen met informatie over de persoonlijke gevolgen van deze wijziging. Andere activiteiten in 2014:

- Klanttevredenheidsonderzoek: In 2014 zijn de resultaten bekend geworden van het eind 2013 gehouden klanttevredenheidsonderzoek. De uitkomsten op hoofdlijnen:
 - De algemene tevredenheid ligt tussen 7,0 (actieven) en 7,8 (gepensioneerden). Beiden liggen 0,6 boven het landelijk gemiddelde.
 - Op het punt van imago en vertrouwen scoort PMA hoger dan het landelijk gemiddelde.
 - Het draagvlak voor het verplicht opbouwen van pensioen is met 80% vrij groot. Ongeveer 70% zou daarbij kiezen voor PMA als ze zelf zouden kunnen kiezen.
 - De informatiemiddelen scoren gemiddeld tussen de 7 en de 8. De tevredenheid hierover ligt ongeveer 0,5 boven het landelijk gemiddelde.
- Klantenpanel: Ook in 2014 is weer een klantenpanel georganiseerd. De uitkomsten op hoofdlijnen:
 - De communicatie van PMA wordt zeer positief beoordeeld (in de brede zin, maar vooral ook het webportaal Mijn PMA).
- De gemiddeld wat oudere deelnemers in het panel zijn solidair met jongere deelnemers. Er is draagvlak voor veranderingen.
- Social media is voor deze leeftijdscategorie geen bruikbaar communicatiemiddel.
- Er is behoefte aan persoonlijke aandacht (pensioensprekuren).
- Men ziet geen actieve rol in pensioenvoorlichting voor de werkgever (wel als doorverwijzer).
- 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 tweemaal per jaar uit en zo nodig verschijnt er een extra editie. In de uitgave van maart is onder andere stil gestaan bij de wijzigingen in de pensioenregeling (2014/2015), en bij de kosten die PMA maakt voor het uitvoeren van de pensioenregeling. In de uitgave van oktober hebben we onder andere aandacht besteed aan de veranderingen per 1 juli 2014 in het Bestuur en toezicht van PMA, en aan de veranderingen in de PMA-pensioenregeling per 1 januari 2015.
- Uniform Pensioenoverzicht (UPO): In 2014 is het UPO verzonden in juni.
- PMA online: Het bezoek aan de website is in 2014 uitgekomen op ongeveer 700 bezoekers per week. Ongeveer 13.200 deelnemers hebben zich geregistreerd voor Mijn PMA (ruim 30% van de totale doelgroep).
- Spreekuren: In 2014 zijn weer zes pensioensprekuren gehouden. Ditmaal konden deelnemers van PMA terecht in Amsterdam, Bergen op Zoom, Zwolle, Rotterdam, Leiden en Groningen voor een persoonlijk gesprek met één van onze adviseurs. Gemiddeld maakten 29 deelnemers per spreekuur gebruik van deze mogelijkheid.
- Beurs: In 2014 is op zaterdag 12 april deelgenomen aan het Optima Farma congres.

4

Risicobeheer

Het Bestuur van PMA geeft vorm aan het beleid van het fonds met betrekking tot de premies, toeslagen en beleggingen. De keuzes die hierbij gemaakt worden zijn onlosmakelijk verbonden met risico's. Ook de uitvoering van de regeling en het beheren van het pensioenvermogen brengt risico's met zich mee. Bij het beheersen van deze risico's sluit PMA aan bij de toezichtsystematiek die DNB hiervoor heeft opgesteld. In 2014 is PMA begonnen om met het opstellen van een integraal risicobeleid. De bijhorende beleidsnotitie zal in 2015 afgerond en geïmplementeerd worden. In de volgende paragrafen van dit hoofdstuk wordt nader ingegaan op de belangrijkste financiële en niet-financiële risico's en hoe deze verkleind (gemitigeerd) worden.

4.1 Marktrisico en solvabiliteit

Koersontwikkelingen van beleggingen

Voor een pensioenfonds is het belangrijkste risico dat er onvoldoende vermogen is om aan de pensioenverplichtingen te voldoen. Dit uit zich in de dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de marktwaarde van het aanwezige vermogen en de marktwaarde van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV). Het vermogen van PMA is conform de huidige beleggingsportefeuille voornamelijk gevoelig voor aandelenmarkten en de renteontwikkelingen. Op de ontwikkelingen van de markt kan PMA zelf weinig invloed uitoefenen (zie ook hoofdstuk 5 Beleggingen voor toelichting op de marktontwikkelingen in 2014). Het beheersen van de risico's is daarom des te meer belangrijk. Deze beheersing vindt plaats op het niveau van de strategie bepalen tot de dagelijkse uitvoering.

De strategie is beschreven in de jaarlijks door het Bestuur vastgestelde Nota Beleggingsbeleid. Hierin staan de richtlijnen waarbinnen het beleid wordt uitgevoerd. Het beleid is erop gericht de risico's voor de lange termijn te beperken door diversificatie over de beleggingscategorieën aandelen, vastrentende waarden, alternatives, (indirect) vastgoed en liquiditeiten. Vervolgens vindt binnen de beleggingscategorieën diversificatie plaats naar onder meer regio's en sectoren. Hiermee wordt ook het concentrerisico verder verkleind. Dit betreft zowel beursgenoteerde als niet-genoteerde beleggingen. In hoofdstuk 5 wordt nader ingegaan op het beleggingsbeleid van PMA.

Het resultaat en wijzigingen in de marktwaarde (koersen) van de beleggingen zijn dagelijks zichtbaar in het Dashboard van Kas Bank, een van de rapportage tools. Het marktrisico wordt verder beheerst door tenminste maandelijks te toetsen of de beleggingsportefeuilles nog volledig in overeenstemming zijn met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De beleggingsrisico's en de marktposities worden periodiek gerapporteerd aan en besproken met de Beleggingscommissie (BC). Deze rapportage wordt vervolgens ook in het Bestuur behandeld.

Derivaten

Koersrisico kan extra worden afgedekt door het gebruik van derivaten zoals swaps, opties en futures. PMA is terughoudend in het gebruik van dergelijke derivaten aangezien deze niet altijd even transparant zijn en daarmee juist ongewenst extra risico's in huis gehaald kunnen worden.

Het gebruik van derivaten in de beleggingsportefeuille door het uitvoeringsorgaan van PMA is alleen toegestaan ter afdekking en beheersing van uitbeleggingen voortvloeiende risico's. Het gebruik daarvan is toegestaan als dit zinvol is en de BC expliciet daarvoor toestemming geeft. 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 BC vastgestelde bandbreedtes.

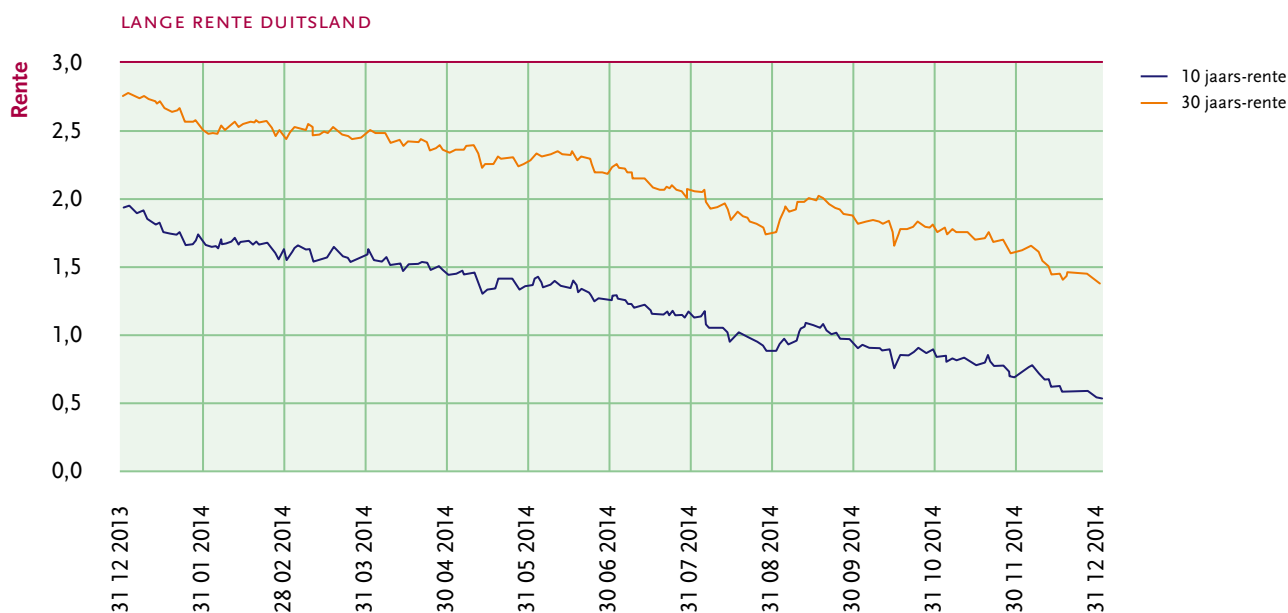
Het gebruik van valutatermijntransacties door het uitvoeringsorgaan van PMA is uitsluitend toegestaan ter afdekking van voor PMA relevante valutaposities (defensieve toepassing). In 2014 zijn in eigen beheer geen andere afgeleide financiële instrumenten gebruikt dan valutatermijntransacties. In een mandaat of beleggingsfonds kan een ruimer gebruik van derivaten worden toegestaan.

In Nederland worden pensioenaanspraken verdisconteerd op basis van de marktwaarde waarbij voor de berekening gebruik wordt gemaakt van de (3-maandsgemiddelde, tot einde 2014) rentetermijnstructuur (RTS), zoals gepubliceerd door DNB. Deze RTS wordt sinds 2012 aangepast aan een Ultimate Forward Rate (UFR). Door de UFR convergeert de rente vanaf 20 jaar langzaam naar 4,2%. Omdat de huidige marktrenten op deze lange termijn lager zijn, gaat door de UFR de rekenrente iets omhoog en verlaagt dit de VPV waardoor de dekkingsgraad stijgt. Eind 2014 is dit effect van de UFR en 3-maandsmiddeling ongeveer +16,8%-punt.

Voor PMA belangrijke rentes zijn in 2014 gedaald, zoals te zien is in onderstaande grafiek van de lange rente in Duitsland.

4.2 Renterisico

De rente is ook een invloedrijke factor op de hoogte van de koersen van beleggingen, maar de rekenrente bepaalt in nog sterkere mate de hoogte van de VPV.



Bron: Bloomberg

Door deze daling zijn de posities in de obligatieportefeuille in waarde gestegen. De VPV laat echter een stijging zien. Omdat de VPV een langere gemiddelde looptijd en een grotere omvang heeft dan de vastrentende beleggingen is het effect van renteveranderingen op de waarde van de VPV groter dan het effect op deze beleggingen. Deze 'rentemismatch' zorgt ervoor dat bij een stijgende rente de dekkingsgraad daardoor ook kan stijgen. En omgekeerd daalt de dekkingsgraad bij een verder dalende rente.

Er zijn meerdere manieren om het rentemismatchrisico te verkleinen, bijvoorbeeld via langlopende en

vastrentende beleggingen als staatsobligaties en bedrijfsobligaties ('credits') of met derivaten zoals renteswaps en swaptions. PMA maakt geen gebruik van derivaten voor afdekking van het renterisico, de gewenste afdekking komt uit de obligatieportefeuille. Ook in 2014 is de gewenste percentage renteafdekking gestaffeld en afhankelijk van het rente op 30-jaars Nederlandse staatsobligaties. De staffel is in 2014 uitgebreid met een extra stap bij lage rentestanden terwijl de overige percentages gelijk gebleven zijn, conform onderstaande tabel:

30-jaars NL staat	<3,5%	3,5%	4,0%	4,5%	5,0%	5,5%	6,0%	6,5%	7,0%	7,5%
Normatieve mate van minimale afdekking bij opwaartse overschrijding renteniveau	17,5%	22,5%	30,0%	37,5%	45,0%	52,5%	60,0%	75,0%	85,0%	95,0%

Vanwege de eenvoud en de dagelijkse beschikbaarheid gebruikt PMA de 30-jarige staatsrente als benadering. Per 31 december 2014 bedraagt deze rente: 1,46% (per 31 december 2013: 2,9%). Ter vergelijking: het gemiddelde van de rentes binnen door DNB gepubliceerde RTS voor PMA bedraagt per jaareinde 2014: 2,12% (en zonder UFR en 3-maandsmiddeling: 1,44%). De mate van afdekking ultimo 2014 bedraagt ongeveer 16,3% op basis van de dagelijkse RTS curve en ruim 26,1% op basis van de UFR curve.

Gevoeligheid van de dekkingsgraad

De gevoeligheid van de dekkingsgraad op deze markt- en renteontwikkelingen is weergegeven in de tabel op pagina 31. Het toont hoe de dekkingsgraad zich ontwikkelt bij een schok in de rendementen van de zakelijke waarden van plus en min 25% en hoe deze wordt beïnvloed door een schok in de rekenrentes van -1% tot +1% (onder gelijkblijvende overige omstandigheden, per ultimo 2014). Vanwege de complexiteit om schokken door te rekenen met de

UFR, is als uitgangspositie de dekkingsgraad op basis van nominale RTS gebruikt (90,3%).

In de scenario's is rekening gehouden met de het effect van de huidige renteafdekking in de portefeuille.

4.3 Valutarisico

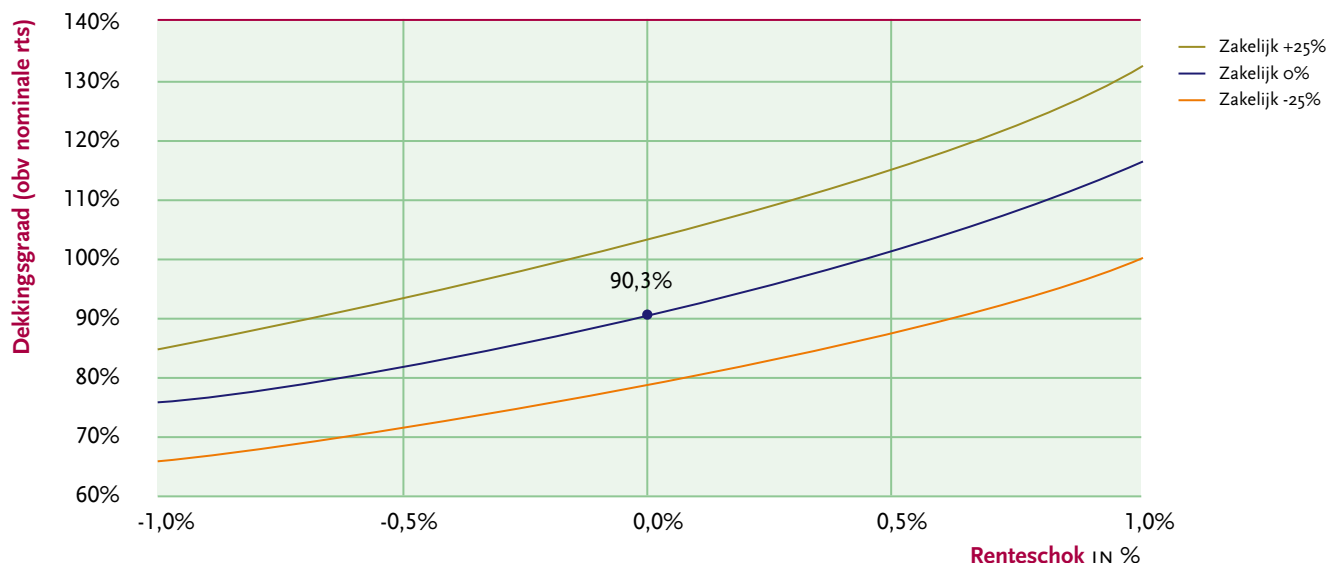
Binnen de beleggingen is er op twee manieren sprake van een valutarisico. Het belangrijkste is het valutarisico dat ontstaat omdat (onderliggende) beleggingen een andere valuta hebben dan de euro. Als tweede kan er indirect valutarisico optreden omdat beleggingen kunnen worden beïnvloed door ontwikkelingen op de valutamarkten. PMA heeft in 2014 het US-dollar risico steeds voor ongeveer 50% afgedekt. Dit betreft de US-dollar exposure in zowel beleggingen in Amerikaanse aandelen als de US-dollar gevoelige Emerging Market Debts en de in US-dollar luidende alternatives. De exposure naar andere valuta in de portefeuille (met name Britse Pond en Zwitserse Frank) is beperkt en worden derhalve niet afgedekt.

RENDEMENT ZAKELIJKE WAARDEN**)

	-50,0%	-37,5%	-25,0%	-12,5%	0,0%	12,5%	25,0%	37,5%	50,0%		
Rentecurwijziging*)	-1,00%	55%	60%	65%	70%	75%	79%	84%	89%	94%	Dekkingstekort
	-0,75%	58%	63%	68%	73%	78%	83%	88%	93%	98%	Reservetekort
	-0,50%	60%	65%	71%	76%	81%	87%	92%	97%	103%	Dekkingsoverschot
	-0,25%	63%	68%	74%	80%	85%	91%	97%	102%	108%	
	0,00%	66%	72%	78%	84%	90,3%	96%	102%	108%	114%	
	0,25%	69%	75%	82%	88%	95%	101%	108%	114%	121%	
	0,50%	73%	80%	87%	94%	101%	108%	114%	121%	128%	
	0,75%	78%	85%	92%	100%	107%	115%	122%	130%	137%	
	1,00%	83%	91%	99%	107%	115%	123%	131%	139%	148%	

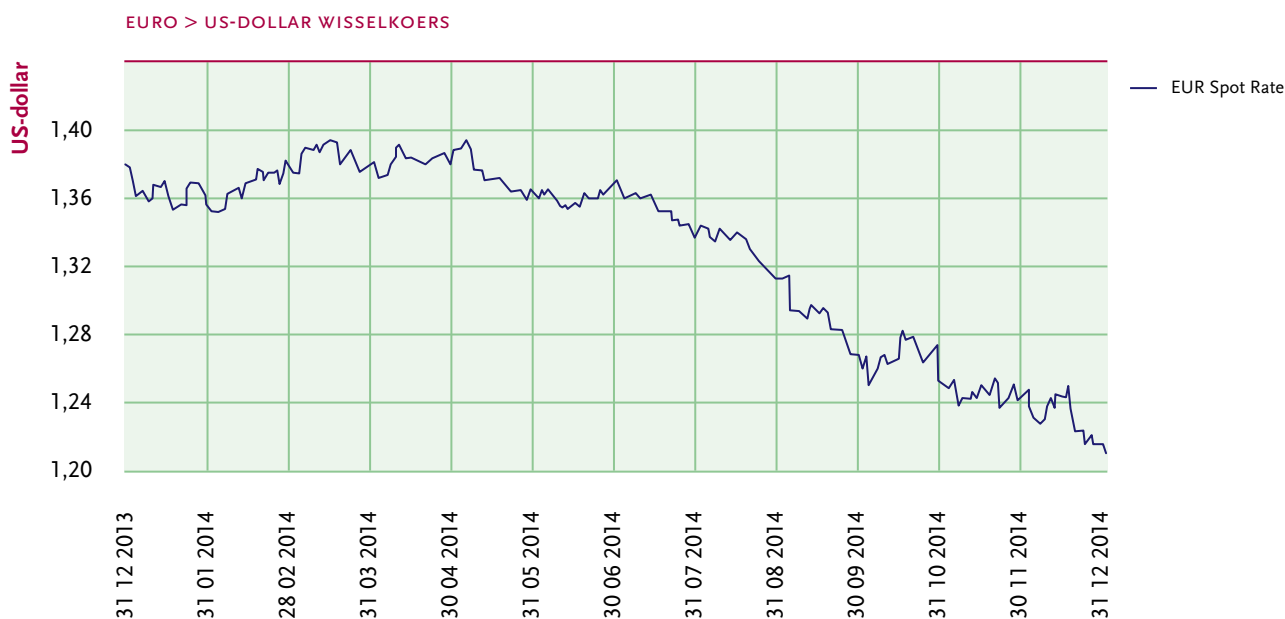
*) Verplichtingen (rentegevoeligheid en dekkinggraad) en Vastrentende waarden gebaseerd op de dagelijkse nominale rentetermijnstructuur.
 **) Zakelijke waarden: Inclusief Private Equity en vastgoed.

SCENARIO ANALYSE – RENDEMENT ZAKELIJKE WAARDEN VS RENTESCHOK



De grafiek op pagina 32 laat de ontwikkeling zien van de euro ten opzichte van de US-dollar in 2014. Over het gehele jaar gezien, is de euro ten opzichte van de dollar met name in het laatste half jaar weggezakt. Per saldo is de euro in verhouding tot de dollar verzwakt van \$1,38 naar \$1,21. Omdat de euro zwakker is geworden heeft de afdekking van het risico in 2014 negatief bijgedragen aan het

beleggingsrendement. Inclusief resultaat van de afdekking bedraagt het totaalrendement over 2014 +13,08%. Zonder deze bijdrage is het jaarrendement +14,38%.



Bron: Bloomberg

4.4 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor PMA als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop PMA (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee derivaten posities worden aangegaan, etc. Van de vastrentende portefeuille van PMA per ultimo 2014 had 87% van de fondsen een rating van minstens 'investment grade' (BBB en beter, 2013: 85%), zoals verder toegelicht in de jaarrekening.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlement risico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen, waarmee PMA transacties is aangegaan, niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor PMA financiële verliezen lijdt. Het settlement risico wordt bij de beleggingen vermeden doordat PMA bij effectentransacties alleen handelt met "levering tegen betaling".

4.5 Verzekeringstechnische factoren

De marktwaarde van de VPV wordt door meerdere factoren beïnvloed. De toekomstige pensioenuitkeringen zijn gevoelig voor het moment en de duur van deze uitkeringen. De pensioenverplichting wijzigt indien er veranderingen zijn van de aannames ten aanzien van bijvoorbeeld de levensverwachting, de hoogte van de toeslagverlening, loon- en prijsstijgingen en de franchise-ontwikkeling. Ook aan de kant van de te ontvangen premies is er het risico dat deze niet overeenkomen met de waarde van de nieuwe toezeggingen. PMA streeft zo veel mogelijk naar een stabiel premieniveau.

Wat betreft het moment van uitkeren en de duur van de uitkeringen heeft de actuaaris gerekend met overlevingstafels en ervaringssterfte en bijvoorbeeld arbeidsongeschiktheidskansen van de deelnemers. Ultimo 2014 zijn de AG prognosetafels 2014 gebruikt, en heeft een analyse plaatsgevonden wat hiervan de gevolgen zijn voor de VPV van PMA. Dit heeft per saldo een licht positief effect op de VPV. Aan resultaten van specifieke verzekeringstechnische (actuariële) risico's wordt in hoofdstuk 6 meer aandacht besteed.

4.6 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor PMA op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risico-componenten 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 bij PMA beperkt: de som van de premies, directe opbrengsten en aflossingen van beleggingen is veel groter dan de som van de uitkeringen en uitvoeringskosten. Bovendien zijn er voldoende fondsen die, indien nodig, direct verkocht kunnen worden.

4.7 Niet-financiële risico's

De belangrijkste niet-financiële risico's zijn het operationele risico, het juridisch risico en het systeemrisico.

Operationeel risico

Onder het operationeel risico valt onder andere potentiële schade vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Om dit risico te beheersen vraagt PMA van toeleveranciers een ISAE3402 rapportage. De belangrijkste uitbestedingsrelaties Appolaris, Kas Bank, ADP en de vermogensbeheerders hebben een ISAE 3402 certificering welke jaarlijks geanalyseerd wordt.

Appolaris heeft de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) in kaart gebracht middels een ISAE 3402 (type II) rapport. Dit rapport heeft met name betrekking op de processen van pensioenbeheer, informatiebeheer, beleggingen en financiën. Het geheel van processen, beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen is vastgelegd in een document dat is gecontroleerd door EY Accountants. Het Bestuur ontvangt daarnaast periodiek uitgebreide rapportage over alle met Appolaris afgesproken taken conform de dienstverleningsovereenkomst.

Een verdere beschrijving van de wijze waarop PMA is georganiseerd, mede vanuit het oogmerk om niet-financiële risico's te beperken, is te vinden in hoofdstuk 7, de "Beschrijving Pension Fund Governance".

In 2014 zijn er geen boetes of dwangsommen opgelegd door toezichthoudende instanties. Ook is er geen bewindvoerder aangesteld door deze instanties.

Juridisch risico & compliance

Het juridisch risico is verbonden met het onbedoeld niet 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 jurist in het management team opgenomen. Voor specifieke juridische adviezen kunnen externen worden ingehuurd.

Voor de medewerkers van Appolaris B.V., 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 privétransacties. PMA heeft hiermee aan de wettelijke verplichting voldaan om een gedragscode op te stellen conform artikel 24 van het Besluit marktmisbruik van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Voorts voldoet PMA 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 "effectentypische gedragstoezicht"). Met de gedragscode voldoet PMA aan de Pensioenwet en het daarbij behorende Financieel Toetsingskader.

PMA (i.c. haar uitvoeringsorgaan Appolaris B.V.) 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 privétransacties in het bijzonder.

Het NCI heeft op 23 april 2015 gerapporteerd over haar bevindingen met betrekking tot boekjaar 2014. De bevindingen luiden als volgt:

- De verbonden personen (waaronder de insiders) hebben de Verklaring van naleving inzake de Gedragscode ondertekend. Tevens hebben zij een formulier ingestuurd met nadere informatie over onder meer nevenfuncties, relatiegeschenken en uitnodigingen. Deze informatie is door ons beoordeeld.
- De nevenfuncties zijn geregistreerd. Enkele bestuursleden van PMA vervullen een rol als bestuurslid van de STAK (als eigenaar van Appolaris). DNB heeft opgemerkt dat zij zullen beoordelen of dit een conflicterend belang oplevert. Vooralsnog gaan wij daar niet vanuit.
- Andere vormen van mogelijke belangenverstrengeling zijn niet gemeld.
- De ontvangen relatiegeschenken zijn gemeld en onder de verbonden personen verdeeld via verloting. Deze waren bescheiden van aard.
- Er zijn geen overtredingen van de Gedragscode geconstateerd en er zijn geen sancties opgelegd in verband met het niet naleven van de gedragscode.
- De insiders is verzocht opgave te doen van de door hen verrichte privé-transacties in de periode 1 januari 2014 tot en met 31 december 2014 (dan wel de periode dat zij insider waren). De insiders hebben aan dit verzoek voldaan. De ingezonden privé-transacties zijn door ons gecontroleerd. Naar ons oordeel zijn alle privé-transacties in overeenstemming met de Gedragscode verricht.

Systemrisico

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

In 2014 heeft PMA het invullen van het duurzame beleggingsbeleid voortgezet.

Eind 2014 was de omvang van het belegd vermogen € 2.333 miljoen, een toename van € 320 miljoen.

PMA laat een lichte outperformance zien ten opzichte van de benchmark van ruim 0,3%.

5

Beleggingen

5.1 Beleggingsbeleid

Strategische allocatie en risico-profiel beleggingen in samenhang met de verplichtingen

De algemene doelstelling van het beleggingsbeleid is ingebed in het ALM-kader en luidt: met inachtneming van criteria die aan maatschappelijk verantwoord beleggen worden gesteld, het streven naar het behalen van een zo hoog mogelijk financieel rendement, zodanig dat de toeslagambitie mogelijk wordt gemaakt (de toeslagverlening uit de opbrengsten gefinancierd kan worden), onder de randvoorwaarde dat vooral in een situatie van reservetekort het risico dat er (opnieuw) onderdekking ontstaat naar aanvaardbare proporties wordt teruggebracht.

Er wordt dus gestreefd naar:

- het op langere termijn op maatschappelijk verantwoorde wijze realiseren van een rendement dat minimaal gelijk is aan het rendement van de verplichtingen vermeerderd met de verwachte looninflatie, rekening houdend met aanvaardbare risico's;
- het op kortere termijn beperken van de kans op onderdekking.

Voor de strategische portefeuilleverdeling op lange termijn zijn geen streefpercentages vastgesteld omdat onder meer naar aanleiding van studies op het terrein van het Financieel ToetsingsKader (FTK) is overgegaan op een dynamische asset allocatie. 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 2012 heeft

een ALM-studie plaatsgevonden en eind 2014 is gestart met een nieuwe ALM-studie, die is vervroegd in het kader van belangrijke veranderingen in de pensioenregelgeving en de mogelijke gevolgen daarvan.

PMA 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 om een deel van de portefeuille te beleggen in zogenaamde passieve fondsen. Deze fondsen beleggen op een wijze waarbij de benchmark zo dicht mogelijk benaderd wordt. Het resultaat hiervan is dat de rendementsuitslagen ten opzichte van de eigen benchmarks (norm-portefeuille) niet al te groot kunnen zijn. Tevens zullen de kosten lager zijn dan bij fondsen met een actief beleid. Deels zal er echter ook actief belegd worden om een verdere toegevoegde waarde te creëren in de portefeuille.

Het Bestuur stelt aan de hand van de Nota Beleggingsbeleid de strategische invulling voor het volgende jaar en de ruimte voor de tactische allocatie vast. Deze nota wordt door de uitvoeringsorganisatie voorbereid en, na bespreking in de Beleggingscommissie, door het Algemeen Bestuur van PMA vastgesteld. Hierin zijn ook de strategische bandbreedtes opgenomen. Voor elke categorie beleggingen worden benchmarks vastgesteld waarmee de behaalde rendementen op de beleggingen worden vergeleken.

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 2014 heeft PMA het invullen van het duurzame beleggingsbeleid voortgezet. Circa 46% (in 2013 ook 46%) van de aandelenportefeuille bestaat uit beleggingen die aan SRI-criteria voldoen. Voorts is ruim 1% van de vastrentende portefeuille belegd in microfinanciering en 0,5% in financiering van het midden en kleinbedrijf in ontwikkelingslanden. In de categorie private equity is 42% in een duurzaam fonds voor schone energie (wind en zon) 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 2014 was de omvang van het belegd vermogen € 2.333 miljoen (eind 2013 € 2.013 miljoen), een toename van per saldo € 320 miljoen. Het grootste deel hiervan (82%) komt uit beleggingsopbrengsten,

het overige deel (18%) is het resultaat van netto opbrengsten tussen premieontvangst minus uitkeringen en kosten.

In het afgelopen jaar heeft de opbouw van de portefeuille zich als volgt ontwikkeld:

PORTEFEUILLESAMENSTELLING IN %

	2014	2013
Vastrentende waarden	48	47
Aandelen	40	40
Private Equity	2	2
Vastgoed	9	9
Liquiditeiten	1	2
Totaal	100	100

De beleggingen luiden hoofdzakelijk in euro's (71% na valutaafdekking) en daarnaast uit diverse overige valuta's.

5.3 Rendement

Het rendement bestaat uit directe beleggingsopbrengsten plus indirecte beleggingsopbrengsten (vermogensresultaat plus resultaten bij aan- en verkopen). De totale beleggingsopbrengsten bedroegen in 2014 € 266 miljoen, versus € 96 miljoen in 2013. Zowel de directe als indirecte beleggingsopbrengsten waren positief. Het rendement van PMA over 2014 kwam daardoor uit op 13,1%. In 2013 bedroeg het rendement 5,2%. Dit rendement is inclusief de kosten van de vermogensbeheerders maar exclusief de kosten van PMA.

Het portefeuillerendement over 2014 was 0,3% hoger dan de benchmarkontwikkeling van 12,8%.

RENDEMENT TEN OPZICHTE VAN BENCHMARK IN %

	2014 Portefeuille	2014 Benchmark	2013 Portefeuille	2013 Benchmark
Vastrentende waarden	14,5	12,7	-3,3	-3,2
Aandelen	14,8	16,2	17,7	17,9
Private Equity	21,6	16,4	10,8	9,6
Vastgoed	12,4	13,8	-1,8	2,5
Commodities ¹⁾	–	–	-8,0	-7,0
Bijdrage valuta afdekking	-1,3	-1,3	0,4	0,4
Totale portefeuille	13,1	12,8	5,2	5,6

¹⁾ In 2013 is de positie in Commodities volledig verkocht.

Rendement

Het rendement op de aandelenportefeuille is dit jaar bijna 15%. De best renderende markten (in euro's gemeten) waren de Amerikaanse en de Frontier markten met een benchmarkrendement van respectievelijk 28% en 22%. De redenen hiervoor zijn zowel de goede ontwikkeling van de aandelenmarkt als de sterke stijging van de dollar. De Europese small cap markten lieten relatief het laagst rendement zien met circa 6% benchmarkrendement en een underperformance van de beheerders. Japan had een relatief sterk vierde kwartaal, waardoor het benchmarkrendement nog rond 10% uitkwam, terwijl onze portefeuille een outperformance van 5% liet zien.

Op de obligatiemarkten daalde de eurorente in 2014 met 1,4 procentpunt in het 10-jaarssegment, waardoor het rendement op obligaties op circa 14,5% uitkwam. De langlopende obligatieportefeuille in eigen beheer rendeerdte ruim 26%.

Private equity kende in navolging van de aandelenmarkt een goed jaar.

Beursgenoteerd vastgoed laat dit jaar een sterkere stijging zien dan de algemene aandelenmarkt met circa 25% voor Europees en circa 30% voor wereldwijd vastgoed. Beide beheerders hebben daarnaast een outperformance laten zien. Het niet-beursgenoteerde vastgoed is wisselend qua rendement. Negatief komen naar voren het Europese logistieke fonds en het Scandinavische fonds, die beide in de afbouwfase zitten, terwijl het Nederlandse kantorenfonds en logistieke fonds positieve resultaten laten zien.

De valuta-afdekking had een negatieve impact op de performance van ruim 1 procentpunt door de stijging van de dollar ten opzichte van de euro. Het effect van de stijging van de euro is terug te zien in de stijging van beleggingen in de Verenigde Staten. Omdat circa 50% van het dollar risico wordt afgedekt is het effect van dollarstijging per saldo positief.

Het rendement op aandelen en vastrentende waarden dat is behaald in 2014 is vergelijkbaar, te weten respectievelijk 14,8 en 14,5%. Het relatief hoge rendement op vastrentende waarden werd behaald vanwege de sterke rentedaling. Hoewel de marktverwachting was dat de rente laag zou blijven, kwam de daling in 2014 als verrassing. De wereldwijde groei viel tegen en werd gedurende het jaar telkens neerwaarts bijgesteld, terwijl het algemene prijsniveau onder druk stond. Niet alleen de groei in de ontwikkelde markten, maar ook in de opkomende markten bleek lager dan verwacht. Deflatie leek steeds reëler te worden, waardoor centrale banken het monetair beleid ruim aanhielden. Daarnaast was er sprake van toenemende geopolitieke spanningen. Dit leidde tot een neerwaartse druk op renteniveaus. Het pad naar herstel lijkt per land verschillend te gaan verlopen. In de Verenigde Staten was er sprake van een zwak eerste kwartaal, waarna weer herstel optrad. In Europa kwam de groei tot stilstand in het tweede kwartaal door tegenvallende investeringen en export. Japan had meer dan verwacht te lijden van de verhoging van de BTW die in april werd doorgevoerd. Rusland werd getroffen door geopolitieke spanningen en het effect daarvan op buitenlandse investeringen. In enkele opkomende

AANDELENMARKTEN WERELDWIJD (ULTIMO 2013 = 100)



Bron: Bloomberg – MSCI Barra

markten, zoals Brazilië, speelde de zwakke binnenlandse vraag een rol. Factoren als het aanhoudende soepele monetair beleid en het afzwakken van het strikte fiscale beleid leiden er echter toe dat er een hogere economische groei wordt verwacht voor de komende jaren, wat, in combinatie met de lage rente, een positieve invloed heeft op de aandelenmarkten.

Bovenstaande grafiek laten de belangrijkste trends in 2014 zien van de grootste aandelenbeurzen.

Performance

PMA laat per saldo een lichte outperformance zien ten opzichte van de benchmark van ruim 0,3%. De outperformance komt vooral door de performance van de obligaties. De belangrijkste bepalende factoren voor de relatieve performance waren als volgt:

- De underperformance van aandelen, die voortkomt uit een underperformance van de small cap fondsen, de Amerikaanse actieve fondsen en de Emerging Markten en Frontier Markten fondsen. Het Japanse en Aziatische-Pacific (ex Japan) fonds lieten daarentegen een outperformance zien.
- De outperformance van obligaties is vooral te danken aan de overweging van de staatsobligaties in eigen beheer, die met een rendement van

26% het totaal rendement omhoog trok. Daarnaast droeg de outperformance die werd er behaald bij de mandaten voor staatsleningen en de wereldwijde fondsen voor bedrijfsobligaties positief bij. Tenslotte lieten het direct lending fonds van Partners Group en de microfinancieringsfondsen een outperformance zien. Iets tegenvallend was de performance van het opkomende markten staatsleningenfonds en het fonds van SNS-FMO dat leningen aan bedrijven in opkomende markten verstrekt en dat nog in de opbouwfase zit.

- Het vastgoedrendement blijft achter bij de benchmark door met name de achterblijvende performance van het Europese logistieke fonds en de winkelfondsen, terwijl het Nederlandse kantorenfonds en het Nederlandse logistieke fonds een outperformance lieten zien. De beheerders van beursgenoteerd vastgoed lieten eveneens een outperformance zien.
- Bij de private equity was er een outperformance van zowel het infrastructuurfonds als de private equity portefeuille.

De opbrengsten van liquide middelen zijn marginaal. Door het grote aantal mutaties kan dit niet goed in een rendementscijfer worden uitgedrukt.

Toelichting per beleggings-categorie

Vastrentende waarden

De vastrentende portefeuille wordt gedeeltelijk intern en gedeeltelijk extern beheerd. 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.

Binnen de vastrentende waarden wordt in de volgende categorieën belegd:

ONDERVERDELING VASTRENTENDE WAARDEN IN %

	2014	2013
Staatsobligaties	72	51
Bedrijfsobligaties	10	27
Senior Loans	10	8
Emerging Markets	2	7
Inflatie gerelateerd	5	6
Microfinanciering	1	1
Totaal	100	100

In 2014 zijn extra staatsobligaties aangekocht om de renteafdekking op peil te houden; door de gedaalde rente steeg de rentegevoeligheid van de verplichtingen sneller dan van de beleggingen. Dit ging ten koste van de overige categorieën. Ook de hoge rendementen op met name staatsobligaties zorgden voor een verschuiving van de verdeling. Per 31 december 2014 kende PMA de volgende vastrentende beleggingen:

Europa fondsen, staatsobligaties:

- Veertien langlopende Nederlandse en Duitse staatsleningen; deze worden aangehouden ten behoeve van het gedeeltelijk afdekken van het rentemismatchrisico
- BlackRock Euro staatsobligatie mandaat
- PIMCO Euro staatsobligatie mandaat

Bedrijfsobligaties:

- BlackRock Global Corporate Bond Fund

- PIMCO Global Investment Grade Credit Fund
- 5,5% Deutsche Bank FTD Note 2018

Senior loans fondsen:

- Partners Group Private Markets Credit Strategies 2013
- M&G European Loan Fund
- SNS FMO SME Finance Fund

Staatsobligaties van Emerging Markets:

- Parvest Bond World Emerging Local Fund

Inflatie gerelateerde obligatiefondsen:

- BlackRock Global Inflation Linked Bond Fund
- PIMCO Global Real Return Fund

Microkredietfondsen:

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

Aandelen

Binnen de aandelen wordt in de volgende regio's belegd:

GEOGRAFISCHE VERDELING AANDELEN IN %

	2014	2013
Europa	37	38
Noord Amerika	36	34
Emerging Markets	15	19
Azië & Australië	12	9
Totaal	100	100

In de aandelenportefeuille waren per eind december 2014 de volgende fondsen aanwezig:

Europa:

- Danske Euro Small Cap Fund
- Kempen Sustainable Smallcap Fund
- Theodoor Gilissen Sustainable Euro Index Fund

Noord Amerika:

- Vanguard Small Cap ETF
- Theodoor Gilissen Sustainable North America Index Fund
- T.Rowe Price Blue Chip Growth Fund
- T.Rowe Price Equity Income Fund

Japan

- Aberdeen Global Japanese Equity Fund

Asia Pacific (mature en emerging)

- Morgan Stanley INV F Asia Pacific Equity Fund

Emerging Markets:

- Dimensional Emerging Markets Value Fund
- Morgan Stanley Galaxy Frontier Emerging Markets Fund

Vastgoed

Binnen vastgoed wordt 51% belegd in beursgenoteerde vastgoedfondsen (2013: 42%) en 49% niet beursgenoteerde vastgoedfondsen (2013: 58%). Via de volgende posities was PMA op 31 december 2014 in vastgoed belegd:

Niet beursgenoteerde participaties:

- Aberdeen European Balanced Property Fund Sicav
- Eurindustrial NV
- CBRE Dutch Office Fund BV
- CBRE Office Fund The Netherlands 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 participaties:

- Kempen Best Selection European Property Fund
- Pramerica Global Real Estate Equities mandaat

Private equity

Via de volgende posities was PMA op 31 december 2014 in Private equity belegd:

- Partners Group Private Equity Secondary 2008 Fund (wereld – private equity)
- Partners Group Private Equity Secondary 2011 Fund (wereld – private equity)

- Glennmont Clean Energy Fund (participaties in wind- en zonne-energie parken)

5.4 Z-score en Vrijstelling Wet BPF

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 pensioenfonds 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 beleggingsopbrengsten 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, wat blijkt uit onderstaande tabel. Per categorie wordt in de Nota Beleggingsbeleid een normgewicht vastgelegd waar de feitelijke opbouw binnen een bepaalde bandbreedte omheen mag bewegen.

De uitkomst van de performancetoets over de periode 2010 tot en met 2014 bedraagt voor PMA 0,54. Na de bovengenoemde presentatiecorrectie wordt dit plus 1,82. De performancetoets is daarmee gehaald. Hieronder staat de tabel met de Z-score en de performancetoets (laatstgenoemde inclusief presentatiecorrectie) over de laatste vijf jaar.

Z-SCORE

	2014	2013	2012	2011	2010
Z-score	0,27	-0,27	2,05	-0,62	-0,23
Jaarlijkse bijdrage aan toets	0,38	0,14	1,17	-0,02	0,15
Performancetoets (+ correctie)	1,82	1,68	0,55	-0,25	0,53

5.5 Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten zijn ontleend aan de direct betaalde kosten alsmede aan de rapportages en de jaarrekeningen van de beleggingsfondsen.

Daarnaast zijn de door ons ontvangen rebates meegenomen in de berekening. De totale kosten worden afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen in onderstaande tabel.

VERMOGENSBEHEERKOSTEN x € 1 MILJOEN

	2014	2013
Gemiddeld belegd vermogen	2.163,9	1.946,2
Beheerskosten fondsen	11,6	10,9
Relatieve kosten t.o.v. vermogen (in bps)	54	56
Beleggingskosten (interne toerekening)	1,5	1,4
Totaal beleggingskosten	13,1	12,3
Totale kosten t.o.v. vermogen (in bps)	61	63

De bovengenoemde vermogensbeheerkosten zijn exclusief transactiekosten. De door eigen handelen geïnitieerde transactiekosten zijn redelijk in te schatten. Daar waar de kosten onduidelijk zijn, is gebruik gemaakt van schattingen volgens de richtlijnen van de Pensioenfederatie. De transactiekosten worden geschat op € 1,7 miljoen.

Vermogensbeheerkosten zijn moeilijk te vergelijken tussen pensioenfondsen of met een algemene benchmark omdat ze afhankelijk zijn van de mix van de verschillende type beleggingen in een pensioenfonds. Hoe kleiner het aantal mogelijke beleggingen in een markt des te lager de kosten en

de transparantie van de waardering in een markt is ook van invloed op het kostenniveau. Het beheer van een obligatieportefeuille is derhalve goedkoper dan het beheren van een vastgoedportefeuille en private equity is dan weer duurder dan vastgoed. Ook zijn de kosten afhankelijk van een actieve of passieve managementstijl. De kosten moeten derhalve altijd worden gerelateerd aan het verwachte rendement en de daarbij gelopen risico's.

In onderstaande tabel worden de vermogensbeheerkosten van PMA per categorie gesplitst en gerelateerd aan het gemiddeld vermogen per categorie in 2014:

VERMOGENSBEHEERKOSTEN PER CATEGORIE x € 1 MILJOEN

	Gemiddeld vermogen	Beheerkosten	Relatieve kosten (bps)	Transactiekosten	Relatieve kosten (bps)
Vastrentende waarden	1.053,7	3,9	37	1,1	11
Aandelen	866,0	4,8	55	0,3	4
Private Equity	35,9	1,3	360	–	–
Vastgoed	196,2	1,6	83	0,2	12
Overig	12,2	0,0	9	–	–
Totaal	2.163,9	11,6	54	1,7	8

De vergelijkende cijfers in 2013

BEHEERKOSTEN PER CATEGORIE x € 1 MILJOEN

	Gemiddeld vermogen	Beheerkosten	Relatieve kosten (bps)
Vastrentende waarden	890,7	3,0	33
Aandelen	773,4	5,2	67
Private Equity	23,7	0,8	340
Vastgoed	204,4	1,7	85
Commodities	19,0	0,1	41
Overig	34,9	0,1	19
Totaal	1.946,1	10,9	56

De beheerkosten zijn relatief lager dan vorig jaar (54 bps tegenover 56 bps in 2013). Bij de aandelenfondsen is een de daling ten opzichte van vorig jaar (van 67 naar 55 bps) mede door de verkoop van een actief fonds en aankoop van een passief fonds (ETF). Bij de Private Equity kosten speelt de performance fee een grote rol. Van 360 bps relatieve kosten is bijna de helft (175 bps) de prestatievergoeding (totaal € 640 duizend).

Binnen de beheerkosten is voor Private Equity geen uitsplitsing te maken tussen beheer- en transactiekosten. Daarnaast is in 2014 behalve capital calls en distributions geen actieve koop of verkoop geweest. De transactiekosten staan derhalve op 0 in bovenstaande tabel.

De transactiekosten zijn berekend conform de voorschriften van de Pensioenfederatie. Daarbij wordt uitgegaan van de directe beleggingstransacties van het pensioenfonds en de norm kosten zoals geadviseerd door de Pensioenfederatie. De kosten binnen de beleggingsfondsen worden niet meegenomen omdat daar onvoldoende inzicht in is.

De beheerkosten zijn in de jaarrekening opgenomen in de beleggingsopbrengsten.

6

Actuariële analyse

6.1 Actuariële resultaten

Actuarieel is het resultaat als volgt op te splitsen:

SAMENSTELLING VAN HET RESULTAAT x € 1.000

	2014	2013
Resultaat op premies	12.524	1.898
Resultaat op beleggingen & RTS	-163.191	161.917
Resultaat op toeslagverlening	0	-8.451
Resultaat op levensverwachting	1.739	3.734
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	4.539	696
Resultaat op kosten	330	398
Resultaat op mutaties/diversen	116	1.783
Bijzondere oorzaken	-14.167	0
Overige resultaten	0	0
Totaal resultaat boekjaar	-158.110	161.975

Het resultaat op premies is in 2014 positief, hetgeen betekent dat de ontvangen premies voldoende zijn ter financiering van de opgebouwde pensioenrechten, de financiering van het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico en van de uitvoeringkosten. De premie heeft hierdoor ook bijgedragen aan het herstel van het pensioenfonds. Het resultaat op premies is gestegen ten opzichte van vorig jaar omdat de pensioenopbouw lager is dan in 2013 terwijl de premie niet in dezelfde mate is gedaald.

De beleggingsopbrengsten zijn hoger dan vorig jaar door de gestegen rendementen. Het effect van de RTS op de VPV is ten opzichte van 2013 negatief. Dit als gevolg van de al eerder genoemde gedaalde rente, waarvan de impact +/- € 430 miljoen is, terwijl dit in 2013 nog + € 66 miljoen was. Per saldo leidt dit tot een groot negatief resultaat op rente en beleggingen. Het resultaat op toeslagverlening is nul omdat er per 1 januari 2015 geen toeslag verleend wordt. In 2013 betrof de toegekende toeslag van 0,5% die per 1

januari 2014 werd toegekend. Deze diende echter al per 31 december 2013 in de VPV te worden verwerkt.

Het resultaat op levensverwachting is in 2014 lager omdat er iets meer deelnemers jonger dan 65 jaar zijn overleden dan verwacht waardoor er meer nabestaandenpensioenen werden toegekend. Het resultaat op kortleven is nu negatief: € -350k (in 2013 nog € 2.043k positief). Op langlevens is het resultaat € 904k, op het ANW hiaat € 1.238k. Minus premie herverzekering € -53k is samen € 1.739k.

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid is positief omdat de kosten van invalidering (na verrekening van de revalidering) lager waren dan de premie die hiervoor was ontvangen. De stijging in het resultaat wordt echter veroorzaakt doordat als gevolg van de versoering van de pensioenregeling vanaf 1 januari 2015, er minder geld hoeft te worden gereserveerd voor toekomstige premievrije pensioenopbouw.

Het positieve resultaat op kosten houdt in dat de kostenvergoeding in de premie en de kostenvrijval uit de voorziening hoger was dan de werkelijke pensioenuitvoeringskosten.

Het resultaat op mutaties / diversen betreft in 2014 met name het resultaat op uitkeringen; de werkelijke uitkeringen waren iets lager dan verwacht.

De bijzondere oorzaken betreft de overgang van de richtleeftijd voor pensionering van 65 naar 67 jaar, alsmede de introductie van de nieuwe AG prognosetafels 2014 die wordt gebruikt bij de berekening van de pensioenvoorzieningen. De conversie van de overgang van de 65 naar 67 jaar is actuariel neutraal berekend op basis van een 5-jaars voortschrijdende gemiddelde rente. Omdat de feitelijke rente lager is ontstaat er een bijzondere last bij het converteren per einde jaar.

6.2 Actuariële controle

De certificerend actuaris, de heer Den Hartog van Towers Watson, heeft een actuariële verklaring afgegeven. In de verklaring is opgenomen dat is voldaan aan artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132. Artikel 132 houdt verband met het aanwezige reservetekort waardoor het oordeel met betrekking tot de financiële positie van PMA niet voldoende is. Aan de overige artikelen wordt voldaan waarmee onder meer wordt verklaard dat de Technische Voorziening juist is vastgesteld.

De verklaring van de actuaris is opgenomen op bladzijde 93.

7

Pension Fund Governance

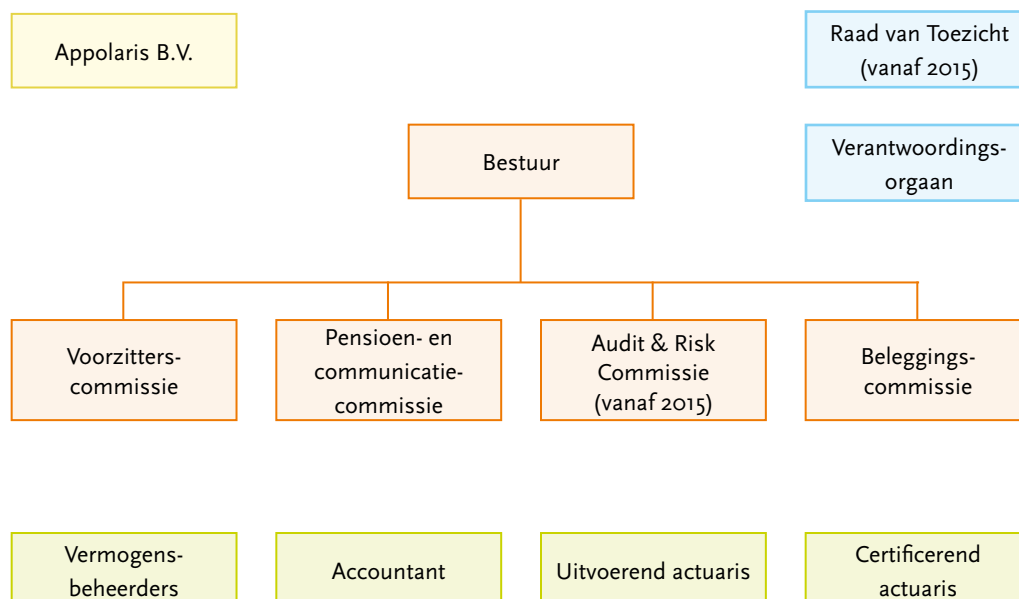
PMA is zodanig georganiseerd dat de uitvoering van de pensioenregelingen en het beheer van het vermogen op een adequate en gecontroleerde manier plaatsvindt. Sinds 1 juli 2014 is er, naar aanleiding van de inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfonds, het één en ander veranderd in het bestuur en toezicht bij PMA. De regels van de Wet versterking bestuur pensioenfonds zijn er onder meer op gericht de deskundigheid van bestuurders te waarborgen en het intern toezicht te versterken.

De belangrijkste veranderingen in het bestuur en toezicht bij PMA in 2014 zijn:

- Er is een vertegenwoordiger van de pensioenge-rechtigden togetreden tot het Bestuur en in het verantwoordingsorgaan van PMA.
- De deelnemersraad is verdwenen, terwijl het verantwoordingsorgaan een belangrijkere rol heeft en enkele taken van de deelnemersraad overneemt.

- De visitatiecommissie (een commissie van externe deskundigen die een- of tweemaal per jaar het fonds doorlicht) verdwijnt.
- In plaats daarvan komt de Raad van Toezicht, die het doen en laten van het bestuur op de voet volgt. Daarin zitten externe deskundigen.

Een andere belangrijke wijziging is het instellen van de nieuwe bestuurscommissies. De Voorzitterscommissie en de Audit & Riskcommissie zijn geheel nieuw hoewel de taken van de voorzitterscommissie eerder voor een deel werden uitgevoerd door het Dagelijks Bestuur. De communicatiecommissie wordt nu de Pensioen- en Communicatiecommissie en heeft daarmee een breder aandachtgebied dan voorheen. Hieronder is een beschrijving opgenomen van de wijze waarop PMA sinds de tweede helft van 2014 formeel georganiseerd is. Aan de praktische werkwijze in de verschillende commissies is vanaf eind 2014 invulling gegeven.



7.1 Bestuur

Het Bestuur van PMA (hierna: het Bestuur) is paritair samengesteld en bestaat uit twaalf leden. Zes werkgeversleden worden voorgedragen door de werkgeversorganisaties in de branche, de VZA en de ASKA. Vijf werknemersleden worden voorgedragen door de werknemersorganisaties in de branche, FNV (in 2014 nog FNV Bondgenoten) en CNV Connectief (in 2014 nog CNV Publieke Zaak). Eén bestuurslid, zijnde de vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden, wordt door het bestuur benoemd na daartoe gehouden verkiezingen.

De bestuursleden worden benoemd voor een periode van vier jaar. Het aantal herbenoemingen van een bestuurslid is gemaximeerd op twee.

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

7.2 Commissies

Voorzitterscommissie

De voorzitterscommissie zorgt voor de uitvoering van de dagelijkse gang van zaken van PMA, één en ander binnen door het Bestuur van PMA vastgesteld beleid. De voorzitterscommissie heeft daarbij adviserende, coördinerende en ondersteunende taken. De voorzitterscommissie onderhoudt de contacten met Appolaris B.V. en alle andere partijen die bij PMA betrokken zijn. Tevens bereidt de voorzitterscommissie de bestuursvergaderingen voor en is de voorzitterscommissie belast met het coördineren van taken op het gebied van de governance van PMA.

Beleggingscommissie

De Beleggingscommissie (BC) wordt benoemd door het Bestuur en bestaat uit vier leden van het Bestuur (twee werkgevers- en twee werknemersleden) één

externe deskundigen en wordt ondersteund door de managing director en de manager financiën en beleggingen van Appolaris.

De BC adviseert het Bestuur betreffende het beleggingsbeleid, ziet toe op de uitvoering van het beleggingsbeleid en ontvangt door jaarlijkse goedkeuring van de nieuwe Nota Beleggingsbeleid een mandaat van het Bestuur om alle noodzakelijke beslissingen met betrekking tot de beleggingen van PMA gedurende het betreffende jaar te nemen.

Audit & Riskcommissie

De Audit & Riskcommissie (ARC) bestaat uit twee werkgeversbestuursleden, twee werknemersbestuursleden en wordt ondersteund door de managing director, de manager financiën & beleggingen en de risk manager van Appolaris. Deze commissie richt zich met name op het toezicht op de (jaar-) verslaglegging binnen PMA en voert voorbereidende werkzaamheden uit voor het jaarverslag. Daarnaast heeft deze commissie als aandachtsgebied de internal control, monitoren van naleving integriteitsbeleid en het riskmanagement van PMA. De Audit & Riskcommissie richt zich daarbij onder meer op de risico's die verbonden zijn aan processen en werkzaamheden die zijn uitbesteed alsmede de beoordeling van de naleving van voorschriften van DNB daaromtrent.

Pensioen- en communicatiecommissie

De Pensioen- en communicatiecommissie (PCC) bestaat uit twee werkgeversbestuursleden, één werknemersbestuurslid en het bestuurslid dat de pensioengerechtigden vertegenwoordigt en wordt ondersteund door de managing director en de manager Pensioenzaken van Appolaris. Deze commissie bereidt het communicatiebeleid en de uitvoering daarvan voor en legt dit vast in een jaarlijks communicatieplan. Tevens houdt deze commissie zich bezig met zaken die betrekking hebben op de verplichtingenkant van het pensioenfonds, te weten de inhoud van de pensioenregeling, de uitvoering daarvan en het premiebeleid.

7.3 Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit acht leden: Vijf leden namens de werknemers, twee leden namens de werkgevers en één lid namens de pensioengerechtigden. Het Verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks haar oordeel over het handelen van het Bestuur, over het door het Bestuur gevoerde beleid en de door het Bestuur gemaakte beleidskeuzes. De verdere regels met betrekking tot de vorm, inrichting, samenstelling en andere aangelegenheden van het Verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de Reglement Verantwoordingsorgaan zoals vastgesteld en goedgekeurd door het Bestuur.

7.4 Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) is begin 2015 gestart en bestaat uit drie onafhankelijke leden die op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van de Raad van Toezicht, betrokken zijn bij het functioneren van PMA. De RvT heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds en staat het Bestuur met raad ter zijde. De RvT legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag. De RvT heeft enkele goedkeuringsrechten waaronder goedkeuring van het jaarverslag en de jaarrekening, het functieprofiel voor bestuurders, het beloningsbeleid en een besluit tot liquidatie van het fonds. PMA onderschrijft de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) die de Stichting van de Arbeid heeft vastgesteld en heeft haar organisatie daarnaar ingericht.

7.5 Appolaris B.V.

Ingevolge de Uitbestedingsovereenkomst die voor onbepaalde tijd is gesloten tussen PMA en Appolaris B.V. heeft PMA de volgende werkzaamheden aan Appolaris B.V. uitbesteed: bestuursondersteuning, pensioenadministratie, communicatie, risicomangement en ondersteunende activiteiten op het gebied van beleggingsbeleid, alsmede uitvoering van het vastgestelde beleid ter zake. De eisen waaraan de dienstverlening door Appolaris B.V. 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 B.V. 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 B.V. PMA inzicht geeft in de mate waarin zich risico's (kunnen) voordoen en de wijze waarop deze beheerst worden. Begin 2014 heeft een evaluatie plaatsgevonden van het ISAE3402 proces over 2013, op basis waarvan het proces en de rollen en verantwoordelijkheden zijn aangescherpt.

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.

7.6 Code pensioenfondsen

Op grond van artikel 11 besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling doet een pensioenfonds in het jaarverslag mededeling over de naleving van de normen zoals neergelegd in de Code Pensioenfondsen. Indien het pensioenfonds de normen uit de Code niet heeft nageleefd of niet voornemens is deze in het lopende en daarop volgende boekjaar na te leven, doet hij daarvan in het jaarverslag gemotiveerd opgave. Deze verplichting geldt voor het eerst voor het jaarverslag 2014. Zoals elders in dit jaarverslag uiteengezet is de governance van PMA in 2014 gewijzigd en is tevens in 2014 de implementatie van de normen uit de Code Pensioenfondsen ter hand genomen. Niet alle normen uit de Code zijn door PMA geïmplementeerd en/of nageleefd in 2014. PMA heeft een overzicht gemaakt van de normen en toetst periodiek of de norm is geïmplementeerd in de organisatie en wordt nageleefd. Onderstaand wordt ingegaan op de normen die (nog) niet zijn vastgelegd of (nog) niet worden nageleefd.

Voor de volledigheid wordt hier opgemerkt dat het bestuur van PMA het streven naar optimalisering van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur door dit inzichtelijk te maken in het jaarverslag van harte onderschrijft. Mede daarom zijn de onderwerpen uit de Code zeker het afgelopen jaar onderwerp van gesprek geweest zowel binnen het bestuur als in de dialoog met overige organen van PMA en andere belanghebbenden. Het bestuur is van mening dat deze dialoog bijdraagt tot een afgewogen besluitvorming door het bestuur en deugdelijke implementatie en naleving van de normen zoals omschreven in de Code Pensioenfondsen.

Naleving normen uit de Code Pensioenfondsen algemeen

Over het algemeen geldt dat de normen uit de Code worden nageleefd door PMA. Mede naar aanleiding van de nulmeting gedaan door de monitoring commissie is PMA echter wel van mening dat ook bij PMA verbeteringen mogelijk zijn. Dit is reeds opgepakt door het bestuur van PMA en wordt in de nabije toekomst zeker uitgewerkt. Het streven van het bestuur van PMA is zo mogelijk in 2015 aan alle normen uit de Code te voldoen, zodat dit volgend jaar in het jaarverslag kan worden gemeld. Zo kent PMA een klachten- en geschillenregeling en maar zijn er geen klachten conform deze regeling afgehandeld. De enkele klachten die via de site of telefoon werden geuit door belanghebbenden zijn naar tevredenheid opgelost door de uitvoeringsorganisatie.

Code normen (nog) niet vastgelegd

Voor veel normen uit de Code geldt dat deze al wel in de dagelijkse praktijk worden nageleefd maar dat de normen niet expliciet zijn vastgelegd. Bijvoorbeeld de normen met betrekking tot belangenverstrengeling en risicomanagement worden in woord en daad door betrokkenen nageleefd maar een schriftelijke vastlegging is niet gerealiseerd. Eind 2014 is het Bestuur onder leiding van een extern adviesbureau gestart met het opstellen van een integraal risicomanagementbeleid en de verwachting is dat dit voor de zomer van 2015 kan worden afgerond en vastgelegd. Bij het vaststellen en

analyseren van de diverse risico's vindt overleg plaats met alle belanghebbenden. In het kader daarvan worden ook de diverse benodigde documenten (zoals de klokkenluidersregeling en de incidentenregeling) opgesteld dan wel aangepast (zoals de gedragscode). Ook het bevorderen van naleving van de Code door relaties aan wie PMA werkzaamheden uitbesteed wordt in 2015 verder uitgewerkt en vastgelegd.

Code normen (nog) niet nageleefd

Voor de in de Code opgenomen normen omtrent het intern toezicht geldt dat deze in 2014 niet door PMA zijn nageleefd. Hoewel in de statuten van PMA in 2014 is opgenomen dat dit wordt uitgevoerd door een raad van Toezicht is het pas eind 2014 gelukt geschikte leden voor deze Raad van Toezicht te vinden. Begin 2015 zijn de drie leden met instemming van DNB benoemd tot lid van de Raad van Toezicht. De normen die betrekking hebben op het functioneren van de Raad van Toezicht worden dan ook in het jaar 2015 grotendeels nageleefd.

In 2014 is door het bestuur van PMA een diversiteitsbeleid geformuleerd en vastgelegd waarin uitgegaan wordt van de normen die de Code aan dit beleid stelt. Het is echter niet gelukt de vacante bestuurszetels in te vullen met jonge vrouwelijke bestuursleden. Aan de voordragende organisaties is wel expliciet gevraagd rekening te houden met het door PMA geformuleerde diversiteitsbeleid. In het nieuwe verantwoordingsorgaan zijn de meeste plaatsen overigens wel bezet door vrouwelijke leden, hetgeen aansluit bij het deelnemersbestand. Hoewel getracht wordt jongeren te interesseren blijkt dat alle leden van het VO ouder zijn dan veertig en in het bestuur slechts één lid de leeftijd van veertig jaar nog niet heeft bereikt.

8

Blik op 2014

PMA heeft als gevolg van algemene wettelijke maatregelen per 1 januari 2015 de pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 67 jaar en de jaarlijkse opbouw van het ouderdomspensioen verlaagd van 1,9% naar 1,875% van de pensioengrondslag. Ook de opbouw van partnerpensioen en wezenpensioen is lager geworden. De te betalen pensioenpremie blijft hierbij gelijk. Tegenover de daling van de pensioenopbouw staat namelijk dat er een lagere rente wordt gehanteerd om de benodigde premie te berekenen. Tevens is het pensioengevend salaris gemaximeerd op € 100.000.

De tot en met 2014 opgebouwde rechten zijn per 1 januari 2015 actuariel neutraal herrekend van 65 jaar naar 67 jaar. De waarde van de opgebouwde rechten blijft derhalve voor alle deelnemers gelijk.

Op 1 januari 2015 is het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK) in werking getreden. Belangrijk hierbij is de introductie van de beleidsdekkingsgraad; de gemiddelde dekkingsgraad over de 12 voorafgaande maanden. Aan de hand hiervan wordt onder andere bepaald of een pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert. Door de overgang naar de beleidsdekkingsgraad lopen de huidige dekkingsgraden (met 3-maands rentemiddeling) er in de loop van 2015 geleidelijk uit. De beleidsdekkingsgraad begin 2015 is 112,8%. Deze is hoger dan de gerapporteerde dekkingsgraad eind 2014 omdat de dekkingsgraad begin 2014 hoger was. De actuele dekkingsgraad (zonder (rente)middeling) wordt daarmee een soort "early warning indicator" voor de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad en daarmee indirect voor het daadwerkelijke beleid. De actuele dekkingsgraad begin 2015 komt uit op 101,9%. Omdat de rente op 31 december 2014 lager is dan het gemiddelde over de drie maanden daarvoor, is de actuele nFTK-dekkingsgraad lager dan 107,0% die per 31 december 2014 is gerapporteerd.

Het standaardmodel voor de berekening van het vereist eigen vermogen (VEV) is in het nFTK aangepast. Als gevolg hiervan stijgt de VEV voor PMA van 123,9% naar 128,3% op basis van de feitelijke mix en

van 123,2% naar 127,1% op basis van de strategische mix.

Als gevolg van het nFTK zijn alle lopende herstelplannen van de Nederlandse pensioenfondsen per 1 januari 2015 komen te vervallen. Uiterlijk 30 juni 2015 dient er een nieuw (jaarlijks) herstelplan te worden ingediend bij DNB. De pensioenfondsen mogen daarbij eenmalig het risicoprofiel wijzigen. Omdat het VEV gemiddeld met 5% toeneemt, geldt voor fondsen die in 2015 een herstelplan moeten indienen een maximale hersteltermijn van 12 jaar. Het gevolg van de nieuwe herstelplansystematiek is dat er minder snel gekort hoeft te worden, maar de kans op indexatie is ook kleiner geworden.

Vervolgens dienen alle pensioenfondsen voor 1 oktober een haalbaarheidstoets uit voeren. Deze toets vervangt de continuïteitsanalyse. Met de haalbaarheidstoets moet een pensioenfonds aantonen dat met de gekozen financiële opzet het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau aansluit bij de gewekte verwachtingen over de pensioenambitie. Ook mag het pensioenresultaat in slecht weer niet te veel afwijken van het verwachte pensioenresultaat.

In 2014 is de besluitvorming betreffende de nieuwe bestuursstructuur afgerond en geïmplementeerd. Als sluitstuk is hiervoor met ingang van 1 januari 2015 een Audit- en Riskcommissie ingesteld en is de Communicatiecommissie omgevormd tot de Pensioen- en Communicatiecommissie. De eerste commissie richt zich op risicomanagement en jaarverslaggeving en de tweede commissie houdt zich naast communicatie met belanghebbenden ook bezig met de diverse aspecten van de pensioenregeling. De beoogde inwerkingtredingdatum van 1 januari 2015 van de Wet pensioencommunicatie is niet gehaald maar de verwachting is wel dat deze Wet in de loop van 2015 in werking treedt. Dit zal de nodige aandacht van de Pensioen- en Communicatiecommissie en het bestuur vragen.

Ook zijn in 2015 de leden van de Raad van Toezicht

benoemd. Het bestuur heeft met de nieuwe bestuursstructuur een sterke en solide basis gelegd voor de governance waardoor de toekomstige ontwikkelingen voortvarend ter hand kunnen worden genomen.

Ook in 2015 zal PMA open blijven staan voor aansluiting van deelnemers van andere farmaciegerelateerde pensioenfondsen. Op die wijze kan de basis van PMA verbreed worden, wat onder andere kan leiden tot lagere kosten per deelnemer en lagere procentuele kosten van vermogensbeheer. Het uitgangspunt hierbij is steeds dat de dekkingsgraad van PMA niet mag verwateren.

De in 2014 begonnen Asset Liability Management (ALM) studie wordt in 2015 afgerond. De doelstelling van de studie is om goed in te kunnen spelen op het nieuwe financieel toetsingskader. Er wordt in deze studie ook aandacht geschonken aan het renteafdekkingsbeleid.

In januari 2015 heeft de ECB, zoals verwacht, aangekondigd om te starten met een opkoopprogramma van staatsobligaties van landen die deelnemen aan de euro. De doelstelling daarbij is om de Europese economie te stimuleren en om de inflatie aan te wakkeren. De inflatie is in 2014 verder gedaald en vormt in de ogen van de ECB een bedreiging voor de economische ontwikkelingen in de Eurozone. In eerste instantie heeft de aankondiging geleid tot een verdere stijging van de aandelenkoersen, maar ook een nog verdere daling van de euro en de rente. Op kortlopende staatsobligaties is het rendement zelfs negatief. Een dergelijke situatie heeft zich in de recente geschiedenis niet eerder voorgedaan en het is ongewis hoe dit zich verder zal ontwikkelen.

Op basis van uitgevoerde en lopende onderzoeken van DNB worden de processen van Appolaris en PMA verder aangescherpt, onder andere op het gebied van risicomanagement, vermogensbeheer en integriteitsmanagement.

*Het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds Medewerkers
Apotheken,*

Dhr. A. van Zijl, apotheker (voorzitter)

Dhr. A.A. Bal (secretaris)

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen

Dhr. M.A. Hagenzieker, apotheker

Dhr. R. Meenink-Bouwman

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg

Dhr. J.G. Huizenga

Dhr. J.P. Eeken

Dhr. B.M.G. Smals, apotheker

Dhr. T. Teitsma RA

Dhr. A.H.L. van der Wijst

Dhr. R.E. Lunsingh

Den Haag, 23 april 2015

VERSLAGEN ■
TOEZICHTSORGANEN

Verslag van de Deelnemersraad

In 2014 zijn de wijzigingen vanuit de inwerkingtreding van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen geïmplementeerd. Dit betekende dat de Deelnemersraad met ingang van 1 juli 2014 is opgehouden te bestaan. Dit verslag beperkt zich (evenals de werkzaamheden van de Deelnemersraad) derhalve tot 1 juli 2014.

De Deelnemersraad heeft in 2014 in totaal vier keer vergaderd. Daarbij zijn diverse adviesaanvragen van het Bestuur van PMA in behandeling genomen en adviezen door de Deelnemersraad uitgebracht. Met name de voorgestelde wijzigingen in de bestuursstructuur van PMA naar aanleiding van de hiervoor genoemde gewijzigde wetgeving zijn ook in 2014 diverse malen aan de orde geweest. De Deelnemersraad heeft met de door het bestuur ingestelde Commissie Governance van gedachten gewisseld over de voorgenomen wijzigingen. Daarnaast betreffen de belangrijkste adviezen het jaarverslag 2013 en de jaarrekening 2013.

De Deelnemersraad heeft ook één keer met het Bestuur vergaderd en in deze vergadering is met name gesproken over wijzigingen in de governance en de nieuwe statuten per 1 juli 2014. Ook zijn actualiteiten op pensioengebied doorgesproken.

Op 6 oktober 2014 heeft het Bestuur afscheid genomen van de leden van de Deelnemersraad. Vier leden van de Deelnemersraad hebben per 1 juli 2014 plaatsgenomen in het nieuwe Verantwoordingsorgaan. De kennis en kunde opgedaan in de Deelnemersraad heeft daarmee dus een vervolg gekregen in de organisatiestructuur van PMA.

Els van der Graaf (voorzitter)

Den Haag, 23 april 2015

Verklaring van het Verantwoordingsorgaan

Oordeel Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA) over het door het Bestuur in 2013 gevoerde beleid

Het Verantwoordingsorgaan (VO) heeft het volgende oordeel over het door het Bestuur van het Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA) gevoerde beleid over 2014. Dit oordeel is gebaseerd op de informatie zoals die door het Bestuur aan het VO ter beschikking is gesteld.

In 2014 is een nieuw Verantwoordingsorgaan gevormd, conform het nieuwe wettelijke kader. Het nieuw VO is in de tweede helft van 2014 geformeerd. Door de opstart van het nieuwe VO in de tweede helft van het jaar kan het oordeel over 2014 slechts beperkt zijn.

Het 'oude' Verantwoordingsorgaan heeft in 2014 slechts één keer met het Bestuur overleg gevoerd, dit om de jaarstukken over 2013 te bespreken. Het nieuwe VO heeft in 2014 geen overleg met het Bestuur gevoerd. In 2015 is tot nu toe één keer met het Bestuur overleg gevoerd over de jaarstukken 2014. Daarnaast heeft het VO in 2015 een bijeenkomst gehad met de certificerend actuaaris en met de controlerend accountant over de jaarstukken 2014.

Het Verantwoordingsorgaan komt tot de volgende bevindingen.

Governance en deskundigheid

Het Bestuur heeft in 2014 veel aandacht besteed aan de benodigde veranderingen in governance voortvloeiend uit het nieuwe wettelijke kader (Wet versterking Bestuur Pensioenfondsen). De samenstelling van de verschillende organen is hierop aangepast. Het VO waardeert het dat functionarissen (waaronder ook zichzelf) in de gelegenheid zijn gesteld deel te nemen aan opleidingsprogramma's om de gewenste en vereiste deskundigheid te verkrijgen.

In het verslagjaar is een nieuwe Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) opgesteld en door het Bestuur goedgekeurd. Daarnaast heeft het Bestuur een nieuw beloningsbeleid ingesteld, waar het VO positief over heeft geadviseerd.

Met betrekking tot naleving van integriteit heeft het Bestuur een extern bureau (Nederlands Compliance Instituut) ingeschakeld om mogelijke belangenverstrengeling te toetsen. De interne procedures hieromtrent kunnen worden aangescherpt.

Het Verantwoordingsorgaan is door het Bestuur gevraagd te adviseren over de aanstelling van de leden van de Raad van Toezicht (RvT). Het VO heeft hierover positief geadviseerd, en constateert met genoegen dat het Bestuur een diverse en ervaren RvT heeft benoemd, onder leiding van een vrouwelijke voorzitter.

Om de nieuwe governance structuur succesvol en optimaal te implementeren in PMA, nodigt het Verantwoordingsorgaan het Bestuur uit tot intensieve interactie en informatie-uitwisseling tussen het Bestuur, VO en Raad van Toezicht.

Beleggingsbeleid en risico management

Over het verslagjaar 2014 is de dekkingsgraad gedaald, met name door de doorzettende rentedaling. De ambitie om minimaal een rendement te realiseren dat gelijk is aan het rendement van de verplichtingen vermeerderd met de verwachte looninflatie werd daarmee niet gerealiseerd.

Het Verantwoordingsorgaan beoordeelt als positief dat in de beleggingscommissie naast bestuursleden ook een externe deskundige zitting heeft. Dit zal moeten bijdragen aan een heldere scheiding van taken en verantwoordelijkheden tussen Bestuur en uitvoering van het beleggingsbeleid.

Het Bestuur heeft op basis van historische dekkingsgraden en de samenstelling van het Fonds consistent een lage rente-afdekking gehanteerd. Deze is echter onder de normafdekking uitgekomen, en dat vereist actie. In het licht van de marktontwikkelingen zal dit beleid in de in 2015 uit te voeren Asset & Liability Management (ALM) studie worden geëvalueerd.

Financieringsbeleid

Met betrekking tot de financiering wordt voldaan aan de wettelijke vereisten, met uitzondering van artikel 132 PW. Dit in verband met het bestaan van een reserve-tekort (de actuele dekkingsgraad ligt onder het niveau van de vereiste dekkingsgraad). Hierdoor zal er in 2015 een herstelplan dienen te worden opgesteld.

Het Bestuur heeft zorgvuldig gehandeld in het hanteren van de meest recente gegevens van het Actuarieel Genootschap voor de waardering van de voorzieningen.

Het Bestuur heeft zich voorbereid op het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) dat vanaf 1 januari 2015 van toepassing is.

Het Verantwoordingsorgaan heeft ervan kennis genomen dat het Bestuur de premie voor 2015 ongewijzigd heeft gelaten. Dit is conform de huidige financiële criteria van het Pensioenfonds.

Daarnaast heeft het Bestuur besloten om de pensioenleeftijd per 1 januari 2015 te verhogen van 65 naar 67 jaar, in lijn met het nieuwe wettelijke kader.

Toeslag (Indexatie) beleid

Omdat de dekkingsgraad per eind 2014 (107%) onder de vereiste dekkingsgraad ligt, vindt het Verantwoordingsorgaan dat het Bestuursbesluit om per 1 januari 2015 geen indexatie toe te kennen een verantwoord besluit is, waarbij door het Bestuur een zorgvuldig proces gevolgd is.

Communicatiebeleid

Het Verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd over het nieuwe communicatieplan. Het vergroten van de interesse bij deelnemers in het pensioendossier alsmede het afstemmen van de communicatie op de vele ontwikkelingen en externe (media) verslaggeving blijven belangrijke punten van aandacht.

Uitbestedingsbeleid

Het Bestuur heeft de uitvoering van haar beleid uitbesteed aan Appolaris. Dit betreft zowel de pensioenadministratie, ondersteunende diensten op het gebied van vermogensbeheer, alsook de bestuursondersteuning en communicatie. Het Bestuur

is hiertoe met Appolaris verschillende overeenkomsten aangegaan. Appolaris heeft haar bedrijfsprocessen en de interne controle mechanismen gedocumenteerd. Door de controlerend accountant is een aantal aanbevelingen gedaan om de interne beheersing bij Appolaris verder te verbeteren, en het Verantwoordingsorgaan spreekt de hoop en verwachting uit dat het Bestuur de opvolging van de aanbevelingen in 2015 monitort.

Den Haag, 23 april 2015

Dhr. Drs. J.P.B. Brand, voorzitter Verantwoordingsorgaan

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

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het eerste verslag van het VO in de nieuwe governance structuur. Het bestuur is verheugd dat het VO zich op een constructieve wijze heeft opgesteld met betrekking tot de implementatie van de nieuwe governance. Het Bestuur is voornemens voortvarend opvolging te geven aan de aanbevelingen van zowel het VO als de externe toezichthouders en zal daartoe effectieve informatie-uitwisseling tussen de verschillende organen van PMA nastreven. Het bestuur zal in de eerste helft van 2015 een initiatief nemen voor nader overleg tussen het VO en de RvT over de afstemming van data en werkwijze opdat dubbel werk wordt voorkomen en het VO en RvT goed de hoogte zijn van elkaars werkwijze.

Den Haag, 23 april 2015

A. van Zijl, apotheker (voorzitter)

Met ingang van 1 juli 2014 is de governance van PMA gewijzigd.

Het intern toezicht wordt uitgeoefend door een Raad van Toezicht.

De Raad van Toezicht heeft een reglement opgesteld en heeft de concrete werkafspraken vastgelegd in een werkplan.

Verslag van bevindingen Raad van Toezicht PMA

Verslag Raad van Toezicht t.b.v. Jaarverslag PMA 2014

Inleiding

Met ingang van 1 juli 2014 is de governance van PMA gewijzigd. Vanaf die datum is in de statuten van PMA opgenomen dat het intern toezicht wordt uitgeoefend door een Raad van Toezicht. De wettelijke taken van de Raad zijn het toezicht houden op het bestuursbeleid en de algemene gang van zaken, het toezien op een adequate risicobeheersing en het toezien op een evenwichtige belangenafweging.

Daarnaast richt de Raad van Toezicht zich op het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de “checks en balances” binnen het fonds, het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de korte en langere termijn. Ook staat de Raad van Toezicht het bestuur met raad terzijde.

Naast de wettelijke taken heeft de Raad van Toezicht een aantal wettelijke goedkeuringsrechten. Aan de goedkeuring van de Raad van Toezicht zijn besluiten van het bestuur onderworpen tot vaststelling van: jaarverslag en jaarrekening, profiel-schets bestuurders, beloningsbeleid en voorts overdracht van verplichtingen, liquidatie, fusie, splitsing en omzetting van het fonds in een andere rechtsvorm. De Raad van Toezicht heeft ook wettelijke bevoegdheden verband houdende met een situatie van disfunctioneren van het bestuur en in de benoemingsprocedure voor een nieuw bestuurslid.

Invulling Raad van Toezicht PMA

De leden voor deze Raad van Toezicht zijn in de loop van 2014 door een selectiecommissie van PMA benaderd. Gesprekken hebben plaatsgevonden en begin 2015 is de voorgenomen benoeming van mevrouw Edith Snoeij, de heer Jos Berkemeijer en de heer Gerard van de Kuilen als lid van de Raad van Toezicht gemeld bij DNB. Nadat DNB heeft ingestemd met hun benoeming is de Raad van Toezicht begin maart 2015 formeel benoemd. Hoewel de officiële benoeming dus pas in 2015 heeft plaatsgevonden, hebben de leden van de Raad van Toezicht al vanaf begin 2015 als beoogd lid van de Raad van toezicht kennis genomen van de onderwerpen die leven bij het bestuur. Ook is de Raad van Toezicht wettelijk gehouden aan de verplichting om invulling geven aan zijn goedkeuringsrecht voor de vaststelling van dit jaarverslag en deze jaarrekening.

Start en werkwijze Raad van Toezicht PMA

De leden van de Raad van Toezicht hebben begin 2015 een kennismakingsgesprek gevoerd met zowel de externe accountant als de certificerend actuaaris van het pensioenfonds. Mede naar aanleiding daarvan is door de Raad bepaald wat de specifieke aandachtspunten zijn voor de Raad van Toezicht in 2015. De Raad van Toezicht heeft een reglement opgesteld en heeft de concrete werkafspraken vastgelegd in een werkplan. In de eerste helft van 2015 legt de Raad van Toezicht zich toe op het inlezen en 'inleven' in het fonds en heeft de Raad van Toezicht de procedure met betrekking tot de totstandkoming van het jaarwerk beoordeeld. Daarnaast concentreert de Raad van Toezicht zich in 2015 op de invoering van het nieuw Financieel Toetsingskader en de implementatie van het Wetsvoorstel pensioencommunicatie. Ook vormt de Raad van Toezicht zich een oordeel over de inrichting

en het daadwerkelijk functioneren van de governance. Daarbij wordt met name gekeken naar het functioneren van de verschillende organen van het fonds in het nieuwe bestuursmodel, zowel ten opzichte van elkaar als naar buiten toe.

Speciale aandacht zal de Raad van Toezicht geven aan het toezien op het inrichten van de hoofdlijnen van de planning en de controlcyclus door het Bestuur.

Invulling toezichtstaak 2015

De Raad van Toezicht van PMA conformeert zich bij de uitoefening van zijn taak aan de VITP-Toezichtcode. Dit betekent onder meer dat de Raad van Toezicht over het jaar 2015 zijn bevindingen op het gebied van het functioneren en het beleid van het bestuur alsook zijn bevindingen over de algemene gang van zaken in het fonds zal geven. Daarbij speelt een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging alsmede communicatie een belangrijke rol.

De Raad van Toezicht heeft reeds geconstateerd dat er met betrekking tot de risicobeheersing een verbeteringslag te maken is en is blij dat het bestuur zich ervan bewust is dat risicomanagement hoge prioriteit heeft. De voortgang op dit gebied heeft dan ook de bijzondere belangstelling van de Raad van Toezicht, die zijn bevindingen hieromtrent in een volgend verslag over 2015 zal opnemen.

Advies visitatiecommissie

2013 was het laatste verslagjaar waarover de ingestelde visitatiecommissie een rapport heeft opgesteld.

De Raad van Toezicht stelt vast dat het merendeel van de door de visitatiecommissie gemaakte opmerkingen c.q. gedane aanbevelingen in 2014 in het bestuur op de agenda van het bestuur zijn gekomen.

Wel vindt de Raad van Toezicht dat het bestaansrecht van het fonds op langere termijn, een opmerking die meerdere malen door de visitatiecommissie is gemaakt, een prominenter plaats op de agenda van het bestuur moet krijgen.

Conclusie met betrekking tot jaarverslag en jaarrekening 2014

De Raad van Toezicht heeft tot zijn genoegen vastgesteld dat het proces van totstandkoming van jaarverslag en jaarrekening aanzienlijk soepeler is verlopen dan vorig jaar. Uiteraard zijn er de nodige onderwerpen aangedragen door de externe accountant en de certificerend actuaaris die nog aandacht verdienen, maar de Raad heeft er vertrouwen in dat het bestuur van PMA deze zaken gestructureerd en adequaat zal oppakken.

De Raad van Toezicht constateert dat het jaarverslag en de jaarrekening voldoen aan de wettelijke eisen, in het bijzonder die eisen die gesteld worden aan de mate van transparantie en consistentie ten aanzien van het feitelijk beleid en de in 2014 genomen besluiten

Gegeven de beperkingen die voortvloeien uit het feit dat de Raad van Toezicht pas in maart 2015 zijn werkzaamheden heeft kunnen aanvangen, wordt de jaarrekening en het jaarverslag 2014 goedgekeurd.

Jos Berkemeijer
Gerard van de Kuilen
Edith Snoeij
16-04-2015

Reactie van het bestuur van PMA op het verslag van bevindingen van de Raad van toezicht.

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het eerste verslag van de Raad van Toezicht. Het bestuur is blij met de proactieve opstelling van de RvT mede gezien het feit dat de leden pas in maart 2015 zijn benoemd en zij wel al eerste bevindingen met het bestuur hebben willen delen.

Het bestuur neemt goede notie van de bevindingen en is voornemens voortvarend opvolging te geven aan de aanbevelingen van de interne organen van het fonds als ook van de externe toezichthouders.

De opmerkingen van de Raad omtrent het bestaansrecht van het fonds op langere termijn is tijdens de overlegvergadering besproken waarbij door het bestuur is aangegeven dat een strategische visie op de toekomst van PMA onderwerp is van diverse studiebijeenkomsten en dat het bestuur voornemens is de uitkomsten hiervan in 2015 met de RvT te bespreken.

Ten slotte is het bestuur content dat de jaarrekening en het jaarverslag 2014 door de RvT is goedgekeurd en ziet het bestuur uit naar een waardevolle en constructieve samenwerking met de RvT.

Den Haag, 23 april 2015

A. van Zijl, apotheker (voorzitter)

PMA JAARREKENING ■ 2014

Balans per 31 december

BEDRAGEN x € 1.000, na bestemming resultaat	*)	2014	2013
ACTIVA			
Beleggingen	(1)		
Vastgoed		195.694	187.113
Aandelen		944.009	804.607
Private Equity		43.674	29.636
Vastrentende waarden		1.131.163	955.463
Derivaten		638	2.655
Deposito's en liquiditeiten		23.688	33.797
Totaal Beleggingen		2.338.866	2.013.271
Deelnemingen	(2)	1.480	1.304
Vorderingen en overige activa	(3)	7.851	7.017
Liquide middelen	(4)	1.001	1.351
Totaal Activa		2.349.198	2.022.943
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(5)		
I Stichtingskapitaal		0	0
II Overige reserves		152.614	310.725
Totaal Stichtingskapitaal en reserves		152.614	310.725
Technische voorzieningen	(6)	2.187.912	1.709.434
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	2.573	2.740
Beleggingen Derivaten	(1)	6.099	44
Totaal Passiva		2.349.198	2.022.943

*) De nummering verwijst naar de toelichting

Staat van baten en lasten

BEDRAGEN x € 1.000		2014	2013
BATEN			
Premieontvangsten (werkgevers en werknemers)	(8)	87.430	91.667
Beleggingsopbrengsten	(9)	266.419	96.057
Totaal baten		353.849	187.724
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(10)	31.602	31.930
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	2.758	2.581
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (VPV)			
– Pensioenopbouw		65.687	80.369
– Indexering en overige toeslagen		0	8.451
– Rentetoevoeging		6.512	6.095
– Sterfte en arbeidsongeschiktheid		187	2.150
– Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-31.656	-31.933
– Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-627	-636
– Wijziging marktrente		423.099	-71.954
– Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		961	-393
– Overige mutatie voorziening		15.065	-1.799
– Wijziging sterftekosten		-954	–
Totaal Mutatie VPV		478.274	-9.650
Voorziening uitlooprisico AO		204	338
Totaal Mutatie Technische Voorzieningen		478.478	-9.312
Premies risico herverzekering		53	58
Overdracht van rechten			
– Inkomende waarde-overdrachten		-5.852	-5.885
– Uitgaande waarde-overdrachten		4.920	6.377
Totaal overdrachten van rechten		-932	492
Totaal lasten		511.959	25.749
Totaal baten en lasten		-158.110	161.975

Bestemming van het saldo van baten en lasten

RESULTAATBESTEMMING			
Wettelijke en statutaire reserves		0	0
Overige reserves		-158.110	161.975
Totaal baten en lasten		-158.110	161.975

Kasstroomoverzicht

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
– Ontvangen premies	87.704	91.085
– Ontvangen in verband met overdracht van rechten	5.796	5.564
– Betaalde pensioenuitkeringen	-31.676	-31.877
– Betaald in verband met overdracht rechten	-4.920	-6.377
– Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-2.386	-3.056
– Betaalde premies herverzekering	-53	-58
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	54.465	55.281
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
– Verkopen en aflossingen van beleggingen	817.026	1.049.294
– Ontvangen beleggingsopbrengsten	42.984	27.987
– Betaalde beleggingsuitvoeringskosten	-1.479	-1.368
– Aankoop beleggingen	-913.346	-1.134.613
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-54.815	-58.700
Totale kasstroom	-350	-3.419
Mutatie liquide middelen		
Saldo liquide middelen per 1 jan.	1.351	4.770
Saldo liquide middelen per 31 dec.	1.001	1.351
Saldo mutatie	-350	-3.419

Grondslagen van de jaarrekening

Algemene grondslagen

Beleggingen voor risico pensioenfonds

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

PMA heeft geen rechtstreekse beleggingen in premiebijdragende ondernemingen. PMA belegt grotendeels in fondsen en derhalve is het niet uitgesloten dat er in dergelijke ondernemingen belegd wordt. De omvang is in dergelijke gevallen gering.

Overeenstemmingsverklaring

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.

Schattingswijzigingen

De nieuwe AG prognosetafel 2014 en de nieuwe ervaringssterfte zijn toegepast op de VPV. Dit heeft een positief effect van € 954k.

Door bovenstaande wijzigingen wordt het inzicht in het belegd vermogen verbeterend. De vergelijkende cijfers zijn aangepast ten behoeve van de vergelijkbaarheid.

Consolidatie

PMA heeft een 100% belang in haar uitvoeringsorganisatie Appolaris B.V.. Omdat de omvang van Appolaris ten opzichte van het totaal vermogen van PMA gering is, wordt afgezien van consolidatie van Appolaris in de jaarrekening van PMA.

Transacties met verbonden partijen

De uitvoeringskosten die Appolaris maakt ten behoeve van PMA worden doorbelast met een opslag van 6%. In de kosten per deelnemer worden deze kosten zowel inclusief als exclusief deze opslag gepresenteerd.

Opname van een actief of een verplichting

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Rekeningcourantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

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

Verantwoording van baten en lasten

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

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

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

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

Beleggingen

De waardering van de beleggingen is als volgt:

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

Deelnemingen

Deelnemingen worden gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode (nettovermogenswaarde).

Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn direct opeisbare tegoeden ten behoeve van de pensioenuitvoering opgenomen.

Vorderingen en overlopende activa

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

Stichtingskapitaal

Dit betreft de storting bij oprichting van PMA.

Overige reserves

De overige reserves vormen de buffer of de reserve die PMA heeft bovenop de technische voorzieningen. 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.

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 ultimo 2014 is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

	Overlevingstafel	Startkolom	Leeftijdsterugstelling
Mannen	AG Prognosetafel 2014	2015	Towers Watson ervaringssterfte-model 2014 – Individueel
Vrouwen	AG Prognosetafel 2014	2015	Towers Watson ervaringssterfte-model 2014 – Individueel
Wezen	Geen sterftetekansen	n.v.t.	n.v.t.

De berekening van de VPV ultimo 2013 is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen.

	Overlevingstafel	Startkolom	Leeftijdsterugstelling
Mannen	AG Prognosetafel 2012-2062	2014	Towers Watson ervaringssterfte-model 2012 – Individueel
Vrouwen	AG Prognosetafel 2012-2062	2014	Towers Watson ervaringssterfte-model 2012 – Individueel
Wezen	Geen sterftetekansen	n.v.t.	n.v.t.

Om van bevolkingssterfte te komen tot sterftekansen voor hoofdverzekerden en medeverzekerden worden 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. Hierin zijn sectorspecifieke en inkomensafhankelijke factoren meegenomen alsmede het verschil in sterfte tussen pensioenverzekerden en de gehele Nederlandse bevolking.

Rentevoet

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

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de huidige DNB rentetermijnstructuur zijnde de Ultimate Forward Rate met 3-maandsmiddeling. Het effect van de verandering van de rente wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Partnerfrequenties

Bij de vaststelling van de VPV van het meeverzekerde nabestaandenpensioen wordt tot de pensioengerechtigde leeftijd het zogenaamde “onbepaalde partner-systeem” toegepast. Dit houdt in dat voor iedere verzekerde, ongeacht de burgerlijke staat of eventuele samenleving in de zin van het pensioenreglement, een 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. 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%.

Toeslagverlening

Gelet op de financiële positie van het fonds heeft PMA per 1 januari 2014 (over 2012) 0,5% toeslagverlening toegekend. PMA heeft de pensioenen per 1 januari 2013 niet verhoogd. 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.

Voorziening uitlooproisico arbeidsongeschiktheid

De voorziening is vastgesteld gelijk aan twee maal de risicopremie. Toevoegingen dan wel onttrekkingen aan deze voorziening komen resp. ten laste van / ten gunste van het resultaat op arbeidsongeschiktheid.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Baten en lasten

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

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

Beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten worden verantwoord: de aan het boekjaar toe te rekenen interest, alsmede de in het boekjaar ontvangen dividenden, refunds en betaalde management fees. Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen,

worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

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

Pensioenuitkeringen

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

Saldo overdracht van rechten

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Methode opstellen kasstroomoverzicht

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

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

Toelichting op de balans

Activa

(1) Beleggingen

BEDRAGEN x € 1.000

Beleggingen Verloopstaat 2014	31 12 13	Bij	Af	Waarde- mutatie	31 12 14
Vastrentende waarden	955.463	743.932	-692.430	124.198	1.131.163
Aandelen	804.607	119.248	-81.353	101.507	944.009
Vastgoed	187.113	35.899	-42.424	15.106	195.694
Private Equity	29.636	8.258	-622	6.402	43.674
Derivaten	2.611	769	14.919	-23.760	-5.461
Deposito's en liquiditeiten	33.797	4.833	-15.000	58	23.688
Totaal	2.013.227	912.939	-816.910	223.511	2.332.767
Derivaten gepresenteerd als schuld	-44				-6.099
Totaal activa beleggingen	2.013.271				2.338.866

Beleggingen Verloopstaat 2013	31 12 12	Bij	Af	Waarde- mutatie	31 12 13
Vastrentende waarden	781.763	1.004.971	-792.327	-38.944	955.463
Aandelen	764.408	97.831	-171.330	113.698	804.607
Vastgoed	191.318	29.181	-22.200	-11.186	187.113
Private Equity	26.320	2.930	-919	1.305	29.636
Overige beleggingen	40.050	0	-37.371	-2.679	0
Derivaten	1.187	27	-5.505	6.902	2.611
Deposito's en liquiditeiten	55.301	-	-21.131	-373	33.797
Totaal	1.860.347	1.134.940	-1.050.783	68.723	2.013.227
Derivaten gepresenteerd als schuld	-				-44
Totaal activa beleggingen	1.860.347				2.013.271

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

De derivaten bestaan in 2014 voornamelijk uit valutatermijncontracten en die worden aangehouden ter gedeeltelijke afdekking van het US dollar risico op Amerikaanse aandelen en op in US dollar luidende overige beleggingen. De mandaten hebben beperkte ruimte om derivatenposities in te nemen, onder andere om valutarisico's af te dekken (zie ook toelichting onder de tabel "Derivaten - Posities").

In de verloopstaat is bij de mutaties aansluiting gezocht bij de balanswaardering. De valutatermijncontracten staan op de balans voor het ongerealiseerde resultaat. De waardemutatie is negatief omdat de US dollar gestegen is ten opzichte van de Euro; van 1,38 naar 1,21 US dollar per Euro.

De liquiditeiten en deposito's worden aangehouden bij Nederlandse banken.

Waarderingsmethode 2014	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Vastrentende waarden	71%	16%	13%
Aandelen	4%	96%	0%
Vastgoed	39%	12%	49%
Private Equity	0%	0%	100%
Derivaten	0%	100%	0%
Deposito's en Liquiditeiten	100%	0%	0%
Totale portefeuille	40%	48%	12%

Waarderingsmethode 2013	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Vastrentende waarden	51%	39%	10%
Aandelen	0%	100%	0%
Vastgoed	31%	11%	58%
Private Equity	0%	0%	100%
Derivaten	0%	100%	0%
Deposito's en Liquiditeiten	100%	0%	0%
Totale portefeuille	29%	59%	12%

Waarderingsmethode is conform FAS 157 standaard:

- Niveau 1 heeft een beursnotering op een actieve markt (bv alle staatsobligaties);
- Niveau 2 heeft geen directe beursnotering maar is gebaseerd op andere uit de markt waarneembare data dan wel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet-actieve markt met niet-significante prijstoepassing (ook beursgenoteerde fondsen met NAV koers);
- Niveau 3 zijn waarderingsmodellen en technieken die gebaseerd zijn op marktdata.

De investeringen in 2014 in vastrentende waarden waren veelal gericht op verhogen van de gemiddelde duration en renteafdekking in de portefeuille, en dit zorgt voor verschuiving naar niveau 1. Bij aandelen is een ETF fonds (niveau 1) aangekocht, in ruil voor small cap fonds uit niveau 2. Onder vastgoed zijn waardeontwikkelingen verantwoordelijk voor de verschuiving.

Valuta – aandeel euro	2014	2014	2013	2013
	Euro	Niet-euro	Euro	Niet-euro
Vastrentende waarden	93%	7%	91%	9%
Aandelen	24%	76%	28%	72%
Vastgoed	55%	45%	62%	38%
Private Equity	67%	33%	95%	5%
Totale portefeuille	62%	38%	61%	39%

De niet-euro valuta bestaan voor een groot deel uit US Dollar en daarnaast uit diverse andere valuta. Deze andere valuta vormen een beperkt aandeel van de portefeuille en worden derhalve niet afgedekt. De percentages in de tabel zijn de posities vóór afdekking. De afdekking verhoogt het percentage euro met 9%.

Vastrentende waarden – Type	2014	2013
Staatsobligaties	810	489
Bedrijfsobligaties	116	257
Senior loans	113	77
Emerging markets	19	66
Inflatie gerelateerd	57	52
Microfinanciering	16	14
Totale portefeuille	1.131	955

Vastgoed – Beursnotering	2014	2013
Beursgenoteerd	51%	42%
Niet beursgenoteerd	49%	58%
Totale portefeuille	100%	100%

In 2014 heeft PMA geen securities lending programma meer, het saldo en bijbehorende collateral van ultimo 2013 is volledig afgebouwd.

Er zijn geen rechtstreekse beleggingen in premiebijdragende ondernemingen.

PMA heeft de US dollar positie voor ongeveer de helft afgedekt met een valutaswap met een resterende looptijd van 3 maanden en een nominale waarde van € 198,5 miljoen (op 31 december 2014). Dit is veruit het grootste deel (97%) van de valutaderivaten. De overige derivaten vallen binnen de ruimte die hiervoor is geboden in de mandaten om de portefeuille optimaal te kunnen beheren en/of om risico's af te dekken. De futures, opties en swaps worden dagelijks afgerekend.

De rentederivaten bestaan deels uit futures op staatsobligaties met een looptijd tot en met maart 2015. Daarnaast is er een call-optie op een bond future in portefeuille die niet in the money is en in februari 2015 afloopt. De interest rate swaps rekenen ook dagelijks af en hebben derhalve marktwaarde nihil.

De money market futures betreffen afspraken om het nominale bedrag op een moment in de toekomst (2015 of 2016) op geldmarkt deposito te zetten, gedurende 90 dagen. De rente die hierop dan berekend wordt is nu vastgelegd. Het risico op deze posities is derhalve beperkt tot het renteverskil van de actuele geldmarkt deposito op moment van uitzetting tegenover het afgesproken percentage, gedurende 90 dagen. De positie is zo dat geanticipeerd wordt op rentedaling van de korte rente in 2015 en 2016 en dat hiervoor gedeeltelijke dekking gevonden is. Het in de future overeengekomen nominale bedrag wordt niet fysiek op deposito gezet; alleen de waardeontwikkelingen worden afgerekend. Bij een renteverskil van 0,5% is €50 miljoen waarde voor 90 dagen op deposito ongeveer € 60 duizend waard. Ondanks de behoorlijke nominale waarde, is het risico beperkt ten opzichte van nominale waarde.

Derivaten – Posities	2014 Actief	2014 Passief	Nominale waarde	Looptijd
Valutaderivaten	14	-5.632	204.859	<= 0,25 jaar
Kredietderivaten	71	-7	6.973	5 jaar
Rentederivaten, futures	–	–	29.961	<= 0,25
Rentederivaten, forward bond	0	–	1.303	2 dagen
Rentederivaten, options	–	–	160.097	van 0 tot 2 jaar
Rentederivaten, swaps	205	-64	9.596	van 5 tot 30 jaar
Money market future	–	–	60.563	van 1 tot 2 jaar
Totale portefeuille	290	-5.703	473.352	

Toelichting Risicobeheer

Beleid en risicobeheer

Het Bestuur heeft de beschikking over de diverse beleidsinstrumenten om risico's te managen. Hieronder vallen bijvoorbeeld het ALM-beleid en renteaftdekking (duration-matching), premie- en indexatiebeleid, de dekkingsgraad en financiering van het fonds, alsmede herverzekering en uitbestedingsbeleid.

Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier zal hanteren wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses gebruikt men onder andere Asset-Liability Management-studies (ALM).

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

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

1 Marktrisico

Marktrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) mitigeert het marktrisico. Het risico kan ook afgedekt worden door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures. PMA is terughoudend in het gebruik van derivaten.

2 Concentratierisico

Grote posten kunnen leiden tot concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Alleen binnen de categorie vastrentende waarden zijn er per ultimo 2014 twee landen met een belang groter dan 2% van het totaal in deze categorie, te weten Duitsland (€ 596 miljoen = 25%) en Frankrijk (€ 83 miljoen = 4%).

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

3 Renterisico

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

BEDRAGEN X MILJOEN €

Vastgoed – naar sectoren	2014	2014	2013
Kantoren	32	16%	22%
Winkels	65	33%	34%
Woningen	37	19%	15%
Logistiek	27	14%	14%
Overige participaties in beursgenoteerde vastgoedmaatschappijen	35	18%	15%
Totaal	196	100%	100%

Vastgoed – naar regio	2014	2014	2013
Nederland	58	29%	43%
Europa	74	38%	31%
Noord Amerika	38	20%	14%
Rest van de wereld	26	13%	12%
Totale portefeuille	196	100%	100%

Aandelen – naar sectoren	2014	2014	2013
Basismaterialen	59	6%	6%
Communicatie diensten	32	3%	33%
Cyclische consumptiegoederen	101	11%	8%
Defensieve consumptiegoederen	170	18%	21%
Gezondheidszorg	43	5%	4%
Energie	79	8%	9%
Financiële dienstverlening	212	23%	22%
Industrie	126	13%	14%
Nutsbedrijven	24	3%	2%
Technologie	94	10%	10%
Diversen	4	0%	1%
Totaal	944	100%	100%

Aandelen – naar regio	2014	2014	2013
Europa	345	37%	38%
Noord Amerika	344	36%	34%
Emerging Markets	142	15%	19%
Azië & Australië	113	12%	9%
Totaal	944	100%	100%

Balanswaarde	2014	2013
Duration vastrentende waarden	9,8	7,7
Duration van de pensioenverplichtingen	23,5	21,0

Indien de duration van de beleggingen op balansdatum aanzienlijk korter is dan de duration van de verplichtingen is er sprake van een zogenaamde 'duration-mismatch'. Bij een rentestijging zal de waarde van beleggingen minder snel dalen dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele rentestructuur), met als gevolg dat de

dekkingsgraad stijgt. Voor het fonds geldt dat bij een rentedaling de waarde van de beleggingen minder snel stijgt dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

De vastrentende waarden, uitgesplitst naar looptijd, zijn als volgt:

BEDRAGEN X MILJOEN €

Vastrentende waarden – Looptijd	2014	2014	2013	2013
Resterende looptijd < 1 jaar	42	4%	35	4%
Resterende looptijd 1 < > 5 jaar	197	17%	136	14%
Resterende looptijd 5 < > 10 jaar	254	22%	109	11%
Resterende looptijd > 10 jaar	617	55%	250	26%
Onbekend (debt funds)	21	2%	425	45%
Totaal	1.131	100%	955	100%

4 Valutarisico

Eind 2014 wordt voor circa 38% (2013: 39%) van de beleggingsportefeuille belegd buiten de eurozone, met name in de VS en Groot Brittanie. Hiervan is voor 23% (2013: 25%) afgedekt. Het strategische beleid van de stichting wordt gekenmerkt door een

streven minimaal 50% van de US dollar positie af te dekken. De waarde van de per het einde van het verslagjaar uitstaande valutatermijncontracten bedraagt € - 5,6 miljoen (2013: € 2,6 miljoen). De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

BEDRAGEN X MILJOEN €

Valutapositie – Voor en na afdekking	Voor afdekking	Valuta afdekking	2014	2013
Euro	1.444	206	1.650	1.425
Amerikaanse dollar	409	-206	203	128
Britse pond	125	0	125	100
Zwitserse frank	72	–	72	0
Hong Kong dollar	44	–	44	35
Overige	248	-6	242	325
Totaal	2.342	-6	2.336	2.015

5 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)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds, het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke het uitlenen van effecten indien dat gedaan zou worden. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

BEDRAGEN X MILJOEN €

Vastrentende waarden – Kredietwaardigheid	2014	2014	2013
AAA	688	61%	43%
AA	143	12%	13%
A	54	5%	9%
BBB	100	9%	20%
Subtotaal 'Investment Grade'	985	87%	85%
<BBB	102	9%	9%
Geen rating	44	4%	6%
Totale portefeuille	1.131	100%	100%

De verschuiving ten opzichte van vorig jaar komt deels door extra investering in staatsobligaties met gemiddeld langere duration om de renteafdekking op niveau te houden. Enkele fondsen hebben geen rating. Dit zijn met name fondsen voor microfinanciering en een deel van de senior loans.

6 Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn het langlevens-, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico. Het belangrijkste actuariële risico is het langlevensrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven

dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen). Als gevolg hiervan is de pensioenvermogensopbouw niet toereikend voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de AG Prognose-tafel 2014 met ervaringssterftec correctie op basis van Towers Watson ervaringssterftemodel 2014 is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Voor de gevoeligheid van wijzigingen in de belangrijkste actuariële veronderstellingen verwijzen wij naar de toelichting op de Technische Voorzieningen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor het fonds geen voorzieningen heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. PMA heeft het overlijdensrisico herverzekerd middels een stop-losspolis bij Zwitserleven.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schade-reserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

7 *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 kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities, rekening houdend met directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Met betrekking tot het liquiditeitsrisico is het van belang dat naar verwachting zeker de komende 10 jaar de inkomende premies het niveau van de uitkeringen overtreffen. Ultimo 2014 zijn er ook voldoende obligaties die snel zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Het grootste deel van de beleggingsfondsen is op korte termijn (enkele dagen) te liquideren. Daarnaast is er een creditfaciliteit overeengekomen met Kas Bank, gerelateerd aan omvang van de bezittingen.

8 *Overige niet-financiële risico's*

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door

het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles en kwaliteit van geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen (waaronder ISAE 3402 certificering, service level agreement, etc) worden periodiek getoetst door het bestuur.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

PMA is terughoudend in het gebruik van derivaten en gebruikt op moment alleen een valuta-forward contract voor afdekking van het valutarisico op de US Dollar positie. Voor zover dat binnen de grenzen van de mandaten van het fonds past, wordt op beperkte schaal gebruik gemaakt van financiële derivaten.

Toelichting Activa (vervolg)

(2) Deelnemingen

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Deelnemingen		
Certificaten STAK Appolaris		
Waarde per 1 januari	1.303	929
Resultaat boekjaar	177	375
Waarde per 31 december	1.480	1.304
Totaal Deelnemingen	1.480	1.304

De uitvoeringsorganisatie is ondergebracht in Appolaris B.V. (Appolaris). 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. Het resultaat 2013 betreft grotendeels het resultaat op verkoop van het deelbelang in KC Innovact.

(3) Vorderingen

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Vorderingen		
Diverse debiteuren en overlopende activa		
Dividendbelasting, terug te vorderen	1.109	998
Beleggingsopbrengsten, te ontvangen	1.641	218
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	382	498
Appolaris	634	444
Pensioenpremies	571	873
SRMA	214	149
Vooruitbetaalde bedragen	3.300	3.522
Te vorderen premies Werkgevers	0	315
Totaal Vorderingen	7.851	7.017

De vooruitbetaalde bedragen bestaan voor het grootste deel uit vooruitbetaalde uitvoeringskosten Appolaris.

De vorderingen en overlopende passiva hebben een looptijd korter dan een jaar.

(4) Liquide middelen

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Liquide middelen		
Banken (rekening courant)	1.001	1.351
Totaal Liquide middelen	1.001	1.351

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van PMA.

Toelichting Passiva

(5) Stichtingskapitaal en reserves

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Stichtingskapitaal en reserves		
Stichtingskapitaal	0	0
Overige reserves per 1 januari	310.724	148.750
Resultaat boekjaar	-158.110	161.975
Totaal Overige reserves per 31 december	152.614	310.725

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

Minimaal vereist eigen vermogen PMA

De Pensioenwet en de Wet verplichte beroeps-pensioenregeling 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 circa 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 arbeidsongeschiktheids-pensioen. Voor PMA bedraagt het berekende minimaal vereist eigen vermogen 4,7% per 31 december 2014 (5,0% per 31 december 2013).

Een situatie van dekkingstekort bestaat, wanneer de dekkingsgraad aan het einde van een kwartaal onder de 104,7% ligt. Dat is in 2014 niet het geval geweest.

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 (VEV) op basis van het standaardmodel wordt vastgesteld met de S-wortelformule.

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Dekkingsgraad		
Totaal Vermogen	2.340.526	2.020.159
Technische Voorzieningen	2.187.912	1.709.434
Aanwezig eigen vermogen	152.614	310.725
Vereist eigen vermogen (123,9%)	522.220	451.800
Reservetekort	-369.606	-141.075
Aanwezige dekkingsgraad	107,0%	118,2%
Vereiste minimale dekkingsgraad	104,7%	105,0%
Vereiste dekkingsgraad	123,9%	126,4%

Er is een reservetekort wanneer het fonds een aanwezig eigen vermogen heeft dat kleiner is dan het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen van PMA is eind 2014 gelijk aan 23,9% van de VPV. De vereiste dekkingsgraad bedraagt 100% plus dit vereist eigen vermogen, dus totaal 123,9% (eind 2013: 126,4%). Zowel in 2013 als in 2014 was er bij PMA sprake van een reservetekort.

Evaluatie Herstelplan

Vanwege het 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. Naar aanleiding van het dekkingstekort eind 2011 is in het laatste kwartaal van 2011 een aangepast lange termijn herstelplan en een korte termijn herstelplan bij DNB ingediend. DNB heeft de plannen goedgekeurd. Beide plannen hebben 1 oktober 2011 als startdatum; de dekkingsgraad van PMA lag toen op 96,9%. Het aangepast lange termijn herstelplan laat opnieuw zien hoe de dekkingsgraad van PMA zich minimaal tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad zou moeten herstellen in een tijdsbestek van 15 jaar, gebaseerd op de dekkingsgraad per 1 oktober 2011 en de op dat moment verwachte beleggingsrendementen voor de komende jaren.

De dekkingsgraad ultimo maart 2014 is op dat moment voor het 3e kwartaal op rij boven de vereiste dekkingsgraad, waardoor PMA uit korte termijn herstel is.

Als gevolg van het nFTK per 1 januari 2015 zijn alle lopende herstelplannen vervallen. Omdat ultimo 2014 de dekkingsgraad beneden de vereiste dekkingsgraad ligt, dient PMA uiterlijk 30 juni 2015 een nieuw herstelplan in.

(6) Technische voorzieningen

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Technische voorzieningen		
<i>I. Voorziening pensioenverplichtingen</i>		
Saldo 1 januari	1.702.088	1.711.738
Pensioenopbouw in boekjaar	65.687	80.369
Indexering en overige toeslagen	0	8.451
Wijziging marktrente	423.099	-71.954
Rentetoevoeging	6.512	6.095
Sterfte en arbeidsongeschiktheid	187	2.150
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-31.656	-31.933
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-627	-636
Saldo waardeoverdrachten	961	-393
Wijziging sterftegrondslagen	-954	–
Overige wijzigingen in de voorziening	15.065	-1.799
Saldo 31 december	2.180.362	1.702.088
Specificatie:		
– Actieven, in dienst ¹⁾	1.360.561	1.036.461
– Uit dienst, met rechten	393.935	284.700
– Gepensioneerden	425.866	380.927
Totaal	2.180.362	1.702.088
<i>II. Voorziening uitlooprisico AO</i>		
Saldo 1 januari	7.346	7.008
Mutatie t.l.v. resultaat	204	338
Saldo 31 december	7.550	7.346
Totaal Technische voorzieningen	2.187.912	1.709.434

1) incl. arbeidsongeschikten
en personeel Appolaris

De duration van de verplichtingen op basis van de UFR rentetermijnstructuur van DNB is 19,0 (in 2013 17,6).

(7) Overige schulden

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Overige schulden		
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	107	325
Loonheffing en sociale lasten	602	652
Reservering vakantiegelden deelnemers	1.511	1.532
Te betalen kosten en overige posten	353	231
Totaal Overige schulden	2.573	2.740

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

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

INVESTERINGVERPLICHTINGEN

Alle bedragen x € 1 miljoen	Totaal verplichting	Aangegaan in jaar	Nog te storten na 31 12 2014	Nog te storten na 31 12 2013
Private equity	8,0	2008	1,0	1,0
Private equity (Infrastructuur)	15,0	2010	0,1	0,1
Private equity	27,0	2011	12,9	21,4
Vastrentende waarden	20,0	2013	9,4	18,0
Vastrentende waarden	50,0	2013		25,0
Private equity	20,0	2014	20,0	
Vastrentende waarden	6,0	2014	5,2	
Totaal	146,0		48,6	65,5

Dit betreft nog niet opgevraagde investeringverplichtingen aan beleggingsfondsen die investeren in niet beursgenoteerde beleggingen. Deze beleggingsfondsen vragen de gelden pas op nadat zij een belegging hebben gevonden. Derhalve is er sprake van een resterende verplichting waarvoor nieuwe beleggingen zullen worden verkregen. Bij de twee verplichtingen uit 2008 en 2010 is het niet de verwachting dat dit nog opgevraagd gaat worden.

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.

Andere verbonden partijen betreffen Stichting Administratie Kantoor Appolaris (STAK) en Appolaris. PMA is de eigenaar van STAK en STAK is op haar beurt weer eigenaar van Appolaris, de leden van het Bestuur van PMA. STAK is op haar beurt weer de directeur van Appolaris.

Appolaris voert ook de werkzaamheden uit voor Stichting Regelingen Medewerkers Apotheken (SRMA). Het bestuur van SRMA wordt gevormd door het bestuur van PMA, met uitzondering van de vertegenwoordiger van de gepensioneerden. PMA en SRMA zijn financieel onafhankelijk van elkaar.

Appolaris heeft een directe afspraak met de fiscus dat zij geen BTW in rekening hoeft te brengen voor haar dienstverlening aan PMA. Deze afspraak is een nadere uitwerking van de situatie van fiscale eenheid tussen Appolaris en PMA.

Toelichting baten en lasten

Baten

(8) Premieontvangsten

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Premieontvangsten		
Werkgevers	57.816	60.713
Werknemers	28.836	30.310
Koopsom tbv personeel Appolaris	269	279
FVP	444	216
SRMA inzake seniorenregeling	65	149
Totaal	87.430	91.667

De pensioenpremie is gedaald naar 26,4% van de pensioengrondslag omdat het opbouwpercentage is verlaagd van 2,25% naar 1,90% per jaar.

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

- 1 de actuariële benodigde premie voor inkoop van de onvoorwaardelijke pensioendelen (op basis van marktwaarde);
- 2 een opslag voor de uitvoeringskosten;
- 3 een solvabiliteitsopslag voor het bereiken van het vereist eigen vermogen. Component 3 wordt niet in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen;
- 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 vereist eigen vermogen (per 31 december 2013 was dit 26,4%). 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 2014 het vereist eigen vermogen van eind 2013: 26,4% (2013: 26,2%).

Onderstaand volgt de opbouw van de kostendeekkende premie.

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Kostendeekkende premie		
Actuariële premie pensioenopbouw actieven	65.687	80.369
Benodigde premie voor overlijden	2.983	3.331
Benodigde premie voor AO	3.775	3.673
Kostenopslag	2.462	2.395
Solvabiliteitsopslag (26,4%/26,2%)	19.125	22.892
Totaal	94.032	112.660

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 30 juni van de afgelopen 10 jaar. 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 onderstaande tabel is een uitsplitsing van de gedempte kostendekkende premie voor 2014 weergegeven.

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
<i>Gedempte kostendekkende premie</i>		
Actuariële premie pensioenopbouw actieven	51.893	56.258
Benodigde premie voor overlijden	2.983	3.331
Benodigde premie voor AO	3.775	3.673
Kostenopslag	2.462	2.395
Solvabiliteitsopslag (26,2% / 28,5%)	15.483	16.575
Totaal	76.596	82.232

(9) Beleggingsopbrengsten

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Beleggingsopbrengsten		
<i>Directe beleggingsopbrengsten</i>		
Vastrentende waarden	14.209	9.027
Aandelen	23.117	11.589
Vastgoedbeleggingen	6.817	7.503
Overige beleggingen	0	129
Subtotaal directe beleggingsopbrengsten	44.143	28.248
Saldo overige interest	67	79
Saldo directe beleggingsopbrengsten	44.210	28.327
<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>		
Vastrentende waarden	124.197	-38.944
Aandelen	101.507	113.698
Private Equity	6.402	1.305
Vastgoed	15.106	-11.186
Derivaten	-23.760	6.902
Overige beleggingen	0	-2.679
Overige koersverschillen ¹⁾	59	-373
Subtotaal indirecte beleggingsopbrengsten	223.511	68.723
<i>Deelnemingen</i>		
Deelnemingen waardeverandering	177	375
Saldo indirecte beleggingsopbrengsten	223.688	69.098
Totaal beleggingsopbrengsten	267.898	97.425
Af: beheerkosten PMA	-1.479	-1.368
Saldo beleggingsopbrengsten	266.419	96.057

1) Inclusief valutaresultaten op bankrekeningen in vreemde valuta

In bovenstaande beleggingsopbrengsten zijn ook de beheerkosten van de vermogensbeheerders opgenomen.

In onderstaande tabel wordt per categorie zowel de totale als de relatieve beheerkosten weergegeven:

Beheerkosten per categorie	2014 Totaal x € 1.000.000	2014 Relatief (bps)
Vastrentende waarden	3,9	37
Aandelen	4,8	55
Private Equity	1,3	360
Vastgoed	1,6	83
Overig	0,0	9
Totaal	11,6	54

Vermogensbeheerkosten zijn opgenomen zonder 'doorkijk' en in overeenstemming met RJ 610. De relatieve kosten zijn bepaald aan de hand van het gemiddelde vermogen over 2014 per categorie (zie ook het bestuursverslag paragraaf 5.5).

De beleggingskosten zijn exclusief de transactiekosten en verwerkt in de beleggingsopbrengsten van dezelfde categorie zoals gepresenteerd in tabel 9 – Beleggingsopbrengsten.

Lasten

(10) Pensioenuitkeringen

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
<i>Pensioenuitkeringen</i>		
Ouderdompensioen	23.904	21.761
Ouderdompensioen (regeling geboren < 1950)	2.642	5.404
Weduwen/weduwenaars/partnerpensioen	3.831	3.715
Wezenpensioen	202	172
Arbeidsongeschiktheidspensioen	418	406
Totaal pensioenen	30.997	31.458
Restitutie deelnemersbijdrage	323	148
Afkoopsommen	229	271
Pensioenuitkeringen voormalig personeel PMA	53	53
Totaal uitkeringen	31.602	31.930

(11) Pensioenuitvoeringskosten

BEDRAGEN x € 1.000	2014	2013
Pensioenuitvoeringskosten		
Bestuursorganen ¹⁾	224	289
Actuaris	154	90
Accountant (jaarwerk en controle)	116	58
Accountant (overige opdrachten)	7	0
Overige kosten	183	58
Vergoeding Appolaris	3.110	3.086
Heffing DNB	127	139
Externe beleggingskosten	316	229
Totaal kosten	4.237	3.949
Af: Beheerkosten beleggingen PMA ²⁾	-1.479	-1.368
Totaal pensioenuitvoeringskosten	2.758	2.581

1) Er worden geen andere beloningen verstrekt dan vacatiegelden. In 2014 is € 123.625 aan vacatiegelden betaald aan Bestuur en Bestuursorganen (in 2013 was dit € 101.065).

2) Beheerkosten zijn de som van externe kosten van PMA en doorbelaste kosten van PMA (en Appolaris).

Bij PMA is geen personeel in dienst.

*Het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds
Medewerkers Apotheken,*

Dhr. A. van Zijl, apotheker (voorzitter)

Dhr. A.A. Bal (secretaris)

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen

Dhr. M.A. Hagenzieker, apotheker

Dhr. R. Meenink-Bouwman

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg

Dhr. J.G. Huizenga

Dhr. J.P. Eeken

Dhr. B.M.G. Smals, apotheker

Dhr. T. Teitsma RA

Dhr. A.H.L. van der Wijst

Dhr. R.E. Lunsingh

Den Haag, 23 april 2015

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 PMA. Evenmin is de bestemming nader uitgewerkt in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). PMA heeft geen winstoogmerk.

Een positief resultaat boekjaar wordt toegevoegd en een negatief resultaat boekjaar wordt onttrokken aan de overige reserves.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan die van invloed zijn op het resultaat en vermogen per 31 december 2014.

Introductie nFTK

Op 1 januari 2015 is het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK) in werking getreden. Belangrijk hierbij is de introductie van de beleidsdekkingsgraad; de gemiddelde dekkingsgraad over de 12 voorafgaande maanden. Aan de hand hiervan wordt onder andere bepaald of een pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert. Door de overgang naar de beleidsdekkingsgraad lopen de huidige dekkingsgraden (met 3-maands rentemiddeling) er in de loop van 2015 geleidelijk uit. De beleidsdekkingsgraad waar 2015 mee begonnen wordt is 112,6%. Deze is hoger dan de gerapporteerde dekkingsgraad eind 2014 omdat de dekkingsgraad begin 2014 hoger was. De actuele dekkingsgraad begin 2015 komt uit op 101,3%.

Het standaardmodel voor de berekening van het vereist eigen vermogen (VEV) is in het nFTK aangepast. Als gevolg hiervan stijgt de VEV voor PMA van 123,9% naar 128,3% op basis van de feitelijke mix en van 123,2% naar 127,1% op basis van de strategische mix.

Als gevolg van het nFTK zijn alle lopende herstelplannen van de Nederlandse pensioenfondsen per 1 januari 2015 komen te vervallen. Uiterlijk 30 juni 2015 dient er een nieuw (jaarlijks) herstelplan te worden ingediend bij DNB.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken te 's-Gravenhage is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

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.

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

Werkzaamheden

Mijn oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was. 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 basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik onder meer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld; 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 Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangeaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 132 vanwege het reservetekort.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Het oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat tot en met 31 december 2014 van kracht was. Voor de volledigheid merk ik op dat, op basis van de beleidsdekkingsgraad en het vereist eigen vermogen die door het pensioenfonds zijn aangeleverd en door mij op plausibiliteit gecontroleerd, mijn oordeel over de vermogenspositie per 1 januari 2015 op basis van het nieuw Financieel Toetsingskader niet zou zijn gewijzigd. Wel zal de beleidsdekkingsgraad naar alle waarschijnlijkheid afnemen met het gevolg dat er later in het jaar sprake kan zijn van een dekkingstekort.

Amstelveen, 23 april 2015

B. den Hartog AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Accountantsverklaring

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken te Den Haag gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de staat van baten en lasten over 2014 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 de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het stichtingskapitaal en de reserves en het totaal van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van het bestuur, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het bestuur 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 de stichting. 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 de stichting 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

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het stichtingskapitaal en de reserves van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken per 31 december 2014 en van het totaal van baten en lasten over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Verklaring betreffende overige bij ofkrachtens 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 verslag van het bestuur, 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 verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 23 april 2015

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
drs. H.C. van der Rijst RA

Kerncijfers PMA vanaf oprichting (1957)

Jaar	Deelnemers ¹⁾				Premie % geldend in het jaar ¹¹⁾		Rendement over het jaar %	Indexatie in het jaar % ⁷⁾
	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Uitkerings- gerechtigden	Uitkerings- gerechtigden	Werkgever	Werknemer		
	Totaal	Premie- plichtig						
2014	25.748	25.184	17.627	5.618	20,5 / 17,6	10,25 / 8,8	13,1	0,50
2013	25.625	25.052	16.534	5.475	22,2 / 19,0	11,1 / 9,5	5,2	0,00
2012	¹²⁾ 25.690	25.088	15.766	5.336	22,2 / 19,0	11,1 / 9,5	14,8	0,00
2011	24.048	23.476	11.774	4.455	19,2/16,4	9,6/8,2	-1,5	0,75
2010	¹³⁾ 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 1985: deelnemers-B in de regeling; 1986: toetredingsleeftijd van 30 jr. naar 25 jr.
- 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.
- ¹²⁾ In 2012 zijn de deelnemers van het pensioenfonds van Mediq vrijwillig aangesloten.
- ¹³⁾ In 2010 zijn de deelnemers van het pensioenfonds van KNMP vrijwillig aangesloten.

Begrippenlijst

Aan de definities in de begrippenlijst kunnen geen rechten ontleend worden.

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 PMA 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 (Actuariële 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 maandelijkse 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

Inkomstenkort 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 het moment waarop de AOW-gerechtigde leeftijd wordt bereikt. Deze leeftijd is afhankelijk van het geboortjaar.

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 PMA 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.

Basispunt of bps

Een basispunt is 0,01 procent.

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 PMA 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 rekeneenheid 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 PMA 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 waarderingmethoden 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 voorzorg in (gedeeltelijke) voortzetting van het pensioen van werkloze deelnemers van 40 jaar en ouder.

Gedragscode

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 PMA en haar betrokkenen te bevorderen.

Gepensioneerden

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

Gewezen deelnemers

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

Beleggingsopbrengsten waar geen 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.

Inruil

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

ISAE3402

Tot 2011 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.

Liquide middelen

Geld, dat direct of vrijwel direct beschikbaar is.

Loon

Het vaste jaarloon volgens het pensioenreglement.

Mandaten

Overeenkomsten met externe vermogensbeheerders om een portefeuille te beheren volgens specifieke afspraken hoe de beleggingsportefeuilles moeten zijn ingericht, waarbij alle effecten in de portefeuille op naam van PMA blijven staan.

Marktw waarde

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 Afrika, 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 pensioengevendsalaris, 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 pensioenfondsbestuur, 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.

Performancetoets

Zie Z-score.

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 Actuarieel 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.

Reservetokort

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

Schattingswijziging

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 beursgenoteerde 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.

UFR of Ultimate Forward Rate

De UFR wordt gebruikt bij de berekening van de RTS. Bij de UFR methodiek wordt verondersteld dat de rente op lange termijn 4,2% bedraagt. Vanaf een looptijd van 20 jaar worden de rentepercentages berekend op basis van de een gewogen gemiddelde van de marktrente en de 4,2% Ultimate Forward Rate waarbij de weging van laatste met het stijgen van de looptijd zwaarder wordt.

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 partnerpensioen 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 beleggingsfondsen die in vastgoed beleggen.

Vastrentend

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

Vastrentende waarden

Beleggingen met een vast looptijd waarvan de directe opbrengst (interest) vooraf is bepaald.

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 tenminste drie onafhankelijke deskundigen.

Voorziening Pensioenverplichtingen (VPV)

Het bedrag dat op een bepaald moment aanwezig moet zijn om, samen met de toekomstige beleggings 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 pensioenfonds) 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 vermogenstitels zonder vaste looptijd, waarvan de waardeontwikkeling afhankelijk is van de onderliggende activiteiten of bezitting zoals aandelen en (bij PMA alleen indirect) vastgoed.

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
E-mail info@appolaris.nl

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