



# PMA ■ JAARVERSLAG ■ 2020



*pensioenfonds medewerkers apotheken*

# Inhoud

## Bestuursverslag

<b>1</b>	<b>Bestuursverslag algemeen</b>	<b>4</b>
1.1	Blik op 2021 en verder	7
<b>2</b>	<b>Kengetallen</b>	<b>8</b>
<b>3</b>	<b>Algemene informatie</b>	<b>9</b>
3.1	Doelstelling	9
3.2	Pensioenregeling	10
3.3	Adviseur en controleurs	10
<b>4</b>	<b>Financieel overzicht</b>	<b>11</b>
4.1	Resultaat 2020	11
4.2	Dekkingsgraden	12
4.3	Evaluatie herstelplan en haalbaarheidstoets	13
4.4	Toeslagen	14
4.5	Verlaging van de pensioenen	15
4.6	Pensioenuitvoeringskosten	16
4.7	Vermogensbeheerkosten	16
4.8	Beheerkosten in relatie tot het totale vermogen	19
4.9	Oordeel van het bestuur over de hoogte van de kosten	19
4.10	Actuariële resultaten	20
<b>5</b>	<b>Pensioenen</b>	<b>22</b>
5.1	De pensioenregeling	22
5.2	Deelnemers	22
5.3	Premies	23
5.4	Waardeoverdracht	24
5.5	Zeer kleine pensioenen vervallen	25
5.6	Pensioenuitkeringen	25
<b>6</b>	<b>Communicatie</b>	<b>27</b>
6.1	Ontwikkelingen in 2020	27
6.2	Communicatiebeleid	28
<b>7</b>	<b>Beleggingen</b>	<b>29</b>
7.1	Beleggingsbeleid	29
7.2	Beleggingsportefeuille	31
7.3	Rendementsanalyse	31
7.4	Toelichting per beleggingscategorie	33
7.5	Z-score en Vrijstelling Wet BPF	34
<b>8</b>	<b>Risicomanagement</b>	<b>35</b>
8.1	De organisatie van het risicomanagement	35
8.2	Risicohouding	35
8.3	Verbeteringen in het risicomanagement	36
8.4	Risicomanagement en integriteit	36
8.5	Risicomanagement gedurende de coronacrisis	36
8.6	Risicobeoordeling	37
8.7	Uitvoeringsrapportage	39

<b>9</b>	<b>Governance van het pensioenfonds</b>	<b>40</b>
9.1	Bestuur en bestuurscommissies	41
9.2	Verantwoordingsorgaan	42
9.3	Raad van toezicht	42
9.4	Sleutelfuncties	42
9.5	Uitvoeringsorganisatie	43
9.6	Fusie en zelfadministrerend fonds	43
9.7	Code Pensioenfondsen	43
9.8	Certificering, controle en compliance	44
9.9	Geschiktheidsbevordering	44
9.10	Beloningsbeleid	45
<b>10</b>	<b>Verklaring van het Verantwoordingsorgaan</b>	<b>47</b>
<b>11</b>	<b>Verslag van bevindingen raad van toezicht PMA</b>	<b>49</b>

## Jaarrekening

<b>1</b>	<b>Geconsolideerde jaarrekening</b>	
1.1	Geconsolideerde balans	53
1.2	Geconsolideerde staat van baten en lasten	54
1.3	Geconsolideerd kasstroomoverzicht	55
1.4	Grondslagen van de geconsolideerde jaarrekening	56
1.5	Toelichting op de geconsolideerde balans	63
1.6	Toelichting geconsolideerde baten en lasten	79
1.7	Gebeurtenissen na balansdatum	85
<b>2</b>	<b>Enkelvoudige jaarrekening</b>	
2.1	Enkelvoudige balans	87
2.2	Enkelvoudige staat van baten en lasten	88
2.3	Toelichting op de enkelvoudige balans	89

## Overige gegevens

Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo baten en lasten	91
Actuariële verklaring	91
Controleverklaring van de openbaar accountant	93

## Bijlagen

1	Uitgebreide kengetallen	99
2	Functionarissen	100
3	Pensioenregeling	101
4	Naleving Code Pensioenfondsen	103
5	Maatschappelijk verantwoord beleggen	104

BESTUURSVERSLAG ■ 2020

## 1

## Bestuursverslag algemeen

**Dekkingsgraad en coronacrisis**

De actuele dekkingsgraad in 2020 daalde van 98,3% naar 92,6%. De rente daalde in 2020 nog verder door de coronacrisis die de hele wereld in zijn greep hield. Daardoor steeg de pensioenvoorziening. Het beleggingsrendement over 2020 van 10,2% was niet voldoende om deze stijging te compenseren. PMA heeft als reactie op de coronacrisis een crisiscomité samengesteld, dat erop heeft toegezien dat de vitale processen zowel bij PMA, Appolaris B.V., als bij onze uitbestedingspartners, door konden gaan. Het financieel crisiscomité dat we al in 2019 hadden ingesteld, monitorde de marktsituatie en de mogelijke impact van de coronacrisis op de financiële positie van het fonds. Vanwege de scherpe daling van de dekkingsgraad in maart hebben we onze renteafdekking conform het financieel crisisplan verhoogd. Na overleg met sociale partners hebben we besloten om het zakelijke waardenrisico niet af te dekken. Enerzijds om opwaarts potentieel te behouden en anderzijds omdat de kosten voor afdekking van dit risico onevenredig hoog waren.

**Pensioenakkoord**

2020 was ook het jaar van het pensioenakkoord. We zijn gestart met de voorbereidingen voor de transitie naar het nieuw pensioenstelsel, dat voortvloeit uit dit akkoord. Een van de onderdelen van het pensioenakkoord is dat pensioenfondsen in beginsel de pensioenen niet hoeven te verlagen als de dekkingsgraad 90% of hoger is (dit is een tijdelijke maatregel, die ook in 2019 gold). Na een zorgvuldige afweging van alle belangen heeft het bestuur in 2021 besloten dat in 2021 de pensioenen niet verlaagd worden. Ook heeft het bestuur – met de oproep van de minister en sociale partners om de premie en opbouw in aanloop naar het nieuwe stelsel zo stabiel mogelijk te houden voor ogen - besloten dat het premieniveau stijgt van 26,46% in 2020 naar 28,44% in 2021, conform de afspraken met sociale partners, en het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen in 2021 1,7% is (2020: 1,76%).

**Fiduciair vermogensbeheer**

Vanaf 1 juli 2020 is het fiduciaire vermogensbeheer uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (Achmea IM). Daarvoor was de eigen uitvoeringsorganisatie Appolaris BV de fiduciair beheerder. De transitie is, dankzij inspanningen van zowel PMA, Appolaris, als Achmea IM, goed verlopen. De beoogde kwalitatieve verbeteringen in het balansbeheer zijn zichtbaar in de rapportages en analyses, de (her) structurering van de portefeuille, de versterking van ESG-beleid en educatie van het bestuur.

**Fusie met Appolaris**

In het verlengde van de uitbesteding van het fiduciair vermogensbeheer aan Achmea IM is eind 2020 de fusie van PMA met de uitvoeringsorganisatie en dochteronderneming Appolaris BV geëffectueerd. Daarmee is PMA vanaf 1 januari 2021 in formele zin weer een zelfadministrerend fonds.

**Gegevens deelnemers**

De processen voor de verwerking van persoonlijke gegevens en loongegevens van deelnemers zijn goed op orde. Gebleken is echter dat een klein aantal werkgevers arbeidsvoorwaarden hanteert die afwijken van de Cao Apotheken. Het verschil is van invloed op de pensioenopbouw. De medewerkers bij deze werkgevers horen pensioen op te bouwen op basis van de werkelijke situatie (anders dan de standaard cao), wat niet zo was. Daarom zijn de gegevens in de pensioenadministratie met terugwerkende kracht aangepast, waardoor de medewerkers het pensioen opgebouwd hebben waar zij recht op hebben. PMA is in overleg met de desbetreffende werkgevers over de financiering van deze correctie in de opbouw. Momenteel wordt een bredere uitvraag gedaan om te onderzoeken of er meer bijzonderheden zijn bij de aangesloten werkgevers met arbeidsvoorwaarden die van de Cao Apotheken afwijken en van invloed kunnen zijn op de pensioenopbouw.

## Verwezenlijking speerpunten 2020

Het bestuur heeft voor het jaar 2020 speerpunten benoemd. Deze punten hebben in 2020 nadrukkelijk de aandacht van het bestuur gekregen. Hieronder staat per speerpunt wat de stand van zaken is eind 2020.

### Legenda



Doelstelling is behaald



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



Er is onvoldoende vooruitgang geboekt (niet gebruikt)

## Pensioenbeheer & Communicatie

### Communicatie over mogelijke verlaging van de pensioenen



De pensioenen hoefden in 2020 gelukkig niet verlaagd te worden. De communicatie over verlagen had met name betrekking op de kans op verlagen in 2021. We hebben berichten geplaatst op de website en er is per e-mail een nieuwsbrief verzonden. In de oktobereditie van Apotheek & Pensioen is een artikel geplaatst over de versoepelde regels met betrekking tot het verlagen van de pensioenen en het feit dat er - desondanks - een reële kans was dat PMA de pensioenen in 2021 zou moeten gaan verlagen. Dit laatste was uiteindelijk niet nodig. Hoewel geen leuk nieuws, is de doelstelling met betrekking tot communicatie wel behaald.

### Pensioenakkoord



Zodra er meer duidelijkheid kwam over de uitwerking van het pensioenakkoord, zijn er kennissessies met het bestuur en de sociale partners gehouden. Er is een globaal projectplan opgesteld. Als onderdeel hiervan wordt momenteel samen met sociale partners o.a. gekeken naar een effectieve projectstructuur.

### Herstel premiedekkingsgraad



Op 1 januari 2021 steeg de pensioenpremie weer met 2%-punt naar 28,44%, terwijl het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen daalde van 1,76% naar 1,70%. Het bestuur vindt dit besluit voor het jaar 2021 evenwichtig, gegeven de omstandigheden. Het verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd. Vanwege de lage rente zorgen de hogere premie en lagere opbouw helaas niet voor voldoende herstel op de premiedekkingsgraad. De premiedekkingsgraad (exclusief kosten) is gedaald van 86,3% in 2019 naar 74,4%.

## Balansbeheer

### Overdracht fiduciair beheer



Op 1 juli 2020 is Achmea IM gestart als fiduciair vermogensbeheerder van PMA. De transitie vanuit Appolaris en Caceis is succesvol doorlopen en het bestuur is tevreden over de samenwerking met Achmea IM tot nu toe. In november 2020 heeft Achmea IM het beheer van de LDI-portefeuille van BlackRock overgenomen. Achmea IM zal ook bijdragen aan de implementatie van het duurzaamheidsbeleid

### Implementatie duurzaamheidsbeleid



Het bestuur heeft begin 2020 het ESG-beleid op hoofdlijnen vastgesteld. Er is een actielijst opgesteld voor verdere uitbouw van beleid en implementatie. Nieuwe managers moeten het uitsluitingenbeleid gaan implementeren (1e helft 2021).

### Portefeuilleconstructie-studie



Achmea IM heeft een portefeuilleconstructie-studie uitgevoerd, met name ter versterking van de robuustheid van de portefeuille. Deze studie leverde een aantal aantrekkelijke alternatieven op die PMA zou kunnen doorvoeren in de portefeuille, zoals het toevoegen van de categorieën inflatiegerelateerde obligaties en infrastructuur. Deze categorieën hebben een plaats gekregen in het beleggingsplan 2021 en worden geleidelijk toegevoegd aan de portefeuille en de normportefeuille in 2021 en 2022.

### Voltooien opstellen investment cases



Alle assets waarin wordt belegd, en enkele assets die worden overwogen vanaf 2021, hebben inmiddels een door het bestuur geaccordeerde investment case.



## Risicomanagement

### Opzetten en inrichten Eigenrisicobeoordeling



In 2020 is goede voortgang gemaakt met het opstellen van een Eigenrisicobeoordeling (ERB). Doel is het waarborgen dat de belangrijkste risico's van het fonds onderkend zijn, waarbij voor deze risico's diverse scenario's worden uitgewerkt. De scenario's leiden tot een beoordeling van de risico's, zodat we daar de juiste beheersmaatregelen kunnen treffen. De voortgang is enigszins vertraagd door de coronacrisis. Volgens de bijgestelde planning halen we echter nog steeds ruimschoots de wettelijke deadline (eind 2021).

### Consequenties fiduciair model bepalen



De transitie naar Achmea IM is succesvol verlopen. Daarnaast is een set aan beheersmaatregelen gedefinieerd, die ervoor zorgt dat de werkzaamheden van de fiduciair manager gemonitord worden.

### IT-strategie opstellen en uitrollen



Begin 2020 is een aantal workshops gehouden, met als doel de IT-strategie verder vorm te geven. Deze strategie omvat met name de ondersteuning van deelnemers en werkgevers in pensioenrelevante life events, respectievelijk het achterliggende administratieve proces. Vanwege een gebrek aan capaciteit en andere prioriteiten, zijn de afzonderlijke projecten nog niet opgestart. In 2021 wordt de capaciteit uitgebreid en de prioriteitstelling verhoogd.

### Interne controle raamwerk



Gedurende 2020 is het interne control framework (ICF) verder uitgebouwd en geïmplementeerd en wordt het bestuur elk kwartaal geïnformeerd over de uitkomsten van uitgevoerde testwerkzaamheden. Het ICF is belangrijk voor het bestuur om te kunnen vaststellen dat het 'in control' is met betrekking tot de bedrijfsprocessen. Het ICF gaat vanaf 1 januari 2021 de huidige ISAE-3402 verantwoording van Appolaris vervangen.

## Governance & Organisatie

### 'Herzaffen' uitvoering fondsactiviteiten



De juridische fusie tussen PMA en Appolaris is op 31 december 2020 geëffectueerd en daarmee is de zogeheten 'herzaffing' voltooid.

### Inrichten sleutelfuncties IORP II



De sleutelfuncties actuarieel, risicobeheer en interne audit zijn ingevuld en goedgekeurd door DNB. De raad van toezicht heeft zich vooraf positief uitgesproken over de beoogde opzet en inrichting.

### Diversiteit versterken



Het bestuur had in 2020 één vrouwelijk bestuurslid, tevens het enige bestuurslid onder de 40 jaar. Het verantwoordingsorgaan heeft meerdere vrouwelijke leden, maar geen lid onder de 40 jaar. Hoewel voldaan wordt aan de Code Pensioenfondsen, wil het bestuur de diversiteit binnen het bestuur vergroten. Dit geldt ook voor de samenstelling qua leeftijd bij het verantwoordingsorgaan. Hiertoe is in afstemming met sociale partners gestart met het werven van mogelijke kandidaat-bestuursleden of kandidaat-leden voor het verantwoordingsorgaan. De werving heeft een lijst met mogelijke kandidaten opgeleverd die benaderd kunnen worden bij vacatures.

### Tot slot

Het bestuur bedankt alle betrokkenen bij het fonds. In het bijzonder bedankt het bestuur alle medewerkers van PMA en Appolaris, die zich in 2020 voor PMA hebben ingezet. Vanaf 2021 werkt iedereen vanuit één organisatie, waardoor we naar verwachting meer slagkracht hebben en (nog) efficiënter gaan werken.

# 1 **Blik op 2021 en verder**

## **Pensioenakkoord**

Gedurende 2021 wordt naar verwachting meer bekend over (de wettelijke kaders van) het nieuwe pensioenstelsel. PMA heeft het streven om binnen de wettelijke termijn een nieuwe regeling in te voeren, die aansluit bij de nieuwe regels voor pensioen. Dit betekent dat in 2021 veel werk verzet moet worden om dit doel te halen.

## **Kans op korten**

De beleidsdekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad waren eind 2020 voor de zesde keer lager dan de minimale vereiste dekkingsgraad. Door gebruik te maken van de vrijstellingsregeling 2020 hoeven we, omdat de actuele dekkingsgraad boven de 90% is, de pensioenen in 2021 niet te verlagen. Of de pensioenen na 2021 verlaagd moeten worden, is afhankelijk van marktontwikkelingen, eventuele verlenging van de vrijstellingsregeling en andere ontwikkelingen zoals het transitie-FTK.

## **Speerpunten 2021**

Ook voor het jaar 2021 heeft het bestuur een aantal speerpunten benoemd. Hieronder de voornaamste:

### **Pensioenbeheer en Communicatie**

Voor het hierboven genoemde pensioenakkoord worden voorbereidingen getroffen en gang gezet na overleg met de cao partijen. Daarbij worden voor zover noodzakelijk en wenselijk voorkeursrichtingen gekozen voor de verdere uitwerking. Het bestuursbureau wordt uitgebreid en de implementatie van onze IT-strategie wordt in gang gezet.

### **Balansbeheer**

In 2021 willen we het ESG-beleid verder implementeren en uitrollen. Daarnaast willen we de robuustheid en performance van onze portefeuille verder verbeteren. Zo lopen op dit moment drie manager searches. Het plan is om in de eerste helft van 2021 over te stappen naar de nieuwe managers. Ook voegen we, op basis van de eerder genoemde portefeuilleconstructie-studie, één of twee nieuwe beleggingscategorieën toe.

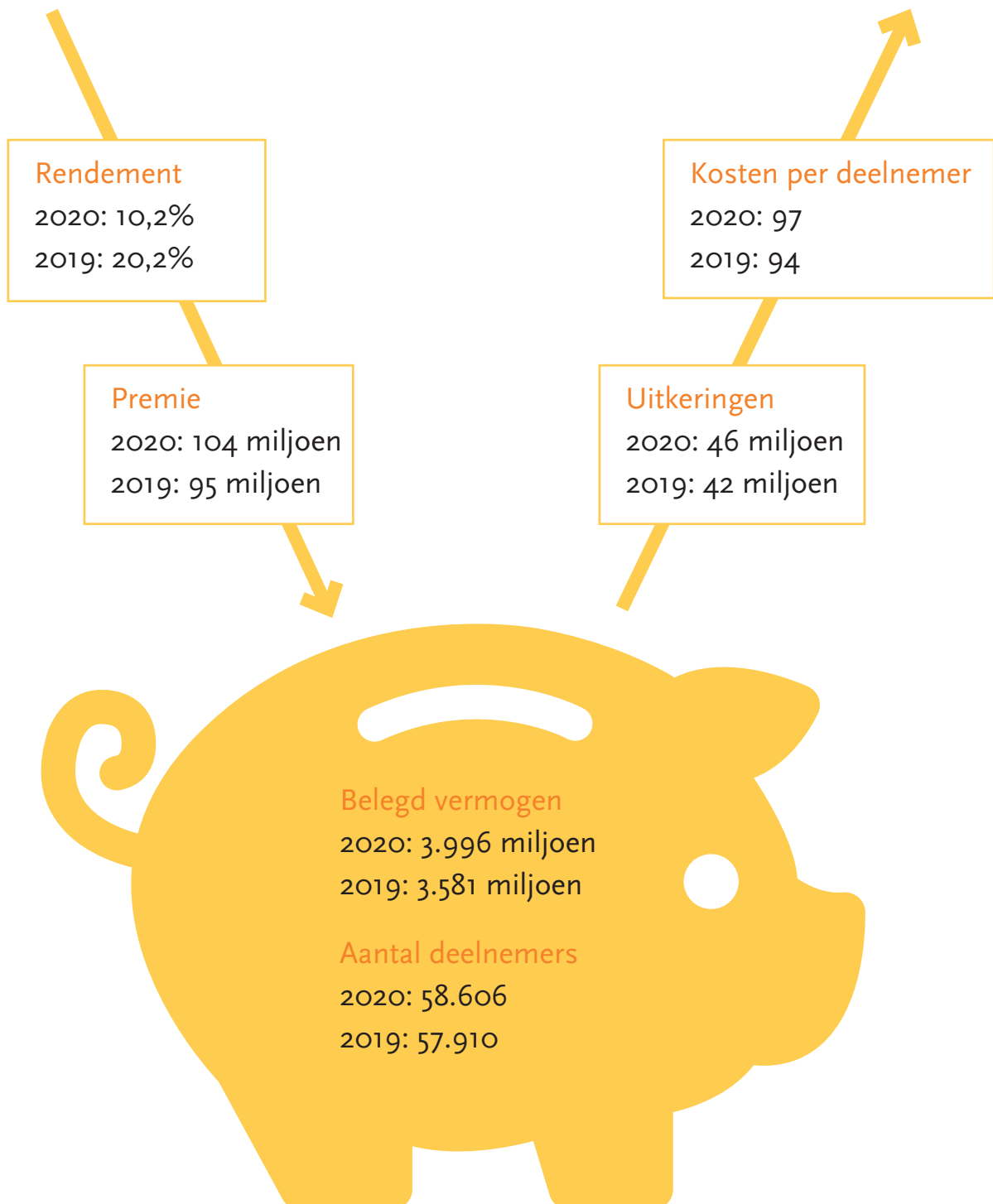
### **Risicobeheer**

Op grond van de richtlijn IORP II zijn pensioenfondsen wettelijk verplicht om elke drie jaar een Eigenrisicobeoordeling (ERB) uit te voeren. In 2021 doorloopt PMA dat proces voor de eerste keer. De voorbereidingen hiervoor zijn al in 2020 getroffen. Daarnaast wordt het Internal Control Framework uitgerold, dat het ISAE-3402-proces van Appolaris vervangt.

## 2

## Kengetallen

Bedragen in euro's tenzij anders aangegeven.





## 3

## Algemene informatie

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

### 3.1 Doelstelling

#### Missie

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

#### Visie

PMA is het bedrijfstakpensioenfonds waarin iedereen kan deelnemen die actief is binnen en rond apotheken en de farmacie. Vanuit kennis en betrokkenheid van de branche biedt dit bedrijfstakpensioenfonds een goede pensioenregeling tegen redelijke kosten. Het fonds streeft ernaar voor de deelnemers positief onderscheidend te zijn ten opzichte van concurrerende pensioenfonds.

#### Strategie

In het dynamische en complexe speelveld van pensioenfonds in Nederland is PMA een zelfstandige nichespeler voor de medewerkers apotheken met als ambitie doorgroei binnen de bedrijfstak farmacie, met een omvang die ruim voldoende is voor solide continuïteit en gelijktijdig een omvang die klein genoeg is om persoonsgericht en herkenbaar te zijn voor zijn deelnemers. PMA heeft verder een eigen uitvoeringsorganisatie, geheel gericht op het uitvoeren van werkzaamheden van PMA. PMA is daarmee wendbaar, herkenbaar en gericht op samenwerking.

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

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

#### Strategische doelstellingen

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

Het streven is om een zo hoog mogelijk financieel rendement te behalen, zodat de toeslagambitie mogelijk wordt gemaakt (de toeslagverlening uit de opbrengsten gefinancierd kan worden). De toeslagambitie heeft prioriteit, maar wel onder de randvoorwaarde dat de kans en mate van korten aanvaardbare proporties kent. Dit met inachtneming van de criteria die aan maatschappelijk verantwoord beleggen worden gesteld.

## 3.2 Pensioenregeling

PMA verzorgt de pensioenen van ruim 26.000 werknemers en ruim 22.000 ex-werknemers, de zogeheten gewezen deelnemers. Bijna 8.000 pensioengerechtigden ontvangen een uitkering van PMA.

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

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

De premie was in 2020 26,46% van de pensioengrondslag. Het opbouwpercentage voor het ouderdompensioen was 1,76%. De pensioengrondslag werd in 2020 berekend op basis van het salaris minus de franchise van € 14.167. De opbouw was in 2020 gemaximeerd op een fulltime salaris van € 110.111. PMA heeft een nabestaandenpensioen op basis van een opbouwregeling en een regeling op risicobasis. De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

## 3.3 Adviseur en controleurs

Het pensioenfonds wordt voor actuariaat en de risicobeheersing op de lange termijn ondersteund door de externe adviserende actuaris Lonneke Thissen van Sprenkels & Verschuren B.V.

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

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

De certificerend actuaris van PMA is Rob Schilder van WillisTowersWatson. De certificerend actuaris is verantwoordelijk voor het verstrekken van een actuariële verklaring op basis van de artikelen 126 t/m 140 PW.

## 4

## Financieel overzicht

## 4.1 Resultaat 2020

2020 was in financieel opzicht een slecht jaar. Het resultaat in 2020 is € 256 miljoen negatief (2019: € 13 miljoen negatief).

TABEL 1 – BATEN EN LASTEN IN 2020

x € MILJOEN	2020	2019
Premiebijdragen (werkgevers en werknemers)	104	95
Beleggingsresultaten	361	593
<b>Totaal baten</b>	<b>465</b>	<b>688</b>
Pensioenuitkeringen	46	42
Pensioenuitvoeringskosten	3	3
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	671	653
Overige lasten	1	3
<b>Totaal lasten</b>	<b>721</b>	<b>701</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-256</b>	<b>-13</b>

De stijging van de voorziening pensioenverplichtingen (de VPV) en de daling van de beleggingsopbrengsten hadden de grootste invloed op de baten en lasten. De VPV steeg sterk door de daling van de rente in 2020.

De beleggingsopbrengsten (€ 361 miljoen) waren veel lager dan vorig jaar (€ 593 miljoen). Dit kwam door een combinatie van een lager rendement op de aandelen en vastgoedbeleggingen en de hogere opbrengst van de renteafdekking. De impact op de beleggingsopbrengsten was groter dan de impact van de rente op de VPV, waardoor het saldo van baten en lasten daalde met € 243 miljoen.

In 2020 was het rendement op de beleggingen 10,2% (in 2019: 20,2%). Dit is 0,8%-punt minder dan het gemiddelde rendement dat volgens het beleggings-

beleid in de markt behaald had kunnen worden. De Z-score, de voor bedrijfstakpensioenfondsen verplichte beleggingsprestatietoets, was in 2020 negatief (-0,6%; in 2019 +0,5%). De bijbehorende performancetoets is echter wel positief (+1,5; in 2019: +1,9) en voldoet daarmee aan de norm. In paragraaf 7.4 wordt dit verder toegelicht.

Het rendement (10,2%) is het rendement na aftrek van vermogensbeheerkosten en transactiekosten. PMA heeft 0,33% aan vermogensbeheerkosten gemaakt in 2020, en 0,07% aan transactiekosten (samen 0,40% of € 15,0 miljoen). In 2019 waren deze kosten samen 0,46% of € 15,6 miljoen. Meer informatie over de vermogensbeheerkosten staat in paragraaf 4.7.

Het premieniveau is in 2020 gestegen: van 24,45% in 2019 naar 26,46% van de pensioengrondslag (salaris dat meetelt voor het pensioen minus de franchise). De premiebijdragen waren lager dan de kosten van de opgebouwde pensioenen. Dit had een negatief effect van € 35 miljoen op het resultaat en zorgde voor een daling van -0,9% van de dekkingsgraad (2019: 15 miljoen en -0,4%). De ontvangen premie was wel hoger dan de gedempte kostendeekkende premie. Daarmee wordt voldaan aan de wettelijke toetsing dat premie kostendeekkend moet zijn (zie ook paragraaf 5.3). Meer actuariële resultaten staan in paragraaf 4.8.

## 4.2 Dekkingsgraden

Pensioenfondsen baseren beslissingen ten aanzien van de indexatie en de toetsing van de dekkingsgraden op de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12 (actuele) maandeinde-dekkingsgraden. De

beleidsdekkingsgraad is in de loop van 2020 gedaald van 97,5% naar 89,9%. Deze daling is voornamelijk veroorzaakt door de lagere rente in 2020.

Een uitsplitsing van factoren die in 2020 van invloed waren op de dekkingsgraad staan in tabel 2.

De reële dekkingsgraad geeft aan of PMA naar verwachting de pensioenen in de toekomst kan indexeren. Deze dekkingsgraad, waarin de verwachte toekomstige inflatie is opgenomen (op basis van actuariële methode, conform het Financieel Toetsingskader (FTK)), was eind 2020 72,9% (eind 2019 was dit 77,9%).

### Vereiste dekkingsgraad

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

TABEL 2 – MUTATIE VAN ACTUELE DEKKINGSGRAAD

IN %	2020	2019
<b>Dekkingsgraad 1 januari</b>	<b>98,3</b>	<b>98,4</b>
Verandering van de dekkingsgraad als gevolg van:		
1 Resultaat op premies	-0,9	-0,4
2 Gedane uitkeringen	0,0	0,0
3 Toeslagverlening	0,0	0,0
4 Rente voorzieningen en rendement beleggingen	-5,6	0,4
5 Aanpassing grondslagen	0,8	0,0
6 Overige effecten	0,0	-0,1
<b>Dekkingsgraad 31 december</b>	<b>92,6</b>	<b>98,3</b>

- 1) Het resultaat op de premies bestaat uit de ontvangen premies minus de kosten van de opgebouwde pensioenen. De bijdrage aan de dekkingsgraad van het resultaat op premies is negatief door de gedaalde rente waarmee de voorziening voor nieuw opgebouwde rechten wordt berekend. Deze is lager dan de verwachte rendementen waarop de premie is gebaseerd.
- 2) De uitkeringen die vrijvallen hebben een marginaal effect op de dekkingsgraad.
- 3) De toeslagverlening in 2020 was 0%, net als in 2019, waardoor dit geen effect had.
- 4) De intentie is dat de beleggingsresultaten de stijging van de pensioenverplichtingen als gevolg van rente-effecten goedmaken en daarnaast bijdragen aan het herstel van de dekkingsgraad. De opbrengst van de beleggingen was in 2020 positief. Door het effect van de gedaalde Ultimate Forward Rate (UFR)-rekenrente (van 0,85% naar 0,30%), ging de VPV omhoog. Per saldo leidde dit tot een negatief effect op de dekkingsgraad.
- 5) In 2020 zijn er nieuwe sterftegrondslagen in gebruik genomen. Doordat minder geld gereserveerd hoefde te worden is de dekkingsgraad met 0,8% gestegen. In 2019 waren er geen significante aanpassingen van de grondslagen.
- 6) De overige effecten betreffen het saldo van het resultaat op arbeidsongeschiktheid, kostenvoorzieningen en levensverwachting.

De strategisch vereiste dekkingsgraad is in 2020 gedaald van 120,0% naar 119,2%. Eind 2020 was er nog steeds sprake van een reservetekort. De daling van het VEV in 2020 was met name het gevolg van de lagere rente.

Naast het VEV geldt ook een eis voor de minimaal vereiste (beleids)dekkingsgraad. Voor PMA geldt een minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,5% (2019: 104,6%). Sinds 2016 is dekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste (beleids)dekkingsgraad (zie ook paragraaf 4.5). Daarmee is er sprake van een dekkingstekort.

Grafiek 1 toont de ontwikkeling van de verschillende dekkingsgraden en het herstelpad met de verwachte ontwikkeling, zoals opgenomen in het herstelplan 2020. We lichten het herstelplan in paragraaf 4.3.1 toe.

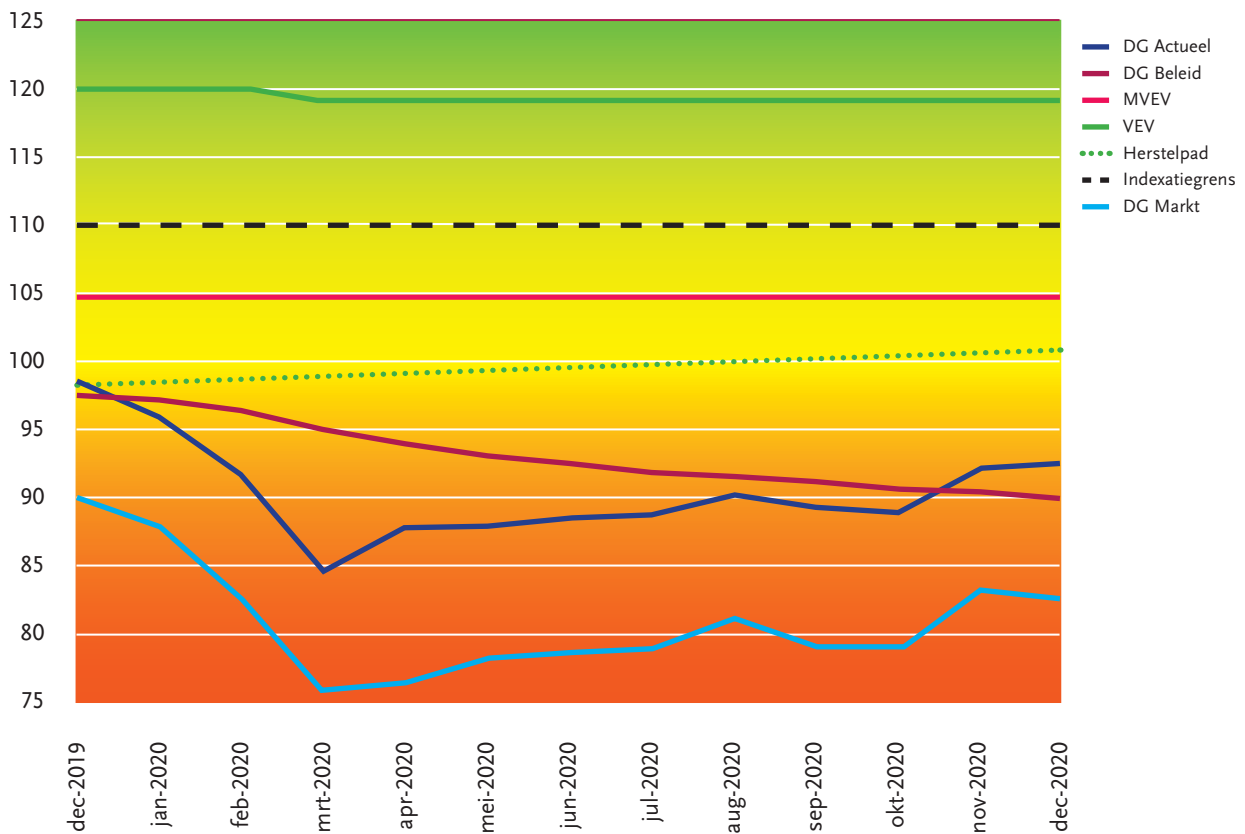
## 4.3 Evaluatie herstelplan en haalbaarheidstoets

### 4.3.1 Herstelplan

Omdat er een reservetekort was, heeft PMA in maart 2020 voor de zesde achtereenvolgende keer een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB). DNB heeft dit herstelplan op 4 juni 2020 goedgekeurd. In het herstelplan staat hoe de dekkingsgraad van PMA in tien jaar kan herstellen tot minimaal het niveau van het VEV. Het herstelplan staat op de website van PMA.

Tabel 3 geeft inzicht in het daadwerkelijke verloop van de dekkingsgraad in 2020 ten opzichte van het verloop dat in het herstelplan 2020 staat. De feitelijke ontwikkeling loopt achter op het pad in het herstelplan 2020. Dit komt voornamelijk door de rentedaling, die een negatief effect had op de dekkingsgraad.

GRAFIEK 1 – ONTWIKKELING VAN DE DEKKINGSGRADEN IN 2020



TABEL 3 – FEITELIJKE ONTWIKKELING VAN DE DEKKINGSGRAAD TEN OPZICHTE VAN ONTWIKKELING ZOALS OPGENOMEN IN HET HERSTELPLAN

	2020 Feitelijk	2020 Herstelplan
<b>Dekkingsgraad 1 januari</b>	<b>98,3%</b>	<b>98,3%</b>
Verandering van de dekkingsgraad als gevolg van:		
– Ontvangen premie t.o.v. benodigde premie	-0,9%	-0,8%
– Gedane uitkeringen	0,0%	0,0%
– Toeslagverlening	0,0%	0,0%
– Rente voorzieningen en rendement beleggingen	-5,6%	3,4%
– Overige effecten	0,8%	0,0%
<b>Dekkingsgraad 31 december</b>	<b>92,6%</b>	<b>100,9%</b>

In het herstelplan 2020 werd uitgegaan van een gemiddeld verwacht rendement van 3,2% en geen verandering in de rente. Het werkelijke rendement lag hoger dan het verwachte rendement in het herstelplan. De rente daalde echter. Het effect van de rentedaling was groter dan het effect van het positieve rendement. Zoals verwacht hadden de premiebijdragen ten opzichte van de benodigde premie een licht negatief effect. Per saldo daalde de dekkingsgraad met 5,7%.

#### 4.3.2 Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets laat zien in welke mate PMA zijn ambities naar verwachting kan waarmaken en in hoeverre pensioenresultaten kunnen tegenvallen in een slechtweerscenario. De haalbaarheidstoets laat zien wat de kans is dat PMA de komende 60 jaar een waardevast pensioen kan uitkeren.

PMA hanteert een ondergrens van het verwachte waarde vaste pensioenresultaat van 90%, met een maximale afwijking van de ondergrens in een slechtweerscenario van 45%. Deze grenzen zijn met de sociale partners afgestemd. In mei 2020 is opnieuw een haalbaarheidstoets uitgevoerd en daaruit bleek dat aan deze voorwaarden werd voldaan.

## 4.4 Toeslagen

Sinds 2020 is het de ambitie van PMA om de pensioenen te laten meestijgen met prijzen. Daarvoor was de toeslagambitie gebaseerd op de loonstijgingen van de Cao Apotheken. In 2020 was de prijsinflatie in de referentieperiode 1,11%. Het bestuur heeft echter besloten de pensioenen niet te verhogen op 1 januari 2021.

De totale cumulatieve achterstallige toeslag over de periode 2009-2020 is 10,47%. De verwachting is dat de pensioenen ook de komende jaren niet (volledig) geïndexeerd kunnen worden, omdat de reserves van PMA te laag zijn om een toeslag te kunnen verlenen. Helaas kan PMA zijn eigen ambitie dus niet realiseren.



TABEL 4 – TOESLAGEN IN 2009-2020

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

## 4.5 Verlaging van de pensioenen

Volgens de pensioenwet moet het bestuur de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten verlagen als overige maatregelen in het herstelplan niet voldoende zijn. Het verlagen van de pensioenen is een noodmaatregel. De pensioenen moeten in de volgende situaties worden verlaagd:

- Als uit het herstelplan blijkt dat het eigen vermogen niet binnen de wettelijke termijnen voldoende kan herstellen (tot het niveau van het vereist eigen vermogen). De pensioenen kunnen dan gespreid verlaagd worden, over de periode die het herstelplan beslaat. De korting in het eerste jaar is onvoorwaardelijk. Kortingen in latere jaren worden alleen toegepast als dit volgens het herstelplan dat in dat jaar wordt opgesteld noodzakelijk is.
- Als de beleidsdekkingsgraad op zes achtereenvolgende (jaarlijkse) meetmomenten lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad op dat moment lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds moet het tekort dan direct opheffen door de pensioenen te verlagen. Deze korting is onvoorwaardelijk. De korting moet direct volledig in de financiële positie verwerkt worden, maar mag over maximaal 10 jaar gespreid worden. Het bestuur mag binnen de wettelijke mogelijkheden een extra (of meer dan even-

redige) korting toepassen bovenop de methodiek van de zes achtereenvolgende meetmomenten. Het bestuur zal bij de besluitvorming hierover een evenwichtige belangafweging in ogenschouw nemen.

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

Hoewel de beleidsdekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad eind 2020 (het zesde meetmoment) lager waren dan de minimaal vereiste dekkingsgraad maar hoger dan 90%, hoefden de pensioenen toch niet verlaagd te worden. Dit komt doordat de Minister van Sociale Zaken heeft bepaald dat pensioenfonds met een actuele dekkingsgraad van minimaal 90% de pensioenen niet hoeven te verlagen. Dit heeft hij besloten vanwege de bijzondere omstandigheden en met het oog op de uitwerking van pensioenakkoord. Het bestuur heeft daarom besloten om de pensioenen niet te verlagen en heeft daarbij de belangen van alle betrokkenen zorgvuldig tegen elkaar afgewogen.

TABEL 5 – KOSTEN VOOR DE UITVOERING VAN DE PENSIOENREGELING PER DEELNEMER

in €	2020	2019
Kosten pensioenuitvoering	3.495.000	3.313.944
<i>Aantal deelnemers:</i>		
Actief (incl. Arbeidsongeschikten) + Pensioenuitkering	35.929	35.240
Uitvoeringskosten per deelnemer	97,3	94,0

## 4.6 Pensioenuitvoeringskosten

De kosten van de pensioenadministratie zijn gestegen ten opzichte van 2019. De stijging van de kosten komt grotendeels door de hogere kosten voor automatisering. Het aantal deelnemers (actief en pensioengerechtigd) is licht gestegen in 2020, waardoor de kosten per deelnemer licht zijn gestegen. De kosten zijn in 2020 binnen de begroting gebleven.

Lane Clark & Peacock Netherlands (LCP) publiceert ieder jaar een benchmark voor uitvoeringskosten, waarin bijna alle pensioenfondsen in Nederland worden meegenomen. De laatste studie betreft de cijfers over 2019. In dat jaar waren de kosten per deelnemer gemiddeld € 106 (2018: € 104). De uitvoeringskosten van twee grote pensioenfondsen, ABP en PFZW, waren resp. € 68 (2018: € 72) en € 62 (2018: € 62). De overige 197 onderzochte fondsen (dus exclusief ABP en PFZW) kwamen uit op gemiddeld € 134 (2017: € 132) per deelnemer.

Bij de allergrootste fondsen zijn de laatste jaren de kosten gedaald, terwijl de kosten bij de overige fondsen juist stegen. Het vergelijken van kosten is complex, omdat de onderliggende fondsstructuren verschillen. Ook verschilt het beleid van fondsen. PMA behoort tot de fondsen met de laagste pensioenuitvoeringskosten. Op basis van de cijfers die DNB heeft gepubliceerd in 2019, hoort PMA bij de twintig pensioenfondsen met de laagste uitvoeringskosten. Ook in vergelijking met fondsen van gelijke omvang heeft PMA relatief lage kosten.

## 4.7 Vermogensbeheerkosten

Vermogensbeheerkosten zijn de direct gefactureerde kosten en kosten die bij beleggingsfondsen in rekening worden gebracht, de intern toegerekende beheerkosten van PMA en de transactiekosten. Hierbij zijn de door PMA ontvangen kortingen op managementfees van vermogensbeheerders meegenomen. In tabel 6 worden de totale vermogensbeheerkosten gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen van PMA gedurende een jaar.

De externe vermogensbeheerkosten (0,26%) zijn lager dan in 2019 (0,29%). Verschillende factoren zorgen voor veranderingen in de vermogensbeheerkosten. Dit zijn de belangrijkste factoren:

- Het aantal fondsen en mandaten is in 2020 gedaald van 23 naar 21 en het aantal managers dat deze beheert is gedaald van 13 naar 11.
- In 2020 zijn de prestatiebeloningen € 0,5 miljoen lager uitgevallen en kwamen uit op € - 0,1 miljoen (2019; € 0,4 miljoen). Dit betreft een combinatie van het terugdraaien van gereserveerde prestatiebeloningen bij bedrijfsleningen wegens het niet halen van de doelstellingen, en hogere prestatiebeloningen bij alternatieve beleggingen. Door de aard van de beleggen worden er maar bij een beperkt aantal fondsen performance fees betaald,
- Door de stijging van het gemiddeld belegd vermogen met 10% stijgen ook de totale kosten. Deze stijgen echter niet lineair mee, waardoor het kostenpercentage daalt.
- Door de stijging van VPV en de hogere renteafdekking zijn de kosten van de renteafdekking inclusief staatsobligaties toegenomen met € 0,5 miljoen.

TABEL 6 – TOTALE VERMOGENSBEHEERKOSTEN

x € MILJOEN	2020	2019
Gemiddeld belegd vermogen	3.723,2	3.378,4
Gefactureerde externe beheerkosten	2,2	2,5
Beheerkosten in de fondsen (netto)	7,5	7,2
Subtotaal	9,7	9,7
<i>Relatieve kosten t.o.v. gemiddeld belegd vermogen (in %)</i>	0,26%	0,29%
Interne toegerekende beheerkosten	2,8	2,8
Subtotaal	12,5	12,5
<i>Relatieve kosten t.o.v. gemiddeld belegd vermogen (in %)</i>	0,33%	0,37%
Transactiekosten	2,5	3,2
Totaal vermogensbeheerkosten	15,0	15,6
<b>Totale relatieve kosten (in %)</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,46%</b>

Transactiekosten zijn deels gebaseerd op schattingen. De transactiekosten als gevolg van eigen handelen, zijn redelijk in te schatten. Daar waar kosten niet bekend zijn, is gebruik gemaakt van schattingen volgens de richtlijnen van de Pensioenfederatie. De transactiekosten bij de beleggingsfondsen zijn meegenomen op basis van de opgave van de fondsen zelf of volgens de richtlijnen van de Pensioenfederatie. De transactiekosten voor 2020 worden in totaal geschat op € 2,5 miljoen, versus € 3,2 miljoen in 2019. Hierbij wordt de daling verklaard uit het lagere totale bedrag aan transacties ten opzichte van 2019 doordat er in de portefeuille minder grote transitie waren dan in 2019.

De wijze waarop transactiekosten worden berekend, biedt nog te veel ruimte voor een goede vergelijkingsbasis. De vergelijking met andere fondsen is daarom beperkt tot de beheerkosten zonder transactiekosten. De 0,33% (2019: 0,37%) beheerkosten van het vermogensbeheer in 2020 is iets lager dan het gemiddelde van pensioenfondsen van vergelijkbare grootte. Uit het onderzoek van LCP blijkt dat in 2019 de gemiddelde vermogensbeheerkosten uitkwamen

op 0,46% en bij fondsen met een omvang tussen de € 1 en 10 miljard 0,39%. Vermogensbeheerkosten zijn echter moeilijk te vergelijken met andere pensioenfondsen of met een algemene kostenbenchmark, omdat ze afhankelijk zijn van de mate van actief beheer (duurder dan passief beheer) en de mix van de verschillende soorten beleggingen in een pensioenfonds. Het beheren van een obligatieportefeuille is bijvoorbeeld goedkoper dan het beheren van een vastgoedportefeuille. In theorie zijn de hogere kosten van een beleggingscategorie te rechtvaardigen als het verwacht rendement hoger is en/of het risico lager is. Het gemiddeld risicoprofiel komt tot uitdrukking in het VEV, wat bij PMA hoger dan gemiddeld is.

Het vergelijken van de kosten in relatie tot het rendement met de rendementen bij andere fondsen is complex, omdat het rendement afhankelijk is van de samenstelling van het vermogen en het resultaat op renteafdekking. Volgens LCP kwam het gemiddeld rendement in 2019 uit op +17,6% ten opzicht van PMA met +20,2%.

De beleggingsmix van PMA heeft in 2019 met minder kosten een hoger rendement behaald. Het hogere rendement past ook bij het hogere risico profiel, al is dat natuurlijk een momentopname.

Tabel 7 toont de 2020 vermogensbeheerkosten van PMA, uitgesplitst naar beleggingscategorieën. Ook worden aan het gemiddeld belegd vermogen per categorie de relatieve kosten toegerekend.

De mutaties per categorie kunnen als volgt worden toegelicht;

- De kosten bij *vastrentende waarden* dalen met name voor de vrijval van de performance bonus bij bedrijfsleningen. Daar staat een stijging van de kosten inzake de renteafdekking tegenover. Er waren in 2020 geen kosten van bedrijfsobligaties, maar de beheerkosten bij bedrijfsleningen waren hoger, wat per saldo een marginale impact had. De transactiekosten waren lager in 2020 met name als gevolg van de verkoop van bedrijfsobligaties in 2019.

- De relatieve kosten bij *aandelen* zijn gedaald omdat er afscheid genomen is van het fonds dat belegt in opkomende landen waarbij een hogere fee verschuldigd is dan bij de overige aandelen categorieën.
- De kosten *private equity* zijn gestegen door de bovengenoemde performance bonussen wegens goed rendement.
- Bij *vastgoed* zijn de kosten gestegen door performance bonussen. De transactiekosten waren hoger door de omzetting van het belang in een Europees vastgoed aandelenfonds naar een wereldwijd vastgoed aandelenmandaat.

Deze kosten zijn in de jaarrekening gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. In de jaarrekening zijn alleen de direct aan PMA gefactureerde kosten opgenomen en niet de vermogensbeheer- en transactiekosten die in de beleggingsfondsen worden gemaakt.

TABEL 7 – VERMOGENSBEHEERKOSTEN PER BELEGGINGSCATEGORIE IN 2020

x € MILJOEN	Gemiddeld vermogen	Beheerkosten	Relatieve kosten (%)	Transactiekosten	Relatieve kosten (%)
Vastrentende waarden	2.142,2	4,1	0,19%	0,7	0,03%
Aandelen	1.158,5	1,9	0,16%	1,0	0,08%
Private Equity	24,0	1,4	5,89%	0,0	0,01%
Vastgoed	338,2	1,8	0,54%	0,9	0,25%
Overig inclusief afdekking	60,3	0,4	nvt	0,0	nvt
<b>Totaal</b>	<b>3.723,2</b>	<b>9,7</b>	<b>0,26%</b>	<b>2,5</b>	<b>0,07%</b>

TABEL 8 – VERGELIJKENDE CIJFERS OVER 2019

x € MILJOEN	Gemiddeld vermogen	Beheerkosten	Relatieve kosten (%)	Transactiekosten	Relatieve kosten (%)
Vastrentende waarden	2.000,5	4,9	0,25%	1,4	0,07%
Aandelen	1.005,9	1,9	0,19%	0,8	0,08%
Private Equity	32,4	1,0	3,00%	0,0	0,00%
Vastgoed	342,0	1,5	0,43%	0,6	0,17%
Overig inclusief afdekking	-2,4	0,4	nvt	0,4	nvt
<b>Totaal</b>	<b>3.378,4</b>	<b>9,7</b>	<b>0,29%</b>	<b>3,2</b>	<b>0,09%</b>

## 4.8 Beheerkosten in relatie tot het totale vermogen

Als we een pensioenfonds zien als een financieel product of als we de kosten van pensioenopbouw willen vergelijken met 'zelf sparen' zouden alle uitvoeringskosten vergeleken kunnen worden met het vermogen. Dan is er nog maar één kostenratio. Met één kostenratio kan ook een betere vergelijking gemaakt worden met verzekeraars. Opgemerkt dient te worden dat het onderscheid tussen de uitvoeringskosten per deelnemer en de vermogensbeheerkosten niet transparant is.

TABEL 9 – TOTAAL UITVOERINGSKOSTEN\* ALS % VERMOGEN

x € MILJOEN	2020	2019	
Kosten pensioenuitvoering	3,5	3,3	* exclusief transactiekosten
Kosten vermogensbeheer*	12,5	12,5	
<b>Totaal kosten</b>	<b>16,0</b>	<b>15,8</b>	
Gemiddeld belegd vermogen	3.723,2	3.378,4	
Uitvoeringskosten als % vermogen	0,43%	0,47%	

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

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

- de dalende trend van het percentage vermogenskosten in de afgelopen jaren is de resultante van de expliciete bestuursstrategie tot vereenvoudiging van de portefeuille en het in lijn brengen van de driehoek rendement-risico-kosten met de beleggingsbeginselen. Denk hierbij aan passief in plaats van actief beheer voor aandelen en obligaties in volwassen markten. Voorts is in 2020 een kwalitatieve verbetering in het fiduciair beheer doorgevoerd, wat de toekomstbestendigheid van het fonds heeft versterkt.
- de pensioenbeheerkosten laten weliswaar een licht stijgende lijn zien in de afgelopen jaren, maar hier staan aantoonbare kwaliteitsverbeteringen in vooral IT-functionaliteit en risicobeheer tegenover. Daarnaast is invulling gegeven aan verzwaarde kwaliteitseisen vanuit wet- en regelgeving. Voorts is het pensioenbeheerkosten-niveau t.o.v. vergelijkbare fondsen nog altijd competitief.

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

## 4.10 Actuariële resultaten

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

TABEL 10 – ACTUARIEEL RESULTAAT 2020 MET VERGELIJKENDE CIJFERS OVER 2019

Samenstelling van het resultaat (x € 1.000)	2020	2019
<b>Premieresultaat</b>	<b>-34.561</b>	<b>-14.657</b>
Ontvangen premies	103.590	94.987
Pensioenopbouw	-135.199	-106.750
Onttrekkingen uit premie voor kosten	-2.952	-2.894
<b>Interestresultaat</b>	<b>-246.318</b>	<b>4.462</b>
Resultaat op beleggingen	361.723	592.894
Rentetoevoeging VPV	11.873	7.049
Wijziging markttrente	-619.914	-595.481
<b>Overig resultaat</b>	<b>24.765</b>	<b>-2.593</b>
Resultaat op uitkeringen, afkopen en waardeoverdrachten	-139	667
Resultaat op levensverwachting	-588	-97
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-6.090	-3.025
Resultaat op kosten	191	347
Resultaat mutaties en diversen	1.213	-184
Bijzondere oorzaken – wijziging sterftegrondslagen	30.178	0
Bijzondere oorzaken – overige	0	-301
<b>Totaal resultaat boekjaar</b>	<b>-256.114</b>	<b>-12.788</b>

Het resultaat op de premies is in 2020 negatief, net als in 2019. Een negatief resultaat betekent dat er minder premie ontvangen is dan nodig is voor de opbouw van pensioenrechten en de opslag voor de uitvoeringskosten. Het resultaat op de premies is gedaald ten opzichte van vorig jaar, omdat de rekenrente op 1 januari 2020 lager was dan die op 1 januari 2019. Hierdoor is de toevoeging aan de VPV uit hoofde van pensioenopbouw in 2020 hoger dan in 2019, bij een iets hoger premieniveau. De premiedekkingsgraad komt uit op 74% (2019: 86%). In paragraaf 5.3 staat een analyse van de ontvangen premies ten opzichte van de (gedempte) kostendeekkende premie.

Het interestresultaat bestaat uit de beleggingsopbrengsten en de effecten van de rente op de VPV. De beleggingsopbrengsten zijn met € 361 miljoen lager dan vorig jaar (2019: - € 593 miljoen). Door de daling van markttrente steeg de VPV € 619 miljoen in waarde (2019: € 595 miljoen stijging). Daarnaast wordt door oprenting met de 1-jaars rente (die negatief is) de VPV verlaagd met € 11 miljoen (2019: € 7 miljoen verlaging). Samen is het resultaat van de beleggingen en rente - € 264 miljoen (2019: + € 4 miljoen).

Het resultaat op waardeoverdrachten, afkopen en uitkeringen is afgenomen. Het verschil in rekenmethodiek van waardeoverdrachten en afkopen ten opzichte van de VPV zorgde in 2020 voor een negatief resultaat.



Het resultaat op levensverwachting is negatief doordat er minder deelnemers zijn overleden dan actuariel verwacht. In heel Nederland zijn meer mensen overleden dan aangenomen in de overlevingsgrondslagen door Covid-19, maar de sterfte onder vrouwen onder de 65 jaar was juist lager dan verwacht. Omdat PMA naar verhouding veel vrouwelijke deelnemers heeft die jonger zijn dan 65 jaar, viel er minder voorziening vrij dan was verwacht. Ook hoefden er aan minder nabestaanden een pensioen te worden toegekend, maar dat compenseerde niet het effect van de ondersterfte, waardoor er per saldo een negatief resultaat op levensverwachting werd gerealiseerd.

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid is negatiever dan in 2019. Dit verlies kwam door een hogere instroom van arbeidsongeschikten dan was voorzien en een verhoging van de voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid. De laatste voorziening dekt de kosten van deelnemers die nu ziek zijn en uiterlijk na twee ziektejaren arbeidsongeschikt worden.

Het positieve resultaat op de kosten van € 0,2 miljoen (2019: € 0,3 miljoen positief) houdt in dat de kostenvergoeding in de premie en de kostenvrijval uit de voorziening voldoende is om de werkelijke pensioenuitvoeringskosten te dekken. Het resultaat op kosten is gedaald door de gestegen pensioen-uitvoeringskosten. Deze stijging werd overigens gedeeltelijk gecompenseerd door de hogere kostenvergoeding door de stijging van de ontvangen premie en de stijging van de uitkeringen.

Het resultaat op mutaties/diversen bedroeg € -0,3 miljoen (2019: € -0,2 miljoen) en betreft diverse overige actuariële resultaten.

Het resultaat op bijzondere oorzaken betreft in 2020 de aanpassing in sterftegrondslagen met de aangepaste Prognosetafel 2020 en aanpassingen de (correctie-)factoren voor ervaringssterfte, leeftijdsverschil, partnerfrequentie en wezenpensioenfactoren. De bijzondere oorzaken in 2019 betrof de aanpassing in de methodiek voor de bepaling van de voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid.

## 5

## Pensioenen

## 5.1 De pensioenregeling

PMA verzorgt een verplichte collectieve pensioenregeling voor medewerkers in openbare apotheken. De regeling is een middelloonregeling met 67 jaar als rekenleeftijd en in 2020 een opbouw van het ouderdomspensioen per jaar van 1,76% van de pensioengrondslag. Deelnemers bouwen ook een nabestaandenpensioen voor eventuele partners en kinderen op. De regeling is op 1 januari 2020 op enkele punten gewijzigd. Zo wordt de indexatie vanaf 2020 gebaseerd op de stijging van de prijzen in plaats van de lonen in de Cao Apotheken. Omdat er niet genoeg reserves waren, zijn de pensioenen op 1 januari 2021 niet verhoogd. In 2020 was de prijsinflatie in de referentieperiode 1,11%. Daarmee is de cumulatieve indexatieachterstand opgelopen

tot 10,47%. Meer informatie over het indexatiebeleid vindt u op de website van PMA bij 'Over PMA'.

## 5.2 Deelnemers

In 2020 is het aantal actieve deelnemers stabiel gebleven. Het totaal aantal werkuren per week is met 0,4% gedaald (van 670.700 naar 668.200 uur per week). De gemiddelde werkweek is daardoor gedaald van 24,75 uur naar 24,65 uur. Het aantal mannen is toegenomen, maar vrouwen vormen nog steeds de meerderheid (87,1%).

Het aantal actieve deelnemers is in 2020 op een gelijk niveau gebleven. De instroom is dus ongeveer gelijk aan de uitstroom en bedraagt zo'n 3.000 deelnemers.

TABEL 11 – OVERZICHT ACTIEVE DEELNEMERS, UITGESPLITST NAAR GESLACHT

Stand 31 december	Aantal 2020	Percentage 2020	Aantal 2019	Toename in 2020
Vrouwen	23.589	87,1%	23.884	-1,2%
Mannen	3.508	12,9%	3.223	8,8%
<b>Totaal</b>	<b>27.097</b>	<b>100,0%</b>	<b>27.107</b>	<b>0,0%</b>

TABEL 12 – OVERZICHT ACTIEVE DEELNEMERS, UITGESPLITST NAAR LEEFTIJD

	Ultimo 2020		Ultimo 2019		Verschil	
	aantal	%	aantal	%	2020	2019
55 jaar en ouder	5.804	21%	5.668	21%	2%	5%
45 tot 55 jaar	6.253	23%	6.368	24%	-2%	-1%
35 tot 45 jaar	5.695	21%	5.743	21%	-1%	0%
25 tot 35 jaar	5.846	22%	5.950	22%	-2%	0%
Tot 25 jaar	3.499	13%	3.378	12%	4%	2%
<b>Totaal deelnemers</b>	<b>27.097</b>	<b>100%</b>	<b>27.107</b>	<b>100%</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,3%</b>

In tabel 12 is het aantal actieve deelnemers uitgesplitst naar leeftijdscategorie. Het aantal oudere werknemers (55 jaar en ouder) en jongere werknemers (tot 25 jaar) is gestegen. Bij de overige categorieën is sprake van een daling van het aantal.

#### Verplicht versus vrijwillig aangesloten werkgevers

De actieve deelnemers hebben een dienstverband bij:

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

Eind 2020 bedraagt het aantal dienstverbanden bij een verplicht aangesloten openbare apotheek 92,1% en bij een vrijwillig aangesloten werkgever 7,9% van het totaal.

#### Arbeidsongeschiktheid

In 2020 is het aantal arbeidsongeschikten gestegen met 6,0% (in 2019: 7,1%). Van het aantal deelnemers dat eind 2020 gedeeltelijk arbeidsongeschikt was, waren er 131 nog werkzaam bij een bij PMA aangesloten werkgever.

TABEL 13 – AANTAL DEELNEMERS DAT ARBEIDSONGESCHIKT IS

	2020	2019
Volledig arbeidsongeschikt	889	827
Gedeeltelijk arbeidsongeschikt	291	286
<b>Totaal</b>	<b>1.180</b>	<b>1.113</b>

TABEL 14 – BESTEDING ONTVANGEN PREMIE

Resultaat op premie x € 1.000	2020	2019
Ontvangen premie	103.590	94.987
Besteding premie:		
– Financiering actuariële premie	124.676	98.475
– Technische risicopremie overlijden	2.510	2.294
– Technische risicopremie arbeidsongeschiktheid	8.013	5.981
– Financiering kosten	2.952	2.894
<b>Totaal</b>	<b>138.151</b>	<b>109.644</b>
<b>Resultaat</b>	<b>-34.561</b>	<b>-14.657</b>

## 5.3 Premies

Werkgevers en werknemers hebben in 2020 € 104 miljoen premie betaald. Dit is een stijging van ruim 9% ten opzichte van 2019. Deze toename komt vrijwel volledig door de stijging van het premiepercentage op 1 januari 2020. De totale premielast voor de branche was in 2020 circa 16% van de loonsom (12 x maandsalaris + vakantietoeslag). Meer informatie over de pensioenpremie methodiek vindt u in bijlage 3.

De pensioenpremie steeg op 1 januari 2020 van 24,45% naar 26,46% van de pensioengrondslag. In overleg met cao-partijen steeg de pensioenpremie in 2021 verder naar 28,44% van de pensioengrondslag.

De totale actuariële benodigde premie (op basis van de actuele marktrente) kwam uit op € 138,2 miljoen (2019: € 109,6 miljoen). Dit betekent een premiedekkingsgraad (exclusief kosten) van 74,4% (2019: 86,3%). De ontvangen premie in 2020 is, net als in 2019, onvoldoende om de actuariële benodigde premie te kunnen dekken. De stijging van de actuariële benodigde premie in 2020 komt vooral door de lagere rente waarmee de kosten van de pensioenopbouw worden berekend. De actuariële benodigde premie wordt berekend op basis van de rente aan het begin van het boekjaar. Door de daling van de rente in 2020 stijgen de kosten in 2021 aanzienlijk en komt het resultaat verder onder druk te staan.

TABEL 15 – PREMIETOETS

x € MILJOEN	2020	2019
Premie-ontvangsten	104	95
Kostendeekkende premie	165	132
Gedempte kostendeekkende premie	77	89

De kostendeekkende premie wordt op basis van het FTK vastgesteld. De kostendeekkende premie bestaat uit de actuariel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke pensioendelen (Op basis van grondslagen voor de VPV), de opslag voor de uitvoeringskosten en een solvabiliteitsopslag voor het bereiken van het vereist eigen vermogen (niet in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen). De kostendeekkende premie was in 2020 € 165 miljoen (2019: € 132 miljoen) en bestaat uit de kosten van de inkoop van rechten etc. van € 138 miljoen (2019: € 110 miljoen) en een solvabiliteitsopslag van € 27 miljoen (2019: € 22 miljoen).

Conform artikel 4 van het besluit FTK Pensioenfondsen mag voor de vaststelling van de kostendeekkende premie worden uitgegaan van een dempingsmechanisme. PMA maakt hier gebruik van. Vanaf 2016 wordt de premie berekend op basis van het verwachte rendement op beleggingen conform de beleidsvaststelling in 2015. De gedempte kostendeekkende premie voor 2020 is € 77 miljoen (in 2019: € 89 miljoen).

De conclusie is dat in 2020, net als in 2019, de werkelijk ontvangen premie hoger is dan de gedempte kostendeekkende premie, maar niet hoog genoeg om de toevoeging aan de voorziening te dekken. In verband met de premiedekkingsgraad is met de cao-partijen afgesproken dat de premie in 2021 stijgt naar 28,44% en in 2022 verder stijgt tot uiteindelijk maximaal 30,45% van de pensioengrondslag. Daarnaast is in 2021 de opbouw verlaagd van 1,76% naar 1,70% van de pensioengrondslag.

## 5.4 Waardeoverdracht

PMA mag kleine pensioenen van deelnemers die niet meer actief opbouwen en die tussen € 2 en € 497,27 bruto per jaar liggen automatisch overdragen naar een nieuwe pensioenuitvoerder als dit mogelijk is. Dit proces loopt via het Pensioenregister.

Voor pensioenen boven de afkoopgrens geldt nog steeds het recht op waardeoverdracht op initiatief van de deelnemer. Vanaf september 2019 is dit proces stil komen te liggen, doordat de beleidsdekkinggraad van PMA onder de 100% kwam.

In tabel 16 staan de aantallen en waarden van zowel de reguliere waardeoverdrachten als de overdrachten van kleine pensioenen.

TABEL 16 – WAARDEOVERDRACHTEN

WAARDE x € 1.000	Ultimo 2020		Ultimo 2019	
	Aantal	Waarde	Aantal	Waarde
Regulier – uitgaand	0	0	128	4.649
Regulier – inkomend	0	0	133	2.002
<b>Totaal regulier</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>261</b>	<b>6.651</b>
Klein pensioen – uitgaand	1.774	4.551	0	0
Klein pensioen – inkomend	2.064	3.517	383	409
<b>Totaal kleine pensioenen</b>	<b>3.838</b>	<b>8.068</b>	<b>383</b>	<b>409</b>

## 5.5 Zeer kleine pensioenen vervallen

Sinds 1 januari 2019 vervallen zeer kleine pensioenen. Dit zijn premievrije pensioenen van € 2 of minder bruto per jaar. In 2020 zijn 41 zeer kleine pensioenen vervallen. Dat zijn er minder dan in 2019 (358), omdat toen voor het eerst en in één keer alle zeer kleine pensioenen in de administratie vervielen. In 2020 is door het vervallen van de zeer kleine pensioenen een voorziening van € 638 vrijgevallen ten gunste van het eigen vermogen van het fonds.

## 5.6 Pensioenuitkeringen

In 2020 zijn 727 deelnemers volledig met pensioen gegaan en 9 deelnemers met deeltijdpensioen. Van de deelnemers die volledig met pensioen zijn gegaan, hebben 162 deelnemers een bedrag ineens ontvangen (hun pensioen is afgekocht). Onderstaand een overzicht van de verdeling van de gepensioneerden in 2020.

TABEL 17 – AANTAL GEPENSIONEERDEN

Ouderdomspensioen in jaar	2020	2019
Pensionering vóór AOW-leeftijd	147	121
Pensionering op AOW-leeftijd	405	297
Pensionering na AOW-leeftijd	175	176
<b>Totaal</b>	<b>727</b>	<b>594</b>

TABEL 18 – KEUZES BIJ PENSIONERING

IN %	2020	2019
Hoog-laag pensioen	55	50
Uitruil partnerpensioen in ouderdomspensioen	54	48
Uitruil ouderdomspensioen in partnerpensioen	0,5	1,1

In 2020 is 56% van de deelnemers op de AOW-leeftijd met pensioen gegaan. 20% heeft het pensioen laten ingaan voordat zij AOW ontvangen en 24% terwijl zij al AOW ontvingen.

### Keuzes bij pensioeningang

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

### Niet meeverzekerd partnerpensioen

Deelnemers hadden tot 1 januari 2021 de mogelijkheid om af te zien van de opbouw van partnerpensioen. Het bestuur heeft besloten om deze keuze te laten vervallen, omdat het animo ervoor gering is en er relatief veel spijtoptanten zijn. De spijtoptanten zijn eind 2020 benaderd en hebben de keuze gekregen om vanaf 1 januari 2021 weer partnerpensioen op te bouwen. Eind 2020 waren er 85 actieve deelnemers die hebben afgezien van de opbouw van partnerpensioen (eind 2019: 88 deelnemers).

### Aantal en omvang van de uitkeringen in 2020

Het aantal personen dat een pensioenuitkering van PMA ontvangt, steeg in 2020 met 7,3%. In 2020 is € 45,9 miljoen uitgekeerd, een stijging van 8,5% ten opzichte van 2019. Als de afkoopsommen buiten beschouwing worden gelaten, bedraagt de stijging 8,1%. De stijging past in de verwachting dat de totale pensioenuitkeringen tot na 2040 blijven stijgen.

TABEL 19 – PENSIOENUITKERINGEN, AANTAL EN OMVANG

	Aantal ultimo		Uitkeringen (x € 1.000)	
	2020	2019	2020	2019
Ouderdomspensioen	6.553	6.055	39.407	36.009
Nabestaandenspensioen	1.064	1.032	5.285	5.320
– partnerpensioen	897	858		
– ANW-hiaat	53	56		
– wezenpensioen	114	118		
Arbeidsongeschiktheidspensioen	166	167	407	398
Afkoopsommen			754	552
<b>Totaal</b>	<b>7.783</b>	<b>7.254</b>	<b>45.853</b>	<b>42.279</b>

Het gemiddelde ouderdomspensioen bedraagt eind 2020 € 461 bruto per maand (eind 2019: € 454).

TABEL 20 – VERDELING VAN DE HOOGTE VAN HET OUDERDOMSPENSIOEN

Hoogte ouderdomspensioen IN %	2020	2019
Tot € 100 bruto per maand	21,6	21,8
€ 100 tot € 250 bruto per maand	23,6	23,9
€ 250 tot € 500 bruto per maand	22,6	22,9
€ 500 tot € 750 bruto per maand	14,2	13,8
€ 750 tot € 1.000 bruto per maand	8,5	8,4
€ 1.000 tot € 1.500 bruto per maand	5,8	5,6
€ 1.500 tot € 2.000 bruto per maand	1,7	1,7
Meer dan € 2.000 bruto per maand	2,0	1,9



## 6

## Communicatie

PMA hecht aan goed contact met alle belanghebbenden bij het pensioenfonds. Het communicatiebeleid is erop gericht om deelnemers in staat te stellen inzicht te krijgen in hun pensioensituatie en passende keuzes te maken tijdens de periode dat zij pensioen opbouwen en als zij hun pensioen aanvragen. Daarnaast is het beleid gericht op het vergroten van het vertrouwen in en sympathie voor PMA.

## 6.1 Ontwikkelingen in 2020

In 2020 hebben we verdere invulling gegeven aan het communicatiebeleidsplan (2019-2021). Dit vond plaats op strategisch niveau: bijvoorbeeld door vanuit communicatieperspectief input te geven aan de IT-strategie, maar ook op operationeel niveau door bijvoorbeeld het herschrijven van een groot deel van het brievenboek.

Ook in 2020 was er aandacht voor de financiële situatie bij PMA. Op verschillende manieren zijn deelnemers en pensioengerechtigden geïnformeerd over de stand van zaken. Eind 2020 zijn deelnemers en pensioengerechtigden gewaarschuwd dat er een serieuze kans was dat PMA de pensioenen moet gaan verlagen in 2021.

Concrete activiteiten in 2020 waren:

- *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 pensioen). Het blad komt twee keer per jaar uit. In de uitgave van maart 2020 is gemeld dat de pensioenen niet verlaagd zijn, maar dat de premies daarentegen wel omhoog gaan. Verder is ruim aandacht besteed aan het plannen voor en aanvragen van pensioen. Wat kan er en welke stappen doorloop je? In het oktobernummer moesten we helaas (weer) waarschuwen dat de pensioenen mogelijk omlaag zouden gaan in 2021 en zijn de nieuwe regels voor pensioen op hoofdlijnen uitgelegd.
- *Uniform Pensioenoverzicht*: Het UPO is in september (digitaal) verzonden. Er zijn 23.000 digitale notificaties verstuurd, 23.900 duizend kaarten en 1.100 UPO's per post. Daarmee is het aantal deelnemers dat we digitaal bereiken gestegen van 46% in 2019 naar 47% in 2020.
- *Website*: Grote delen van de website zijn herschreven. Teksten zijn vereenvoudigd en waar passend hebben we een concrete oproep tot actie opgenomen.
- *Spreekuren*: De spreekuren en de pensioenspecialisten bij PMA zijn ook in 2020 onder de aandacht gebracht. De uitnodigingsbrief is herzien en bleek effectief. De nieuwe brief bevat naast de data voor de gesprekken op een locatie in het land ook de mogelijkheid om telefonisch een gesprek te voeren. Hier is veel gebruik van gemaakt (ook al voor de lock-down i.v.m. Covid-19). In verband met Covid-19 konden er helaas geen spreekuren op locatie plaatsvinden in 2020.
- *Onderzoek onder deelnemers*: Uit een online onderzoek onder deelnemers en gepensioneerden kwam naar voren dat deelnemers vaker het pensioen bekijken dat zij bij PMA hebben opgebouwd en zichzelf vaker dan het jaar ervoor de vraag stellen of het pensioen voor hen voldoende is. Kennis van een aantal belangrijke basisprincipes van pensioen is bij lang niet iedereen aanwezig: ongeveer 1/3 van de respondenten weet niet dat men premie betaalt voor de opbouw van het eigen pensioen. Zij denken te betalen voor de huidige groep gepensioneerden bij PMA. Ruim de helft van de respondenten weet dat je zelf bepaalt wanneer je het pensioen laat ingaan. De andere helft denkt dat het pensioen van PMA gekoppeld is aan de AOW-leeftijd of dat het ingaat als je 67 jaar bent. Deze uitkomsten zijn verwerkt in het communicatieplan voor 2021.
- *HR-toolkit*: In 2020 is de HR-toolkit voor werkgevers verschillende keren bijgewerkt.

## 6.2 Communicatiebeleid

Eind 2018 is een communicatiebeleidsplan opgesteld dat dient als toetsingskader voor alle communicatiebeslissingen in de periode 2019-2021. Het beleid van PMA is erop gericht de communicatie-uitingen te laten aansluiten op de behoeften en belevingswereld van de actieve deelnemers, pensioengerechtigden, gewezen deelnemers en werkgevers.

In het beleidsplan zijn de volgende communicatie-doelstellingen 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.

De communicatie van PMA is enerzijds gericht op het vergroten van inzicht in de eigen situatie en anderzijds op het vergroten van het vertrouwen in PMA. Een randvoorwaarde is dat de pensioencommunicatie voldoet aan de wettelijke verplichtingen.

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

### Actieve deelnemers

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

Actieve deelnemers kunnen inloggen in het webportaal MijnPMA. Via MijnPMA kunnen diverse gegevens worden geraadpleegd, waaronder persoonlijke gegevens en gegevens van het dienstverband. Ook kunnen alle UPO's en de startbrief worden bekeken via het portaal. Tenslotte is via MijnPMA een uitgebreide pensioenplanner beschikbaar. Met deze planner kunnen deelnemers van PMA de verschillende keuzemogelijkheden doorrekenen en zo inzicht krijgen in hun

pensioensituatie. Standaard ontvangt een deelnemer zes maanden voor de AOW-leeftijd een uitgebreide pensioenberekening met de keuzemogelijkheden. Uiteraard kan een deelnemer ook eerder een berekening opvragen en het pensioen aanvragen.

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

### Pensioengerechtigden

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

### Gewezen deelnemers

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

### Werkgevers

De werkgever wordt 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. Werkgevers spelen een belangrijke rol voor de administratie. De werkgever, of diens administratiekantoor, is immers verantwoordelijk voor het doorgeven van mutaties in het werknemersbestand en de actuele arbeidsgegevens. PMA stelt alles in het werk om alle administratieve taken zo soepel mogelijk te laten verlopen. PMA werkt om die reden met een webportaal, waarin een werkgever onder andere alle mutaties kan doorgeven. Ook is er voor de werkgever een HR- en een administratietoolkit, met informatie over administratieve zaken en materialen die zij kunnen gebruiken in gesprekken met hun werknemers.

## 7

## Beleggingen

Het behaalde beleggingsrendement was in 2020 10,2%. Dit verklaart een deel (€ 364 miljoen) van de stijging van het belegd vermogen van € 3.581 miljoen eind 2019 naar € 3.990 miljoen eind 2020. Daarnaast was het verschil tussen inkomsten (door premies) en uitgaven (door uitkeringen en kosten) positief. Dit zorgde voor een toename van € 51 miljoen.

In maart 2020 is de renteafdekking verhoogd van minimaal 40% naar 56% als onderdeel van de crisismaatregelen. Daardoor werd de kans verkleind dat de dekkingsgraad onder de 80% zou dalen.

## 7.1 Beleggingsbeleid

### 7.1.1 Gematigd risicoprofiel

Samen met een afvaardiging van cao-partijen en het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur in 2018 de risicohouding van PMA bepaald aan de hand van een ALM-studie. Met behulp van scenario's is gekeken wat het effect is van verschillende beleggingsstrategieën. Zo is gevarieerd met het percentage van het vermogen dat belegd is in zakelijke waarden en de mate van renteafdekking. De verdeling vastrentende en zakelijke waarden is vastgesteld op 60/40. Het renterisico is voor minimaal 40% afgedekt. Een belangrijke overweging is dat tegenvallende beleggingsresultaten kunnen leiden tot een veel hogere pensioenpremie. Ook vergroten tegenvallende resultaten de kans dat de pensioenen na 2021 verlaagd moeten worden. Dit beleggingsbeleid heeft als consequentie dat de vereiste buffer om financiële tegenvallers op te vangen 19,2% is (het vereist eigen vermogen of VEV).

### 7.1.2 Portefeuilleconstructiestudie

In 2020 heeft PMA een Portefeuilleconstructiestudie uitgevoerd. In zo'n studie wordt het strategisch beleggingsbeleid dat is opgesteld in de ALM-studie verder ingevuld. PMA wil de beleggingsportefeuille robuuster maken, waardoor het rendement en risico in verschillende marktomstandigheden goed blijft. Uit de studie kwam naar voren dat PMA de portefeuille kan verbeteren door 'Inflatiegerelateerde obligaties' en 'Infrastructuur' aan de portefeuille toe te voegen. We willen Inflatiegerelateerde obligaties gaan toevoegen. In 2021 onderzoeken we hoe wij dit het beste kunnen gaan doen.

### 7.1.3 Investment cases

PMA schrijft sinds 2018 in detail uit wat een beleggingscategorie inhoudt en wat de toegevoegde waarde van zo'n categorie voor PMA kan zijn. Het document waarin PMA dit voor een beleggingscategorie vastlegt heet een 'investment case'. In een investment case staat onder andere de relatie met de uitgevoerde ALM-studie en de mogelijke bijdrage aan de spreiding in de portefeuille, zowel kwalitatief als kwantitatief. In 2020 zijn investment cases gemaakt voor liquiditeiten en inflatiegerelateerde obligaties. Op basis van de investment case worden inflatiegerelateerde obligaties toegevoegd aan de portefeuille. In 2021 zoeken we daarvoor een passende beheerder.

We zijn gestart met het zoeken naar andere beheerders voor wereldwijde aandelen en voor bedrijfsobligaties. Wij verwachten dat we in het eerste kwartaal van 2021 nieuwe managers voor beide categorieën kunnen aanstellen.

### 7.1.4 Evaluaties

PMA heeft beleggingen in andere valuta dan euro. Daardoor lopen we het risico dat de koers van een vreemde valuta verandert, in het nadeel van PMA. Dit risico noemen we het ‘valutarisico’. Om dit risico te verkleinen, dekt PMA het valutarisico (gedeeltelijk) af. Voor het valutarisico op aandelen en obligaties was het beleid om 75% van dit risico af te dekken. In 2020 is het beleid voor obligaties aangepast en dekken we 100% van het risico af.

### 7.1.5 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Wij vinden maatschappelijk verantwoord beleggen belangrijk en daarom houden wij bij het beleggen rekening met mens, milieu, duurzaam ondernemen en de wijze waarop bedrijven worden bestuurd. Hiervoor gebruiken wij als normenkader de internationale uitgangspunten van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. De Global Compact principes zijn gericht op de naleving van internationale normen op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en anticorruptie. De OESO-richtlijnen onderscheiden naast deze thema's consumentenbelangen, wetenschap en technologie, mededinging en belastingen. De Guiding Principles bevatten internationaal geaccepteerde richtlijnen met betrekking tot de wijze waarop ondernemingen met mensenrechten om dienen te gaan.

Naast dit internationale normenkader leggen wij de nadruk op 2 maatschappelijke thema's die belangrijk zijn voor onze deelnemers:

- Klimaatverandering (specifiek: reductie CO<sub>2</sub> uitstoot)
- Gezondheid (specifiek: toegang tot betaalbare medicijnen)

In 2020 is het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) aangescherpt. Zo hebben we uitsluitingscriteria opgesteld voor controversiële wapens, tabak en bedrijven die structureel de internationale normen schenden, zoals de principes van de Global Compact en de OESO-richtlijnen. Ook beleggen wij niet in landen

.....

<sup>1</sup> Dit thema heeft als doel om de productie van plastic voor eenmalig gebruik te verminderen/tegen te gaan.

waartegen de EU of de VN majeure/substantiële sancties heeft ingesteld. Daarnaast hebben we besloten om meer via mandaten te beleggen; niet alleen in staatsobligaties en beursgenoteerd vastgoed (wereldwijd), maar ook in mandaten voor de volgende beleggingscategorieën:

- aandelen wereldwijd
- bedrijfsobligaties EU
- bedrijfsobligaties VS

Bij beleggen in een mandaat belegt een manager namens PMA en zoals PMA dat wil, in tegenstelling tot beleggen in een beleggingsfonds, waarde de manager het beleid bepaald. Dit stelt ons in staat om ons eigen MVB-beleid te voeren voor deze beleggingscategorieën.

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

Veder hebben we ambities vastgesteld op het gebied van MVB. Deze ambities hebben we vervolgens verwerkt in concrete acties voor de komende jaren. De acties zijn opgenomen in de bijlage van ons MVB-beleid.

Vanaf 2021 zal PMA deelnemen aan normatieve en thematische engagementprogramma's. Het doel van normatieve engagement is het opheffen van schending van internationale normen. Het doel van thematische engagement is het verbeteren van processen en standaarden in bepaalde sectoren. We hebben gekozen voor thema's die gesteund worden door onze deelnemers: reductie van CO<sub>2</sub> uitstoot, toegang tot goede en beschikbare medicijnen en reductie van 'plastics'<sup>1)</sup>. In augustus 2021 zullen wij voor het eerst rapporteren over de voortgang van de dialogen waaraan wij deelnemen.

Daarnaast zal PMA in 2021 gaan stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Ons stembeleid en stemgedrag zal dan ook inzichtelijk gemaakt worden op onze website.

Eind 2020 bestond circa 71% (eind 2019: 72%) van de aandelenportefeuille uit beleggingen die aan MVB-criteria voldoen, doordat de betreffende fondsen de Dow Jones Sustainability Index volgen. Verder was 29% (eind 2019: 26%) belegd in een aandelenfonds met een uitsluitingenbeleid dat zich richt op beleggingen in bedrijven in opkomende landen.

Van de vastrentende portefeuille was 0,2% (2019: 1,2%) belegd in microfinanciering en 0,4% (2019: 1,3%) in financiering van het midden- en kleinbedrijf in ontwikkelingslanden. Eind 2020 was 4% (eind 2019: 21%) van de alternatieve beleggingen in een duurzaam fonds voor schone energie (wind en zon) geïnvesteerd.

De grafische weergave die is opgenomen in bijlage 3 geeft meer inzicht in de wijze waarop PMA invulling geeft aan maatschappelijk verantwoord beleggen

## 7.2 Beleggingsportefeuille

PMA streeft ernaar een stabiel rendement te realiseren met een mondiaal gespreide beleggingsportefeuille. Tabel 21 toont de verdeling van de portefeuille naar beleggingscategorieën eind 2020.

Wat in vergelijking met 2019 vooral opvalt, is de stijging van het belang in vastrentende waarden (+8,8%) en de daling van het belang in liquide middelen (6,6%). De totale beleggingen die worden gebruikt voor het afdekken van het renterisico, te weten staatsobligaties, swaps en liquide middelen, zijn onderdeel van de belegging in Staatsobligaties/LDI (Liability Driven Investments). In 2019 werden deze apart weergegeven.

Een deel van de belegging in staatsobligaties is een tijdelijke belegging van gelden voor de voorgenomen belegging in bedrijfsobligaties.

## 7.3 Rendementsanalyse

De beleggingsopbrengsten bestaan uit ontvangen rente en dividenden en waardeveranderingen. In 2020 bedroegen de totale beleggingsopbrengsten € 362 miljoen (2019: € 593 miljoen). Dit zijn de opbrengsten na aftrek van de beheervergoedingen van de externe vermogensbeheerders.

TABEL 21 – INDELING VAN DE PORTEFEUILLE NAAR BELEGGINGSCATEGORIEËN

Portefeuillesamenstelling IN %	2020	2020	2020	2019
	Feitelijk	Benchmark	Strategie	Feitelijk
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>57,4</b>	<b>57,2</b>	<b>54,5-64,9</b>	<b>48,6</b>
– Staatsobligaties/LDI	43,3	42,2	37,5-46,9	34,1
– Bedrijfsleningen	13,5	14,5	13-16	13,9
– Obligaties opkomende landen	0,0	0,0	0-4	0,0
– Micro-financiering	0,6	0,5	0-1	0,6
<b>Aandelen</b>	<b>32,3</b>	<b>30,8</b>	<b>27,5-34,1</b>	<b>32,3</b>
– Ontwikkelde landen	22,9	21,8	19,1-24,1	23,1
– Opkomende landen	9,4	9,0	6,4-11,6	9,2
<b>Private Equity</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0-2</b>	<b>0,8</b>
<b>Vastgoed</b>	<b>8,8</b>	<b>10,0</b>	<b>8-12</b>	<b>10,7</b>
– Beursgenoteerd	6,5	7,5	5-10	8,4
– Niet-beursgenoteerd	2,3	2,5	1-4	2,3
<b>Liquide middelen</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0-2</b>	<b>7,6</b>
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>		<b>100,0</b>

Het rendement van PMA over 2020 kwam uit op 10,2% (2019: 20,2%) wat 0,8% lager is dan het rendement van de beleidsmatig vastgestelde strategische benchmark. Dit leidde tot een negatieve z-score van -0,60% en de bijdrage aan de performance toets was daardoor marginaal negatief (zie paragraaf 7.4). De kosten die door PMA inzake de beleggingen zijn gemaakt, te weten € 2,8 miljoen (2019: € 2,6 miljoen), zijn niet in het rendement opgenomen, maar wel in de z-score.

Het behaalde rendement over de afgelopen 7 jaar bedroeg 8,4%, wat in lijn is met de verwachting. Het rendement dat benodigd is met het aanwezige vermogen op de lange termijn om aan de huidige (niet-geïndexeerde) pensioenverplichtingen te voldoen bedroeg eind 2020 circa 0,6% (2019: 0,9%).

TABEL 22 – RENDEMENTEN IN DE AFGELOPEN 7 JAAR

	Portefeuille	Benchmark
2020	10,2	11,0
2019	20,2	19,6
2018	-0,8	-0,4
2017	6,5	6,0
2016	7,2	7,7
2015	3,9	3,2
2014	13,1	12,7
<b>Gemiddeld</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>

TABEL 23 – RENDEMENTEN TEN OPZICHTE VAN DE BENCHMARK

IN %	2020	2020	2019	2019
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Vastrentende waarden	4,2	6,7	6,0	5,1
Aandelen	3,9	7,6	27,7	28,4
Alternatieve beleggingen	5,2	6,1	9,4	19,3
Vastgoed	-13,3	-11,4	25,6	20,2
Bijdrage overlay	6,3	6,3	6,1	6,1
<b>Totaal</b>	<b>10,2</b>	<b>11,0</b>	<b>20,2</b>	<b>19,6</b>

Het totaal rendement blijft achter bij de strategische benchmark, maar minder dan op basis van achterblijven van de onderliggende categorieën verwacht zou worden. Dit komt onder andere doordat de bijsturing van de aandelenportefeuille medio maart gunstig heeft uitgepakt voor het totaal rendement, maar dit komt niet terug in het aandelenrendement.

Aandelen daalden sterk in waarde tot half maart 2020, maar herstelden daarna door de stimulering van de markten en eind 2020 door de verwachting dat de Corona vaccins succesvol zouden zijn. De performance blijft achter bij de benchmark als gevolg van een andere invulling van de volwassen aandelenmarkten. De benchmark is wereldwijde aandelen terwijl PMA alleen in Europa en Noord-Amerikaanse aandelen belegd. In deze regio's was het rendement wel in lijn met de benchmark. Na de grote daling van de beurzen in maart 2020 zijn extra aandelen gekocht om de zorgen dat de aandelenportefeuille binnen de strategische bandbreedte bleef. Deze aankopen hebben er voor gezorgd dat de aandelen wel een positieve bijdrage aan de totaal performance hebben geleverd.

De vastrentende waarden profiteerden van de daling van de rente waardoor de waardering van met name langlopende (staats-)leningen steeg. De performance bij vastrentende waarden bleef achter door een combinatie van de beleggingsmix bij staatsobligaties en de waardering van het kredietrisico. Binnen de portefeuille staatsobligaties is een deel van de staatsobligaties ingeruild voor liquide middelen in combinatie met renteswaps.

Dit geeft een vergelijkbaar opbrengst – risico profiel, maar het resultaat op de renteswaps is gepresenteerd bij de bijdrage overlay. Het rendement van de liquide middelen binnen de staatsobligatie portefeuille is licht negatief waardoor het rendement van de staatsobligaties achter blijft bij de reguliere staatsobligatiebenchmark. Daarnaast hebben de Bedrijfsleningen een relatief slecht jaar gehad door de lagere waardering van het kredietrisico. In de benchmark wordt uitgegaan van een vaste meeropbrengst ten opzichte van liquide middelen die dit jaar niet gerealiseerd kon worden.

Vastgoed had in 2020 een negatief rendement, doordat beursgenoteerd vastgoed (veel ‘oude-economie’) zwaar getroffen werd door de coronacrisis en minder presteerde dan de gehele aandelenmarkt. De performance van PMA bleef daarbij nog iets achter doordat er gedurende 2020 vooral belegd werd in vastgoed dat minder gevoelig was voor Corona. Door de positieve verwachtingen rondom de ontwikkeling van de coronavaccins eind 2020 werd er minder geprofiteerd van het herstel van de onroerend goed aandelen. Niet beursgenoteerd liet een beter rendement zien dan beursgenoteerd vastgoed.

De bijdrage van de overlay betreft vooral de bijdrage van de renteafdekking. Door de daling van de rente in 2020 steeg de waarde van de renteswaps. De verhoging van de renteafdekking in maart 2020 vond plaats op het moment dat er rente relatief laag stond, waardoor dit een negatieve bijdrage had aan het totaal rendement. Daartegenover staat het effect van de bovengenoemde verschuiving van belegging in staatsobligaties naar cash en renteswaps. Beide effecten compenseerden elkaar.

## 7.4 Toelichting per beleggingscategorie

### 7.4.1 Vastrentende waarden

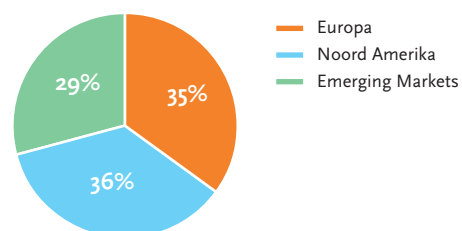
Vastrentende waarden maakten eind 2020 57,4% uit van de totale beleggingsportefeuille (eind 2019: 48,6%). De twee grootste subcategorieën binnen de vastrentende beleggingsportefeuille zijn staatsobligaties/LDI 43,3% (eind 2019: 34,1%) en bedrijfsleningen 12,2% (eind 2019: 13,9%). Het relatief hoge belang in bedrijfsleningen maakt de portefeuille minder kwetsbaar voor een stijging van de korte rente, omdat de rentegevoeligheid van deze categorie lager is. De beleggingen als afdekking voor de verplichtingen zijn ondergebracht in een LDI-portefeuille. Doordat de bijbehorende liquide middelen hier in 2020 in zijn opgenomen is deze subcategorie toegenomen ten opzicht van 2019.

Het beheer van de LDI portefeuille en de staatsobligaties liggen bij één beheerder. Het beheer van bedrijfsleningen ligt bij twee beheerders en het beheer van microkredieten ligt ook bij twee beheerders.

### 7.4.2 Aandelen

Binnen de aandelenportefeuille werd in 2020 via twee beheerders in drie fondsen belegd in bedrijven in zowel ontwikkelde als opkomende landen. Eind 2020 werd 100% van de aandelenportefeuille passief beheerd (eind 2019: 98%). Het rendement op de aandelenportefeuille over 2020 was positief met 3,9%.

GRAFIEK 2 – PROCENTUELE VERDELING VAN DE AANDELEN PER REGIO (OP 31 DECEMBER 2020)





### 7.4.3 Vastgoed

Binnen vastgoed was er via één beheerder eind 2020 74% belegd in beursgenoteerde vastgoedfondsen (eind 2019: 79%) en via drie andere vermogensbeheerders 26% in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen (eind 2019: 21%). Het jaar 2020 was een negatief jaar voor beursgenoteerd vastgoed met een rendement van -17,5% (2019: 30,7%).

### 7.4.4 Alternatieve beleggingen

Eind 2020 bestond de alternatieve beleggingen uit private equity via een drietal fondsen en een belang in een infrastructuur beleggingsfonds met participaties in wind- en zonne-energieparken. In 2020 zijn geen nieuwe investeringen in alternatieve beleggingen gedaan. Alternatieve beleggingen leverden een wisselend rendement op in 2020. Het rendement op private equity was positief, terwijl infrastructuur een negatief rendement opleverde.

### 7.4.5 Rente- en valuta-afdekking

De pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op basis van de swaprente. Daardoor is de balans van PMA gevoelig voor veranderingen in de hoogte van de rente. Valutakoersen beïnvloeden de niet-euro beleggingen en daarmee ook de balans van PMA. Met behulp van renteswaps en valutacontracten worden deze risico's beheerst. Uiteraard staat tegenover een winst of verlies op de afdekking een omgekeerde ontwikkeling in de waarde van de pensioenverplichtingen, respectievelijk de beleggingsportefeuille. Het renterisico was eind 2020 voor

55,7% afgedekt (eind 2019; 42,4%) op basis van marktrente. Het valutarisico op de Amerikaanse dollar, het Britse Pond en Zwitserse Frank wordt voor 75% afgedekt bij de meeste zakelijke waarden. Bij vastrentende waarden wordt het valutarisico in de fondsen afgedekt. De bijdrage van de rente afdekking bedroeg 5,5% (2019; 6,7%) en van de valuta afdekking bedroeg 0,8% (2019: -0,57%).

## 7.5 Z-score en Vrijstelling Wet BPF

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

Als de uitkomst van de performancetoets, inclusief een presentatie-correctie van 1,28%-punt, groter of gelijk is aan 0 is er geen grond voor vrijstelling. De Z-score voor PMA was in 2020 -0,60. De uitkomst van de performancetoets over de periode 2016 tot en met 2020 bedroeg voor PMA 1,47. De performancetoets is daarmee ruimschoots gehaald.

TABEL 24 – RESULTATEN PERFORMANCETOETS

Z-score toets	2020	2019	2018	2017	2016
Z-score per jaar	-0,60	0,47	0,75	0,29	-0,49
Jaarlijkse bijdrage aan de 5-jaars toets	-0,01	0,46	0,59	0,39	0,04
Verloop 5-jaars performancetoets	1,47	1,94	1,85	1,40	2,18



## 8

## Risicobeheersing

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

In 2020 is het risicomanagement verder ontwikkeld, met als doel doorlopend aantoonbaar in control te zijn. Niet alleen wat betreft de eigen processen, maar ook ten aanzien van de processen die uitbesteed zijn.

## 8.1 De organisatie van het risicomanagement

Het bestuur van PMA hanteert een integrale risicobenadering, gebaseerd op het door DNB ontwikkelde risicobeheersingsframework 'FIRM' en de toezichtsaanpak 'FOCUS!'. De effectiviteit van het integrale risicomanagement meten we aan de hand van het volwassenheidsmodel voor Integraal Risicomanagement (IRM) van DNB. PMA maakte ten behoeve van de inrichting van het risicomanagementproces gebruik van de diensten van de aangestelde sleutelfunctiehouder en -vervuller risicobeheer, aangevuld met de kennis en expertise vanuit de uitvoeringsorganisatie Appolaris.

Het bestuur gebruikt het integrale risicomodel niet alleen om de kwaliteit van de besluitvorming te versterken, maar ook om zich een oordeel te vormen over de beheersing van de operationele processen en de financiële verslaggeving. De uitvoering en effectieve werking van het integrale risicomanagement is geborgd in de governancestructuur van het fonds. PMA hanteert hierbij het 3 lines-of-defence model, waarbij de 1e lijn de risicodragers zijn (het bestuur, de bestuurlijke commissies en de verantwoordelijke managers binnen de uitvoeringsorganisatie), de 2e lijn wordt vertegenwoordigd door de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de

compliance officer en 3e lijn door de interne auditfunctie.

Om doorlopend 'in control' te zijn ten aanzien van de eigen processen en de (onder)uitbesteede processen eist het bestuur van zijn uitbestedingspartners dat zij het beleid van PMA aantoonbaar naleven. Verder houdt de raad van toezicht middels periodieke rapportages en het bijwonen van commissievergaderingen toezicht op de risicobeheersing door het bestuur en beoordeelt de raad van toezicht de adequaatheid daarvan.

Het risicomanagement is gebaseerd op geïdentificeerde risico's, die gemitigeerd of geaccepteerd kunnen worden. Voor vooraf niet-geïdentificeerde risico's, zoals de huidige coronacrisis, heeft PMA een crisisplan, waarin in hoofdlijnen staat hoe met dergelijke situaties wordt omgegaan. Het belangrijkste element in deze aanpak is dat er een crisiscomité wordt gevormd met daarin de juiste ervaring en expertise vanuit het bestuur en de uitvoeringsorganisatie (vanaf 2021 het bestuursbureau). Indien nodig worden er ook externe deskundigen ingeschakeld. Het crisiscomité adviseert het bestuur van PMA over de te nemen besluiten of onderneemt zelf actie voor zover dat past binnen het door het bestuur verstrekte mandaat.

## 8.2 Risicohouding

De coronacrisis heeft een grote impact gehad op de dekkingsgraad en de operationele processen van PMA. Naar aanleiding daarvan heeft het bestuur de risicohouding besproken met de sociale partners en crisiscomités ingericht om sturing te geven aan de crisissituatie. Dit heeft ertoe geleid dat het renteafdekkingsniveau op basis van markttrente tijdelijk is verhoogd van 40% naar 56%. De uitvoeringsorganisatie heeft ervoor gezorgd dat de bestuurlijke en operationele processen digitaal doorgang hebben kunnen vinden.

PMA hanteert als financiële risicomaatstaf het vereist eigen vermogen (VEV). Deze wettelijk vereiste buffer is een maat voor risicokarakteristieken van het beleggingsbeleid. Het beleggingsbeleid is een afspiegeling van de risicohouding van PMA en de strategische keuzes die het bestuur maakt. Voor PMA bedroeg het VEV eind 2020 119,2% (eind 2019: 120,0%). De verandering wordt met name veroorzaakt door de lagere stand van de rente, waardoor er een relatief kleinere renteschok wordt berekend en de verandering in het beleggingsbeleid.

## 8.3 Verbeteringen in het risicomanagement

In 2020 is nadere invulling gegeven aan het versterken van het risicomanagement op verschillende aspecten. Onder meer zijn de volgende aanpassingen en verbeteringen zijn doorgevoerd:

- De risicogovernancestructuur is versterkt door het aanstellen van sleutelfunctiehouders en -vervullers, waarmee volledig invulling is gegeven aan de vereisten van nieuwe wetgeving (IORP II). Daarnaast is een onafhankelijk bestuurslid met risicobeheer als specialisatie benoemd.
- Een aantal IT beveiligingsmaatregelen is doorgevoerd, waardoor bestuurlijke en operationele processen ongestoord en veilig doorgang konden vinden tijdens het thuiswerken.
- De objectivering en scope van de financiële en niet-financiële risicorapportages zijn verbeterd. De rapportages kunnen hierdoor beter ingezet worden als stuurmiddel.
- Als gevolg van de herzaffing wordt de ISAE 3402 type II verklaring van Appolaris in 2021 vervangen door een Internal Control Framework.
- De uitbesteding van het fiduciair vermogensbeheer heeft geleid tot het ontwerp en de inrichting van nieuwe monitoringsprocessen, zodat PMA 'in control' blijft ten aanzien van dit uitbestede proces.

In de afgelopen twee jaar heeft PMA veel verbeteringen doorgevoerd op het gebied van IT-beheersing. In het voorjaar 2020 is vastgesteld dat PMA in voldoende mate voldoet aan de door DNB gestelde eisen. Dit is bevestigd door de uitgevoerde

update self-assessment. Wel zijn er nog enkele nieuwe COBIT (Control Objectives for Information and related Technology) controls, die een langere doorlooptijd hebben om op het door DNB vereiste volwassenheidsniveau te komen.

## 8.4 Risicomanagement en integriteit

Aan de bestuursleden van PMA en aan de medewerkers van PMA (en in 2020 nog de medewerkers van Appolaris) worden hoge eisen gesteld. Deze eisen betreffen niet alleen hun integriteit, maar ook ervaring en opleiding. Zowel het bestuur als de medewerkers ondertekenen jaarlijks de vastgestelde gedragscode. PMA wil de schijn van vermenging van zakelijke en privébelangen voorkomen. De gedragscode bevat richtlijnen op het gebied van ethiek, alsmede gedragsregels op het gebied van belangenconflicten, geheimhouding, handel met voorkennis en oneigenlijke beïnvloeding. Dit alles draagt bij aan de integriteit van het fonds en bestendigt het vertrouwen van betrokken organisaties, belanghebbenden en derden in het fonds.

De naleving van de gedragscode wordt door de externe compliance officer bewaakt. PMA heeft HVG Law aangesteld om de compliance activiteiten binnen het pensioenfonds te borgen. De compliance officer rapporteert ieder kwartaal over zijn bevindingen. De bevindingen met betrekking tot het boekjaar 2020 zijn opgenomen in paragraaf 9.6.

## 8.5 Risicomanagement gedurende de coronacrisis

In het eerste kwartaal van 2020 is als gevolg van de coronacrisis de rente verder gedaald. Dit leidde tot een dekkingsgraad die onder de 85% lag. De daling heeft ertoe geleid dat het financieel crisisplan gereactiveerd is. Naar aanleiding van de coronacrisis heeft het bestuur een financieel en een operationeel crisiscomité geformeerd.

- Het financieel crisiscomité heeft gedurende enkele maanden de financiële markten nauwgezet gevolgd. Daarbij is het crisisbeleid gevolgd, waarin de renteafdekking afhankelijk is van de ontwikkeling van de dekkingsgraad en geleidelijk verhoogd kan worden tot maximaal 100% op basis van de UFR. In maart 2020 is de renteafdekking verhoogd naar 56% op marktrente wat overeenkomst met circa 80% op UFR basis. Hierbij is tevens overleg geweest met de cao-partijen om de eerder overeengekomen risicohouding te bespreken. Dit heeft ertoe geleid het aandelenrisico niet af te dekken, maar te accepteren.
- Het operationeel crisiscomité heeft enkele maanden intensief samengewerkt, zodat bestuurlijke en operationele processen zo ongestoord mogelijk door konden lopen. In relatief korte tijd zijn bestuurlijke en operationele processen verder gedigitaliseerd.

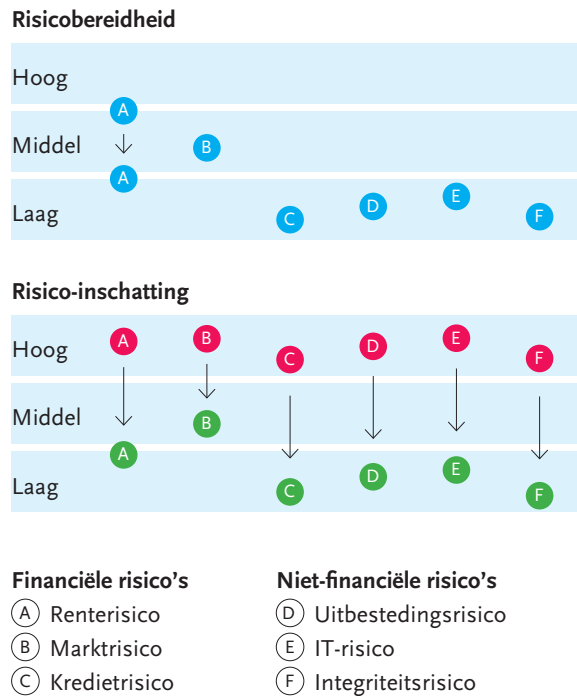
## 8.6 Risicobeoordeling

Jaarlijks voert PMA een strategische risicoanalyse en strategische integriteitsrisicoanalyse uit. Het bestuur heeft in het vierde kwartaal 2020 beoordeeld of de methodiek en/of de risico-inschatting van de geïdentificeerde risico's aangepast moest worden en of de bestaande beheersmaatregelen voldeden. Het bestuur heeft geconcludeerd dat er geen significante wijzigingen nodig zijn. Ten aanzien van de financiële risico is rekening gehouden met generatie-effecten en de randvoorwaarde dat de haalbaarheidstoets wordt gehaald.

Het bestuur is tot de conclusie gekomen dat de risicoclassificaties gehandhaafd kunnen blijven, waarbij gezien de aanhoudende lage rentestand extra aandacht nodig blijft voor het beheersen van het renterisico.

De belangrijkste financiële en niet-financiële risico's (inclusief de inschatting van het risico en de genomen beheersmaatregelen) en de mate waarin PMA bereid is het risico te lopen, zijn zichtbaar in het volgende schema.

GRAFIEK 3 – FINANCIËLE EN NIET-FINANCIËLE RISICO'S



- Mate waarin PMA bereid is risico's te nemen voor deze risicocategorie
- Inschatting van dit risico zonder beheersingsmaatregelen
- Inschatting van dit risico met beheersingsmaatregelen

Gedurende de financiële crisis is de risicobereidheid voor renterisico naar beneden bijgesteld, zodat de kans dat PMA de pensioenen moet verlagen kleiner werd. De risicobereidheid van overige genoemde risicocategorieën is gelijk gebleven. De beheersmaatregelen van deze risico's hebben gedurende het boekjaar naar behoren gefunctioneerd.

### Financiële risico's

#### A Renterisico

De dekkingsgraad van PMA is gevoelig voor schommelingen in de marktrente, omdat zowel de waarde van de verplichtingen als de beleggingen veranderen door wijzigingen in de marktrente. Het afdekken van de rente heeft een positief effect op de dekkingsgraad bij een dalende rente. Als de rente stijgt, profiteert PMA echter ook minder, omdat dan ook waarde van de vastrentende waarden daalt.

Het eerder genoemde crisiscomité heeft in het voorjaar van 2020 geadviseerd om het renterisico verder af te dekken. Het bestuur heeft dit advies overgenomen en de renteaftdekking verhoogd naar 56% op basis van markttrente, zodat de kans dat PMA de pensioenen moet verlagen verkleind wordt. Of mocht PMA de pensioenen toch moeten verlagen, dan is deze verlaging minder groot.

#### *Beheersmaatregelen*

PMA mitigeert het renterisico door dit gedeeltelijk af te dekken met rentederivaten en vastrentende waarden. Daarnaast wordt het renterisico inzichtelijk gemaakt door het simuleren van marktschokken.

### **B Marktrisico**

De waarde van de beleggingen wordt beïnvloed door de koersen op de financiële markten. Dit kunnen koersen van aandelen of obligaties zijn, maar ook valutakoersen, omdat PMA belegt in vreemde valuta.

#### *Beheersmaatregelen*

PMA spreidt de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, verschillende valuta's en verschillende regio's. In 2020 is het valutabeleid herzien, waarbij gesteld is dat voor de grote vreemde valuta exposure naar vastrentende waarden geheel wordt afgedekt en dat grote valutarisico's in zakelijke waarden (dit betreft de Amerikaanse dollar, de Britse pond en de Zwitserse frank) voor 75% worden afgedekt, tenzij dit tegenstrijdig is aan het beleid van een fonds. Het beleggingsbeleid wordt verder toegelicht in hoofdstuk 7.

### **C Kredietrisico**

Bedrijven waarin PMA belegt kunnen failliet gaan, de betrokken partijen kunnen hun financiële verplichtingen niet nakomen of de kredietwaardigheid van deze partijen kan verslechteren. De mate waarin deze risico's aanwezig zijn of materialiseren, hebben effect hebben op de waardering van deze beleggingen. Verder heeft PMA liquide middelen bij financiële instellingen uitstaan om aan de eigen verplichtingen te voldoen. Deze financiële instellingen kunnen eveneens failliet gaan, waardoor PMA ook op deze partijen kredietrisico loopt.

#### *Beheersmaatregelen*

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

## Niet-financiële risico's

### **D Uitbestedingsrisico**

PMA heeft nagenoeg alle activiteiten uitbesteed aan Appolaris (door fusie zijn deze activiteiten in 2021 weer onderdeel van PMA), Achmea Investment Management (het vermogensbeheer is sinds 1 juli 2020) en andere uitbestedingspartijen. Daardoor is het fonds afhankelijk van de kwaliteit en de continuïteit van de dienstverlening van deze partijen.

#### *Beheersmaatregelen*

Om het uitbestedingsrisico te beheersen, heeft PMA heldere afspraken gemaakt in de vorm van contracten en dienstverleningsoverzichten. Appolaris rapporteerde ieder half jaar aan het bestuur. Daarnaast hebben Appolaris en andere belangrijke uitbestedingsrelaties een ISAE 3402 type II-verklaring, waarvan de scope de belangrijkste activiteiten afdekt.

### **E IT risico**

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

#### *Beheersmaatregelen*

Om beschikbaarheid van de systemen te garanderen, zijn heldere afspraken gemaakt met (gecertificeerde) systeemleveranciers. Daardoor is de beschikbaarheid met een hoge mate van zekerheid gegarandeerd. Daarnaast laat de uitvoeringsorganisatie jaarlijks de toegang tot de systemen testen. Uit de audit op de Cobit assessment bleek dat de belangrijkste IT risico's in voldoende mate beheerst werden.

## F Integriteitsrisico

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

### *Beheersmaatregelen*

PMA heeft een gedragscode, die jaarlijks wordt getekend door bestuursleden en andere verbonden personen. PMA verlangt daarnaast dat de partijen waarmee zij zaken doet tenminste een vergelijkbare gedragscode hanteren. PMA wordt hierbij ondersteund door de uitvoeringsorganisatie Appolaris en een gespecialiseerd bureau.

PMA heeft adequate maatregelen genomen om te voldoen aan de vereisten op grond van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG), de Europese privacywetgeving. Per 1 juli 2019 heeft de Pensioenfederatie een gedragslijn Verwerking persoonsgegevens pensioenfondsen vastgesteld. PMA onderschrijft deze gedragslijn waarbij het doorvoeren van verbeteringen een continue proces is.

## 8.7 Uitvoeringsrapportage

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

Het fonds heeft een groot deel van de operationele activiteiten uitbesteed. Om doorlopend in control te blijven, hecht het bestuur veel waarde aan zekerheid over het bestaan en de werking van de risico-beheersing- en controlesystemen.

De risicobeheersings- en controlesystemen zijn erop gericht om een redelijke mate van zekerheid te bereiken ten aanzien van de identificatie en het beheersen van risico's, zowel bij het fonds, als bij de uitvoeringsorganisatie en de partijen aan wie operationele activiteiten zijn uitbesteed. De systemen kunnen niet garanderen dat PMA de strategische, operationele en financiële doelen haalt, noch kunnen de systemen alle fouten van materieel

belang, eventuele fraudegevallen en het niet voldoen aan alle relevante wet- en regelgeving volledig voorkomen. PMA heeft wel maatregelen getroffen die de impact van de genoemde risico's zoveel mogelijk beperken.

Het bestuur merkt verder op dat de aard van de werkzaamheden van het pensioenfonds met zich meebrengt dat sommige risico's, zoals de beleggingsrisico's en de gevolgen van demografische ontwikkelingen, buiten de invloedssfeer van het fonds liggen.

Het bestuur voert het risicomanagement uit via een governancestructuur, waarbij de verschillende operationele activiteiten aan commissies zijn toegewezen. Onder meer aan de hand van de integrale risicorapportage bespreekt het bestuur de risicobeheersing binnen het fonds als geheel.

De interne en openbaar accountant, alsmede de certificerend actuaire, adviseren PMA naar aanleiding van bevindingen uit reguliere controlewerkzaamheden en specifieke onderzoeken. Voor specifieke onderzoeken maakt het bestuur ook gebruik van andere externe partijen.

De uitvoeringsorganisatie beschikt over een Internal Control Framework van procesbeschrijvingen, controles en rapportages, om een adequate risicobeheersing te waarborgen en onderhouden. Als onderdeel van het fusietraject tussen PMA en Appolaris is het Internal Control Framework opnieuw beoordeeld en aangescherpt, zodat na de fusie de noodzaak voor het handhaven van een ISAE 3402 type II rapportage in 2021 verviel. In plaats daarvan steunt het fonds op het Internal Control Framework, waarbij Internal Audit themagewijs onderzoek doet naar de opzet, bestaan en werking van beheersmaatregelen. De resultaten van de beoordeling van dit control framework, inclusief de additionele beheersmaatregelen, bieden het bestuur voldoende zekerheid om te spreken van een beheerste bedrijfsvoering.

In het verslagjaar is het risicomanagement verder ontwikkeld, met als doel doorlopend aantoonbaar in control te zijn. Niet alleen wat betreft de eigen processen, maar ook ten aanzien van de processen die uitbesteed zijn.

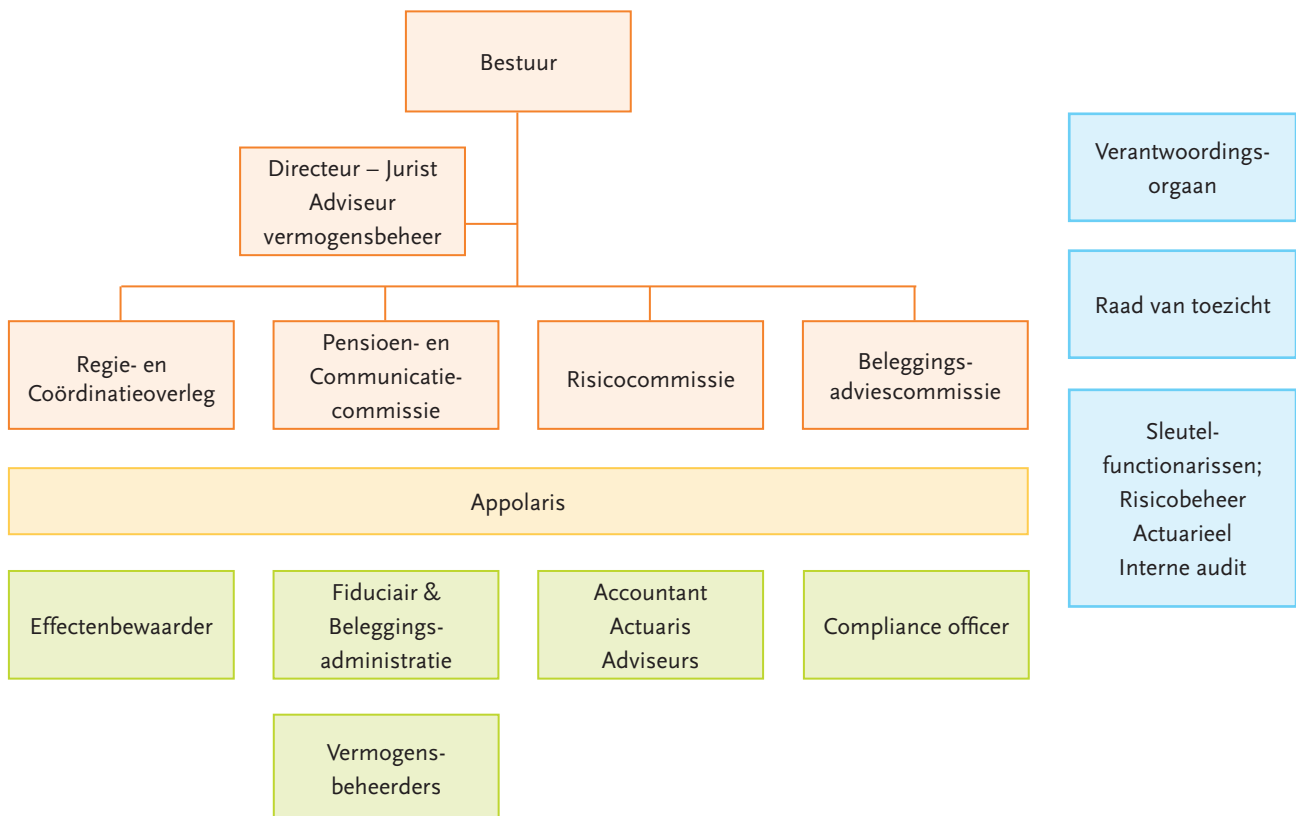
# 9

## Governance van het pensioenfonds

PMA heeft een paritair bestuursmodel, waarbij de benoeming van de bestuursleden plaatsvindt op voordracht van werkgevers- en werknemersorganisatie in de branche. Een raad van toezicht houdt interne toezicht. Aan het verantwoordingsorgaan wordt verantwoording afgelegd. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan een adviesrol. PMA is zodanig georganiseerd dat de uitvoering van de pensioenregelingen en het beheer van het vermogen op een adequate en gecontroleerde manier plaatsvinden. Bij de inrichting van het fonds is zo veel mogelijk aangesloten bij de normen van de Code Pensioenfondsen. Waar dat niet zo is, wordt dit toegelicht in dit verslag ('pas toe of leg uit').

In 2020 was PMA economisch eigenaar van Appolaris B.V. PMA had aan Appolaris diverse werkzaamheden uitbesteed. Stichting Administratie Kantoor Appolaris was de juridisch eigenaar van Appolaris. Op 1 januari 2021 zijn PMA en Appolaris met elkaar gefuseerd middels een juridische fusie. Vanaf 1 januari 2021 zijn de medewerkers van Appolaris in dienst gekomen bij PMA en vormen deze medewerkers het bestuursbureau. Hiermee is PMA weer een zelfadministrerend pensioenfonds. Hieronder is een beschrijving opgenomen van de wijze waarop PMA in 2020 formeel georganiseerd was (licht en donkerblauw is PMA, oranje is Appolaris en groen zijn externe partijen). Met ingang van 1 juli 2020 is het fiduciair management door Appolaris overgedragen aan Achmea Investment Management.

SCHEMA 1 – ORGANOGRAM PMA





## 9.1 Bestuur en bestuurscommissies

Het bestuur van PMA bestaat uit tenminste acht en maximaal negen leden. In 2020 bestond het bestuur uit vier leden die door werkgeversorganisaties zijn voorgedragen, drie leden die door werknemersorganisaties zijn voorgedragen en één gekozen bestuurslid (vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden). Conform de statuten bestaat de mogelijkheid om een extra onafhankelijk bestuurslid, met specifieke deskundigheid op een door het bestuur bepaald aandachtsgebied, te benoemen. Van deze mogelijkheid is in december 2020 gebruik gemaakt door een onafhankelijk bestuurslid met specifieke deskundigheid op het gebied van risicomanagement te benoemen.

Het bestuur is belast met het besturen van PMA. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor al wat door of namens PMA wordt gedaan of nagelaten. Bestuursleden besteden tenminste één dag per week aan PMA, de voorzitter drie en overige RCO-leden twee. Het bestuur heeft diverse commissies ingesteld, die onder meer tot taak hebben om besluiten die het bestuur moet nemen, voor te bereiden. Deze commissies rapporteren aan het bestuur. PMA had daarnaast een eigen risicomanager, die in 2020 tot sleutelfunctiehouder en -vervuller Risicobeheer is benoemd. Tot medio maart 2020 had PMA een bestuurssecretaris, die het bestuur ondersteunde bij zijn werkzaamheden. Vanaf maart 2020 heeft het bestuur een directeur aangesteld, die daarnaast managing director voor Appolaris was en ook als bestuurssecretaris fungeert.

Voor bijzondere onderwerpen stelt het bestuur ad hoc stuur- of werkgroepen samen. In 2020 waren dat een stuurgroep ten behoeve van het IT-beleid en informatiebeveiliging, een werkgroep die zich richtte op de fusie tussen PMA en Appolaris, een operationeel en een financieel crisiscomité in het kader van Covid-19, een werkgroep transitie fiduciair beheer en een stuurgroep nieuw pensioenstelsel.

In 2020 hebben diverse bestuurswisselingen plaatsgevonden. De vacature aan werkgeverszijde die vanaf 2019 open stond, is in augustus 2020 definitief ingevuld met de benoeming van bestuurslid Sjoerd Veenstra. In juni 2020 trad het bestuurslid namens

de FNV, Jan Paul Veenhuizen, af na het bereiken van zijn maximale zittingstermijn. De vacature die hierdoor is ontstaan stond eind 2020 nog open. Vanwege de nadrukkelijke wens om de kennis en ervaring van risicobeheer binnen het bestuur te versterken, besloot het bestuur in december 2020 Marcel de Wit te benoemen als onafhankelijk bestuurslid. De complete lijst met bestuurders is in de bijlage Personalialia opgenomen.

Het *Regie- en Coördinatieoverleg* (RCO), bestaande uit de voorzitter, secretaris en penningmeester en de directeur van het fonds, houdt zich bezig met de procedurele voorbereiding van (de agenda van) de bestuursvergaderingen en het opvolgen van besluitvorming van het bestuur. Daarnaast is het RCO het eerste aanspreekpunt voor de raad van toezicht, het verantwoordingsorgaan, cao-partijen en andere bij PMA betrokken partijen. Het RCO heeft geen (gemandateerde) beslissingsbevoegdheid wat betreft beleidszaken.

Het RCO bestond in 2020 uit Remco Velasquez, voorzitter, Jan Paul Veenhuizen, tot en met 12 juni 2020 secretaris, Huub Overgaag (penningmeester en vanaf 13 juni 2020 tevens fungerend als secretaris) en Aldrik Venemans (directeur vanaf 16 maart 2020).

Vanaf 1 januari 2021 is de functie van penningmeester mede vanwege de herzaffing vervallen en wordt de functie van secretaris vervuld door Iris Blankers.

De *Pensioen- en Communicatiecommissie* (PCC) bestaat uit bestuursleden en een extern deskundige en houdt zich onder meer bezig met het pensioenreglement, de toekenning van pensioenrechten, de premievaststelling en de communicatie. In 2020 stonden onder andere 'verbeterpunten registratie basisgegevens', impact IT-strategie en premie en opbouw 2021 op de agenda van de PCC.

De PCC bestond in 2020 uit bestuursleden Huub Overgaag, Jan Paul Veenhuizen (tot en met 12 juni 2020), Sjoerd Veenstra (vanaf augustus 2020) en Joris van Basten Batenburg (vanaf 13 juni 2020).

De *Beleggingsadviescommissie* (BAC), bestaande uit bestuursleden en externe deskundigen, adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid en ziet toe op de uitvoering daarvan. Belangrijkste onderwerpen in

2020 voor de BAC waren de overgang fiduciair beheer, de vaststelling en implementatie van het ESG-beleid, de evaluatie van het basisscenario ALM 2018 en de hierop volgende portefeuilleconstructie-studie.

De BAC bestond in 2020 uit bestuursleden Remco Velasquez, Iris Blankers en Fons Bakker (vanaf 4 juni 2020) en uit extern deskundigen Peter Mannaert en Piet Roelandt. De contracten met deze twee externe deskundigen zijn voor 2021 verlengd.

De *Risicocommissie* (RC), bestaande uit bestuursleden en de sleutelfunctiehouder Risicobeheer adviseert het bestuur op het gebied van risicomanagement-beleid, en bewaakt de effectieve invulling daarvan. De RC heeft zich in 2020 met name beziggehouden met de eigen risico beoordeling, de IT strategie, het Internal Control Framework en het inregelen van de controls van het nieuwe fiduciair vermogensbeheer vanaf 1 juli 2020.

De RC bestond in 2020 uit bestuursleden Ton Teitsma, Joris van Basten Batenburg, Jan Paul Veenhuizen (tot en met 12 juni 2020), Marcel de Wit (vanaf 8 december 2020) en uit Ronald Sijsenaar, sleutelfunctiehouder Risicobeheer.

## 9.2 Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf werknemersleden (benoemd door werknemersorganisaties), twee werkgeversleden (benoemd door werkgeversorganisaties) en één gekozen vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden. In het eerste kwartaal van 2020 heeft de voorzitter van het verantwoordingsorgaan, Hans Brand, uit eigen beweging zijn positie opgegeven. Omdat het verantwoordingsorgaan uit haar midden een voorzitter kiest, is het lid namens werkgeversorganisaties Bart Bakkers vervolgens tot voorzitter gekozen. Hans Brand is in juli 2020 opgevolgd door Garnt Boonstra, lid namens werkgeversorganisaties.

Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een oordeel over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid en de door het bestuur gemaakte beleidskeuzes. In 2020 is door het bestuur 11 keer advies gevraagd aan het verantwoordingsorgaan, onder meer over de

pensioenpremie, wijze van pensioenkortingen, het communicatiejaarplan en het reglement klachtenregeling.

De complete lijst met leden van het verantwoordingsorgaan is in de bijlage Personalialia opgenomen.

## 9.3 Raad van toezicht

De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke leden en heeft tot taak het toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds en het bestuur met raad ter zijde staan. De samenstelling van de raad van toezicht bleef in 2020 ongewijzigd. De raad bestond uit Jos Berkemeijer, Inge Nijhuis en Edith Snoeij, voorzitter.

De raad van toezicht heeft in 2020 regelmatig vergaderd, onderling maar ook met het bestuur en het verantwoordingsorgaan. De raad van toezicht is in 2020 8 keer om goedkeuring gevraagd, onder meer over het besluit te herzaffen, het fusiebesluit met Appolaris en de (her)benoemingen van (kandidaat-)bestuursleden.

## 9.4 Sleutelfuncties

PMA heeft in 2020 de sleutelfuncties als volgt ingericht:

- Sleutelfunctiehouder actuariel – Rob Schilder, Willis Towers Watson
- Sleutelfunctiehouder risicobeheer – Ronald Sijsenaar, Probability & Partners
- Sleutelfunctiehouder interne audit – Marc van Heese, ARC People

De sleutelfunctie vervullers zijn:

- Sleutelfunctie vervuller actuariel – Rob Schilder, Willis Towers Watson
- Sleutelfunctie vervuller risicobeheer – Ronald Sijsenaar, Probability & Partners
- Sleutelfunctie vervuller interne audit – Edward Mulders, Mazars

DNB heeft laten weten in te stemmen met zowel de inrichting als bovengenoemde invulling van de sleutelfuncties.



## 9.5 Uitvoeringsorganisatie

PMA had tot eind 2020 diverse werkzaamheden aan Appolaris uitbesteed, waaronder de pensioenadministratie, een deel van het risicomanagement en ondersteunende activiteiten op het gebied van het beleggingsbeleid. Deze laatste activiteiten, het fiduciair beheer, zijn vanaf 1 juli 2020 aan een andere partij uitbesteed, namelijk aan Achmea Investment Management B.V. (Achmea IM). De reden voor het uitbesteden aan een andere partij was dat de vermogensbeheerafdeling van Appolaris te klein en kwetsbaar was. Door het fiduciair beheer aan Achmea IM uit te besteden, hoopt het bestuur de continuïteit te waarborgen en de slagkracht te vergroten. Met Achmea IM is een overeenkomst tot vermogensbeheer overeengekomen.

Ook in 2020 is PMA ten minste eenmaal per half jaar schriftelijk op de hoogte gesteld van de wijze waarop Appolaris uitvoering gaf aan de werkzaamheden die in het kader van het Dienstverleningsoverzicht aan de organisatie uitbesteed waren. Hierbij werd gebruik gemaakt van reguliere rapportages (zoals de jaarlijkse ISAE 3402-verklaring) en specifieke DVO-rapportages.

Daarnaast waren er afspraken over de wijze waarop Appolaris aan PMA inzicht gaf in de mate waarin zich risico's (konden) voordoen en de wijze waarop deze beheerst werden.

## 9.6 Fusie en zelfadministrerend fonds

Het bestuur heeft in 2020 het besluit genomen te fuseren met uitvoeringsorganisatie Appolaris en hierdoor weer een zelfadministrerend fonds te worden (herzaffing). De wijze waarop de herzaffing plaatsvond, is een juridische fusie. Door deze juridische fusie zijn alle rechten en verplichtingen van Appolaris van rechtswege overgegaan naar PMA. Het bestuur heeft een werkgroep juridische fusie ingesteld, bestaande uit enkele bestuursleden en enkele werknemers van Appolaris.

Met het oog op de herzaffing is vanaf maart 2020 een directeur van PMA aangesteld, die tevens als managing director van Appolaris heeft gefungeerd tot aan de fusiedatum. Op 31 december 2020 zijn

alle finale fusiebesluiten genomen en de daarbij horende juridische stappen uitgevoerd. Daarmee was de herzaffing afgerond, zodat conform art. 2:318 lid 1 vanaf 1 januari 2021 gesproken kan worden van het zelfadministrerende fonds PMA. Stichting Administratiekantoor Appolaris, de juridisch eigenaar van (de aandelen van) Appolaris BV, is direct na overdracht van de aandelen Appolaris BV aan PMA geliquideerd.

Het vermogensbeheer wordt zoals eerder gemeld uitgevoerd door Achmea IM.

## 9.7 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. Als een pensioenfonds de normen uit de Code niet heeft nageleefd of niet voornemens is deze in het lopende en daaropvolgende boekjaar na te leven, doet het daarvan in het jaarverslag gemotiveerd opgave, de zogenaamde 'pas toe of leg uit' norm.

In 2020 zijn diverse onderwerpen uit de Code Pensioenfondsen 2018 onderwerp van gesprek geweest, zowel binnen het bestuur als in de dialoog met de overige organen van PMA, de toezichthouder en andere belanghebbenden. Het bestuur is van mening dat deze dialoog bijdraagt aan een afgewogen besluitvorming door het bestuur en aan een deugdelijke invoering en naleving van de normen zoals omschreven in de Code Pensioenfondsen.

PMA heeft een klachten- en geschillenregeling. In 2020 heeft PMA een klein aantal klachten en/of geschillen ontvangen via de uitvoeringsorganisatie. De klachten zijn door de uitvoeringsorganisatie naar tevredenheid afgehandeld en aan het bestuur gerapporteerd. Het bestuur is tevreden met de wijze van afhandeling. Teneinde de klachten- en geschillenregeling beter toegankelijk te maken heeft het bestuur er in 2020 voor gekozen om de twee regelingen samen te voegen tot één klachtenregeling.

Hierna wordt ingegaan op de normen die (nog) niet zijn vastgelegd of (nog) niet (volledig) worden nageleefd.

### Diversiteit

Met bestuurslid Iris Blankers heeft het bestuur maar één vrouw én één bestuurslid jonger dan 40 jaar in zijn midden. Bij het verantwoordingsorgaan wordt ruimschoots voldaan aan de diversiteitseisen qua geslacht, maar schort het aan leden onder de 40 jaar. Bij de raad van toezicht zijn vrouwen in de meerderheid.

PMA streeft naar een betere afspiegeling van belanghebbenden in zijn bestuur en het verantwoordingsorgaan. PMA stelt bij vacatures aan de voordragende organisaties dan ook steeds expliciet de vraag rekening te houden met het door PMA geformuleerde diversiteitbeleid. In 2020 heeft het fonds samen met cao partijen een flyer ontwikkeld, bedoeld om jongeren/vrouwen voor het bekleden van een functie binnen het fonds te interesseren. Dit kan een functie binnen het bestuur zijn of binnen het verantwoordingsorgaan.

Het bestuur heeft in 2020 de zelfevaluatie niet afgerond. Weliswaar zijn er functioneringsgesprekken gevoerd met de verschillende bestuursleden door de voorzitter van het bestuur, de zelfevaluatie onder begeleiding van een extern bureau is diverse malen uitgesteld. Dit als gevolg van de beperkingen vanwege de Coronacrisis. De planning is nu zomer 2021.

De Code Pensioenfondsen wordt nageleefd op de onderdelen die geen uitleg volgens de 'pas toe of leg uit' norm nodig hebben. De Code Pensioenfondsen kent acht normen (van de 65) die altijd om een toelichting vragen, de zogenoemde 'rapportagenormen'. Het bestuur licht in Bijlage 1.4 deze acht rapportagenormen toe.

## 9.8 Certificering, controle en compliance

De extern certificerend actuaire van het fonds controleert jaarlijks onder meer of de technische voorzieningen, conform de grondslagen van het fonds, toereikend zijn vastgesteld. Het fonds heeft Willis Towers Watson als certificerend actuaire benoemd. De verklaring van de actuaire is opgenomen op bladzijde 91 van dit verslag. De onafhankelijke openbaar accountant controleert

jaarlijks de onder verantwoordelijkheid van het bestuur opgestelde jaarrekening. Deze controle wordt zodanig uitgevoerd dat het bestuur redelijk zeker weet dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Het fonds heeft PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. als accountant benoemd. De verklaring van de onafhankelijk openbaar accountant is opgenomen op bladzijde 93 van dit verslag.

De externe compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van de gedragscode waarover ieder kwartaal gerapporteerd wordt. HVG Law LLP was ook in 2020 de compliance officer van PMA. De compliance officer heeft op 15 mei 2020, 21 september 2020 en 3 december 2020 aan het bestuur zijn bevindingen gerapporteerd. De externe compliance officer heeft de 24 verbonden personen van PMA na afloop van ieder kwartaal in 2020 digitaal aangeschreven en heeft van alle 24 verbonden personen de Verklaring inzake naleving van de gedragscode ontvangen. Hiermee hebben alle verbonden personen verklaard dat zij de Gedragscode hebben nageleefd in 2020. De externe compliance officer heeft van de 13 insiders na afloop van ieder kwartaal in 2020 de Verklaring inzake ontvangst en naleving van de insiderregeling ontvangen. Hiermee hebben alle insiders verklaard dat zij de insiderregeling hebben ontvangen en hebben nageleefd in 2020.

In 2020 zijn alle gedragsregels nageleefd.

## 9.9 Geschiktheidsbevordering

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

## 9.10 Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid is in 2020 niet gewijzigd. PMA betaalt leden van het bestuur en de raad van toezicht uitsluitend vaste vergoedingen en geen variabele beloningen. Deze vergoeding is gebaseerd op de verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijd die een lid geacht wordt aan het fonds te besteden. De standaard jaarvergoeding voor een bestuurder bedraagt € 25.000 per jaar (op basis van één dag in de week). De RCO leden ontvangen een vergoeding op basis van twee dagen per week. De voorzitter van het bestuur en de bestuurder die voorzitter is van een permanente beleidscommissie ontvangt een toeslag van € 2.500, tenzij de laatste tevens RCO-lid is. Voor het jaar 2020 is besloten de voorzitter van het bestuur een extra toeslag van € 22.500 te verstrekken in verband met de aantoonbare extra werkzaamheden die de voorzitter verricht. Kandidaat-bestuursleden ontvangen een vacatievergoeding voor de bijgewoonde vergaderingen bij het fonds.

De jaarlijkse vergoeding voor leden van de raad van toezicht bedraagt € 12.500, waarbij de voorzitter een toeslag van € 2.500 ontvangt. Samengevat ziet het beloningsschema er als volgt uit.

TABEL 25 – BESTUURSVERGOEDING PER JAAR

in €	2020	2019
Voorzitter bestuur	75.000	52.500
Lid bestuur	25.000	25.000
Lid bestuur + RCO	50.000	50.000
Lid bestuur + Voorzitter commissie	27.500	27.500
Voorzitter raad van toezicht	15.000	15.000
Lid raad van toezicht	12.500	12.500

De totale bestuursvergoedingen (exclusief BTW) over 2020 en 2019 was als volgt;

TABEL 26 – VERGOEDING BESTUUR in € excl. btw

Naam	Periode	VTE	Functie	Totaal 2020	Totaal 2019
Dhr. drs. A.J.M. Bakker	vanaf okt. 2019	0,2		25.000	6.250
Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg *	2019-2020	0,2		25.000	25.000
Mw. I.J. Blankers MSc, secretaris	vanaf maart 2019	0,2		25.000	20.833
Dhr. Mr. H.C.J. Overgaag	2019-2020	0,4	penningmeester/ secretaris (na juni '20)		
			Voorzitter PCC	50.000	50.000
Dhr. T. Teitsma RA **	2019-2020	0,2	voorzitter RC	27.500	27.500
Dhr. ing S. Veenstra *	vanaf aug. 2020	0,2		9.688	0
Dhr. R.A. Velasquez	2019-2020	0,6	voorzitter	75.000	52.500
Dhr. drs. M.G.A.B. de Wit AAG	vanaf dec. 2020	0,2		4.211	0
Dhr. drs. J.P. Veenhuizen ***	t/m juni 2020	0,4	secretaris	22.527	50.000
Dhr. A.H.L. van der Wijst MBA	t/m jan. 2019	0,4		0	2.083
Mw. drs. M.M.J.J. Menheere	t/m aug. 2019	0,2		0	11.325
<b>Totaal</b>		<b>3,2</b>		<b>263.927</b>	<b>245.491</b>

\* De vergoeding wordt afgedragen aan zijn werkgever.

\*\* De vergoeding werd tot 1 oktober 2019 voor 50% afgedragen aan zijn werkgever.

\*\*\* De vergoeding wordt voor 50% afgedragen aan de organisatie die hij vertegenwoordigt.

De totale RvT vergoeding over 2020 en 2019 was als volgt:

TABEL 27 – RVT VERGOEDING in € excl. btw

Naam	Periode	VTE	Functie	Totaal 2020	Totaal 2019
Mw. E.L. Snoeij	2019-2020	0,1	voorzitter	15.000	15.000
Dhr. J.N. Berkemeijer AAG	2019-2020	0,1		12.500	12.500
Mw. drs. I.A. Nijhuis MMS	2019-2020	0,1		12.500	12.500
<b>Totaal</b>		<b>0,3</b>		<b>40.000</b>	<b>40.000</b>

De weergegeven vergoedingen zijn exclusief de BTW die verschuldigd is over de vergoeding.

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

Den Haag, 8 juni 2021

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Medewerkers  
Apotheken,

Dhr. drs. A.J.M. (Fons) Bakker  
Dhr. J.H.M. (Joris) van Basten Batenburg  
Mw. I.J. (Iris) Blankers MSc, secretaris  
Dhr. Mr. H.C.J. (Huub) Overgaag  
Dhr. T. (Ton) Teitsma RA  
Dhr. ing S. (Sjoerd) Veenstra  
Dhr. R.A. (Remco) Velasquez, voorzitter  
Dhr. drs. M.G.A.B. (Marcel) de Wit AAG

## 10

# Verklaring van het Verantwoordingsorgaan

## Oordeel Verantwoordingsorgaan Pensioenfondsen Medewerkers Apotheek (PMA) over het door het bestuur in 2020 gevoerde beleid.

### *Werkwijze Verantwoordingsorgaan*

Het is de taak van het Verantwoordingsorgaan (VO) om het door het Bestuur gevoerde beleid te toetsen. Het Bestuur van het pensioenfonds legt hiertoe verantwoording af aan het VO. Het oordeel van het VO is gebaseerd op de informatie zoals die door het Bestuur en het bestuursbureau aan het VO ter beschikking is gesteld. Deze informatie is verkregen door zowel rechtstreeks contact met het Bestuur (of bestuursleden) alsook met vertegenwoordigers van PMA en Appolaris. Tevens heeft het VO meermaals met de raad van toezicht (RvT) overleg gevoerd, en daarnaast met de certificerend actuaaris en de openbaar accountant inzake de jaarstukken. In mei 2021 hebben het Bestuur en de RvT verantwoording afgelegd aan het VO over het in 2020 gevoerde beleid en uitvoering van werkzaamheden.

Het VO heeft zich het afgelopen jaar, naast de wettelijke taken en verantwoordelijkheden, gericht op drie vooraf vastgestelde speerpunten: de financiële ontwikkeling van het fonds, de fondscommunicatie en toekomst van het fonds in relatie tot het nieuwe pensioenstelsel.

Het VO kwam in het verslagjaar 2020 zevenmaal, grotendeels digitaal bijeen, waaronder drie vergaderingen met (een delegatie van) het Bestuur en tweemaal met de RvT.

### *Governance*

Het VO heeft een positief advies uitgebracht voor de aanpassing van de beloning van de voorzitter van het bestuur in 2020, voor de termijn van een jaar. Daarbij geeft het VO het bestuur als aandachtspunt mee om verder te werken aan een meer evenwichtige werkverdeling tussen de verschillende bestuursleden. Invulling van de in het bestuur ontstane vacature strekt daarbij tot de aanbeveling, waarbij affiniteit met de apotheekbranche voor het VO van groot belang is.

De opzet van een interne stuurgroep die zich gaat bezighouden met de invoering van het nieuwe pensioenstelsel wordt door het VO van harte ondersteund. Het VO kijkt uit naar de gezamenlijke kennissessies die staan ingepland.

### *Pensioen en Communicatie*

Communicatie richting de deelnemers van het fonds vormt een belangrijk aandachtsgebied van het VO. Het VO heeft positief geadviseerd over het communicatieplan voor 2021 met als specifieke aandachtsgebieden de implementatie van de IT-strategie en het stimuleren van de communicatie met vooral jongere deelnemers. Eind 2020 is het nieuwe Reglement Klachtenregeling van kracht geworden. Hierover heeft het VO een positief advies afgegeven. Door het samenvoegen van het klachten- en geschillenreglement is een nieuw, eenvoudiger leesbaar Klachtenreglement ontstaan. Het VO heeft in aanvulling hierop de aanbeveling gedaan om een klachtenformulier op de website te plaatsen.

### *Financieringsbeleid*

Voor het bepalen van een kostendekkende premie wordt in 2021, bij wijze van uitzondering, eenmalig gebruik gemaakt van de mogelijkheid om de toetsing aan de gedempte kostendekkende premie op basis van maximale parameters uit te voeren. Deze aanpassing leidt tot een hogere verwachte pensioenopbouw in 2021 (1,70%) bij eenzelfde premie. Er wordt gebruik gemaakt van de ruimte die de overheid biedt, vanwege de onzekerheden die er zijn rondom de invoering van het nieuwe pensioenstelsel. Het VO ondersteunt deze variant omdat de kortingsdreiging en de impact hiervan zo door alle doelgroepen op een evenwichtige manier wordt gedragen.

Het VO heeft tevens positief geadviseerd over de voorgestelde wijzigingen in het uitvoeringsreglement voor 2021, waarbij eventuele toekomstige verhogingen van de pensioenen gebaseerd worden op consumentenprijzen in plaats van CAO lonen.

Gezien de financiële positie van het fonds kan er ook in 2021 helaas geen sprake zijn van indexatie. Het VO spreekt wel haar zorg uit over de financiële positie van het fonds en de ontstane indexatieachterstand van 10,47%.

#### *Beleggingsbeleid*

Het VO heeft positief geadviseerd op het voorstel Beleggingsbeleid Duurzaamheid (ESG beleid). In een onder deelnemers gehouden enquête is duidelijk geworden dat duurzaam beleggen wordt gewaardeerd, maar niet ten koste mag gaan van het rendement. Het VO heeft er bij de beleggingsadviescommissie op aangedrongen om dit actief te monitoren en terug te koppelen.

#### *Uitbestedingsbeleid*

Het VO is op gezette tijden geïnformeerd over de voorgenomen fusie tussen uitvoeringsorganisatie Appolaris en PMA (de zogenaamde herzaffing) die op 1 januari 2021 zijn beslag heeft gekregen en heeft hiertoe een positief advies afgegeven.

#### *Risicomanagement*

Het crisiscomité heeft gedurende de Corona pandemie toegezien op het bewaken van de vitale processen. Als gevolg van de koersdalingen en de daarmee samenhangende daling van de dekkinggraad, is door het bestuur besloten om de renteafdekking te verhogen.

Het VO is content over de communicatie die het Bestuur heeft onderhouden over de aanpak van de crisis.

Het risicomanagement van het fonds is verder vormgegeven naar de vereisten van IORP II, door het aanstellen van sleutelfunctiehouders en -vervullers en het werven van een extra onafhankelijk bestuurslid met als specialisatie risicobeheer.

#### *Relatie Verantwoordingsorgaan met bestuur en Raad van toezicht*

In 2020 is op een constructieve en open wijze samengewerkt en gecommuniceerd met zowel het bestuur als de raad van toezicht. Zo is bij elke vergadering van het VO deels een afvaardiging van het Bestuur aanwezig om geagendeerde onderwerpen en de besluitvorming hieromtrent toe te lichten. Daarnaast wordt na elke bestuursvergadering een fysiek voorzittersoverleg tussen de bestuursorganen belegd om de besproken onderwerpen toe te lichten.

#### *Eindoordeel*

Het gebruik van visualisaties van de kengetallen, het formuleren van heldere speerpunten en het opnemen van een vergelijking tussen doelstelling en resultaat, zorgt voor een prettig leesbaar en overzichtelijk jaarverslag.

Het VO geeft een positief oordeel over het handelen van het Bestuur en het gevoerde en voorgenomen beleid. Het VO spreekt haar waardering uit voor de door het Bestuur in 2020 genomen acties en voor de actieve ondersteunende rol van de raad van toezicht. Tevens dankt het VO de certificerend actuaaris en de openbaar accountant voor hun respectievelijke toelichtingen op de jaarstukken.

Het VO blijft zich in 2021 actief opstellen, waarbij de financiële ontwikkeling van het fonds, de fondscommunicatie en een evenwichtige belangenafweging voor alle deelnemers richting de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel, een belangrijke leidraad zullen zijn.

*Den Haag, mei 2021*

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

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

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

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

*Mw. G.M. (Bea) van der Linden*

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

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

*Mw. K.W. (Wil) de Vries*

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

Het bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan (VO) voor zijn verslag van bevindingen en het positieve oordeel over het handelen van het bestuur en het gevoerde en voorgenomen beleid. Het bestuur waardeert de positief kritische houding van het VO en de open dialoog tussen het VO en het bestuur. De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel zal de komende jaren veel aandacht en inspanning van het bestuur en het VO verlangen. Waar nodig zal het bestuur het VO uiteraard faciliteren bij het invullen van hun rol. Het bestuur bedankt het VO voor zijn inzet en betrokkenheid bij het fonds en kijkt uit naar een constructieve samenwerking.

*Den Haag, 8 juni 2021*

*Namens het bestuur van PMA*

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

# 1 1

## Verlag van bevindingen raad van toezicht PMA

### Werkwijze raad van toezicht

De raad van toezicht (de raad) stelt jaarlijks een werkplan op waarin de aandachtspunten voor dat kalenderjaar zijn benoemd. Hierin worden ook de wettelijke taken van de raad meegenomen, zijnde:

- toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds;
- toezien op adequate risicobeheersing;
- toezien op een evenwichtige belangenafweging door het bestuur;
- het afleggen van verantwoording aan het Verantwoordingsorgaan (het VO);
- het bestuur met raad terzijde staan.

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

### Samenstelling raad

In 2020 bestond de raad uit mevrouw Edith Snoeij (voorzitter), mevrouw Inge Nijhuis en de heer Jos Berkemeijer.

### Werkzaamheden in 2020

De raad heeft gedurende 2020 zesmaal vergaderd, waaronder begrepen het regulier overleg met (een delegatie van) het bestuur en het Verantwoordingsorgaan.

In het kader van goedkeuring van de jaarrekening en het jaarverslag zijn naar tevredenheid van de raad relevante gesprekken gevoerd met de openbaar accountant en de certificerende actuaar. Ook vond er maandelijks overleg plaats tussen de voorzitters van het bestuur, het VO en de raad met het oog op een tijdige informatievoorziening en afstemming over relevante ontwikkelingen.

Om zich een compleet beeld te kunnen vormen van het functioneren van het pensioenfonds woont de raad als toehoorder verschillende commissie-

vergaderingen bij. In 2020 zijn door de raad in verband met de coronamaatregelen slechts beperkt vergaderingen van commissies bijgewoond, daarom hebben de leden van de raad in 2020 extra aandacht besteed aan hetgeen inhoudelijk aan de orde is gekomen in de commissievergaderingen middels de stukken en verslagen. Daarnaast is in de gecombineerde raad-bestuursvergaderingen extra aandacht besteed aan de onderwerpen Vermogensbeheer en Risicobeheersing. Verder is eenmaal de vergadering van de Pensioen en Communicatie Commissie (de PCC) en de Beleggingsadvies Commissie (de BAC) bijgewoond.

De raad heeft in 2020 zijn bevoegdheden gebruikt voor goedkeuring van:

- Het besluit van het bestuur om het jaarverslag en de jaarrekening 2019 vast te stellen;
- Het besluit van het bestuur tot fusie PMA – Appolaris (de zogenaamde 'herzaffing');
- Het voornemen van het bestuur om een nieuw bestuurslid, namelijk de heer Sjoerd Veenstra, te benoemen;
- Het gewijzigde vergoedingsreglement (vacatievergoeding voor kandidaat bestuursleden);
- De voordracht voor en de instemming met de herbenoeming van bestuursvoorzitter de heer Remco Velasquez;
- Het voornemen van het bestuur om de heer Marcel de Wit tot onafhankelijk bestuurslid te benoemen.

Daarnaast heeft de raad het bestuur met raad terzijde gestaan, in het bijzonder met betrekking tot de speerpunten van het bestuur die vertaald zijn naar het werkplan van de raad en een aantal DNB toezichtthema's voor 2020. We noemen hier onder andere:

- Aanpassing van het bestuurlijke model en de organisatie na herzaffing.  
Met name is hier ingezoomd op de positie, taak en bemensing van het nieuwe bestuursbureau, de aanpassing van de statuten en de uitbesteding van het vermogensbeheer;



- Planning en aanpak uitvoering pensioenregeling in het nieuwe pensioenstelsel;
- Spreiding van pensioenkortingen als gevolg van een eventueel door te voeren korting;
- Handhaving van de strategie van PMA op hoofdlijnen met als bijzondere punten
  - (1) anticipatie op het nieuwe pensioenstelsel en de uitvoeringsaspecten daarvan en
  - (2) het meerjarenplan en in het bijzonder het onderdeel communicatie daarin;
- M.b.t. de bestuurlijke planning is in overleg met bestuur vastgesteld dat ondanks een hoge werkdruk en wisselingen in het bestuur, de continuïteit gewaarborgd kon worden en er sprake zal blijven van een adequate taakverdeling tussen bestuursleden;
- De pensioenregeling;
- Implementatie, structuur, inrichting en benoeming van sleutelfuncties (houders en uitvoerders) als gevolg van de IORP-II wetgeving. Hierbij zijn gesprekken gevoerd tussen de raad en alle sleutelfunctiehouders;
- Selectie van een fiduciair manager en overdracht naar Achmea;
- Risicomanagement verder inrichten conform three lines of defense model;
- Vaststellen en implementatie ESG beleid;
- In het kader van de financiële opzet van PMA is er in het bijzonder ingegaan op de kwaliteit en risicoafwegingen m.b.t. het herstelplan, de premie(dekkingsgraad), renteafdekking en het risico van kortingen;
- Planning en tijdige invoering van de ERB (Eigen Risico Beoordeling);
- Evaluatie en optimalisatie van de onderlinge relatie van de raad, het bestuur en het VO;
- Digitalisering (IT beleid), datakwaliteit, mede n.a.v. een vastgestelde administratieve issue.

De raad heeft in 2020 ook zijn eigen rol en werkwijze extern geëvalueerd op basis van een gestructureerd programma dat bestond uit een aantal bijeenkomsten onder leiding van het bureau Mens & Kennis. Naast de leden van de raad zijn ook de voorzitter van het bestuur en van het Verantwoordingsorgaan om input gevraagd. Omdat de raad ervoor gekozen heeft in het kader van de zelfevaluatie fysiek bij elkaar te komen en dit vanwege de Corona maatregelen niet altijd mogelijk was, kon de zelfevaluatie pas medio mei 2021 afgerond worden. De resultaten van de zelfevaluatie worden gedeeld met het VO en het bestuur.

### Bevindingen Raad

Op basis van de ter beschikking staande gegevens, bestuurs- en commissieverslagen, het overleg met het bestuur en het Verantwoordingsorgaan, en gesprekken met de openbaar accountant en certificerend actuaaris, geeft de raad onderstaand zijn bevindingen weer.

#### *Bestuur en bestuurscommissies*

De raad is verheugd over de toetreding van twee nieuwe bestuursleden. Het bestuur is hierdoor kwalitatief verder versterkt.

Het bestuur voldoet door zijn samenstelling aan de minimale diversiteitseisen, zijnde dat het bestuur bestaat uit tenminste een vrouw en tevens een bestuurslid onder de 40 jaar. Wel blijft diversiteit een aandachtspunt bij komende vacatures.

Vanuit het bestuur hebben drie bestuursleden zitting in de BAC met volwaardige kennis van zaken die een goede interactie hebben en countervailing power bieden aan de onafhankelijke voorzitter, de adviseur en de uitvoerder voor vermogensbeheer (Achmea Investment Management). De verschillende stappen in de cyclus van beleid naar uitvoering worden goed doorlopen.

#### *Relatie Raad met bestuur en Verantwoordingsorgaan*

De relatie tussen bestuur en Raad wordt wederzijds als 'goed' beoordeeld. Na iedere vergadering van de raad is er een overleg met het Regie- en Coördinatieoverleg (R.C.O.) waar relevante zaken worden gewisseld. Voorts maakt de raad gebruik van de mogelijkheid om het bestuur met raad bij te staan, hetgeen gewaardeerd wordt door het bestuur. Soms kritisch maar altijd constructief in een goede sfeer. Het afgelopen jaar was in bestuurlijke en operationele zin een druk jaar. Dit leidde er toe dat in het overleg tussen de raad en het bestuur af en toe intensieve discussies werden gevoerd. Hierover zijn verbeterafspraken gemaakt.

De raad heeft dit jaar drie gezamenlijke vergaderingen met het voltallige bestuur gehouden.

Voorts heeft de raad een aantal malen overleg gevoerd met het VO. In dit overleg zijn de reguliere zaken zoals het jaarverslag aan de orde geweest. De raad waardeert de open constructieve sfeer van dit overleg zeer.



Samengevat kan worden gesteld dat de relatie met de fondsgestuurde organisatie positief is en de raad bedankt het bestuur en het VO voor hun bijdrage hieraan.

#### *Pensioen en Communicatie*

Op het gebied van communicatie was met name de communicatie over mogelijke korting in 2020 en 2021 van belang. De raad heeft gezien dat het bestuur door middel van een activiteitenkalender goed en tijdig heeft kunnen sturen op dit punt van mogelijke korting. Daarnaast is de raad content met het feit dat het bestuur voor het eerst met een meerjarenplan op het gebied van communicatie is gekomen. Dit beleidsplan van 2019 tot 2021 kan bijdragen aan een betere en continue aansluiting bij de behoeften van de deelnemers.

Op het gebied van pensioenbeheer heeft de automatisering en digitalisering van al hetgeen dat samenhangt met deelnemerscommunicatie vertraging opgelopen. De raad constateert dat het bestuur in 2020 adequate maatregelen heeft genomen op het gebied van automatiseren en digitaliseren van documentenstromen.

#### *Financiële situatie fonds en vooruitblik*

De raad is positief over de goede verslaglegging en de adequate besturing van het fonds. Echter in 2020 is de financiële situatie van het fonds verder verslechterd en naar de toekomst toe dreigt daardoor in toenemende mate nog steeds het risico van pensioenkorting. De raad acht het in het licht van evenwichtigheid een punt van zorg en aandacht dat met name de (gedempte) kostendekkende premie naar verwachting ook in de komende jaren nog steeds gaat leiden tot een verdere verslechtering van de dekkingsgraad, waardoor de kans op korting voor of op de transitiedatum naar de nieuwe pensioenregeling nog steeds toeneemt.

Voor wat betreft de vooruitblik vraagt het pensioenakkoord bijzondere aandacht van het bestuur in 2021. De raad acht een eventuele vertraging in het overleg met de sociale partners een punt van extra aandacht voor het bestuur. Het besluit inzake de transitie-FTK zal al in 2022 genomen moeten worden en dit proces zal nog de nodige tijd vragen.

#### **Conclusie met betrekking tot jaarverslag en jaarrekening 2020**

Op grond van artikel 104 lid 3 van de Pensioenwet is een voorgenomen besluit van het bestuur tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening onderworpen aan de goedkeuring van de raad.

De raad heeft het bestuursbesluit tot vaststelling van het onderhavige jaarverslag en jaarrekening goedgekeurd. Het proces van totstandkoming van dit besluit is zorgvuldig geweest en het bestuur heeft naar de mening van de raad voldoende blijik gegeven van een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging bij de uitoefening van zijn taak en bij het opstellen van dit besluit en de onderliggende stukken.

Zoals al eerder aangegeven dankt de raad het Verantwoordingsorgaan en het bestuur voor de constructieve en prettige samenwerking het afgelopen jaar. Ook bedankt de raad zijn secretaris voor de ondersteuning. De raad wenst het bestuur de komende periode veel succes toe bij de uitoefening van de werkzaamheden.

Den Haag, 8 juni 2021

Dhr. J.N. (Jos) Berkemeijer AAG  
Mw. drs. I.A. (Inge) Nijhuis MMS  
Mw. E.L. (Edith) Snoeij

#### **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 verslag van de Raad van Toezicht (RvT) en bedankt de RvT voor zijn inspanningen en werkzaamheden in het afgelopen jaar. Het bestuur waardeert de positief kritische houding van de RvT en de open dialoog tussen de RvT en het bestuur. De bevindingen en aanbevelingen van de RvT neemt het bestuur ter harte en de opvolging hiervan is onderwerp van gesprek in de onderlinge overleggen tussen het bestuur en de RvT. Het bestuur bedankt de RvT voor zijn inzet en betrokkenheid bij het fonds en kijkt uit naar een constructieve samenwerking.

Den Haag, 8 juni 2021

Namens het bestuur van PMA  
Dhr. R.A. (Remco) Velasquez (voorzitter)

GECONSOLIDEERDE  
JAARREKENING ■ 2020

## 1.1 Geconsolideerde balans per 31 december

BEDRAGEN x € 1.000, na bestemming resultaat

	*)	31-12-2020	31-12-2019
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>	(1)		
Vastgoed		268.839	380.908
Aandelen		1.365.314	1.153.936
Private Equity		0	28.522
Vastrentende waarden		1.663.392	1.963.915
Derivaten		358.718	187.676
Deposito's en Liquiditeiten		0	14.477
Overige beleggingen		360.288	-136.248
<b>Totaal Beleggingen</b>		<b>4.016.551</b>	<b>3.593.186</b>
Vorderingen en overige activa	(2)	1.927	580
Liquide middelen	(3)	7.680	5.330
<b>Totaal Activa</b>		<b>4.026.158</b>	<b>3.599.096</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	(4)		
I Stichtingskapitaal		0	0
II Overige reserves		-317.381	-61.267
<b>Totaal Stichtingskapitaal en reserves</b>		<b>-317.381</b>	<b>-61.267</b>
Technische voorzieningen	(5)	4.312.901	3.642.043
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	4.188	4.139
Beleggingen Derivaten	(1)	26.450	14.181
<b>Totaal Passiva</b>		<b>4.026.158</b>	<b>3.599.096</b>

\*) De nummering verwijst naar de toelichting

## 1.2 Geconsolideerde staat van baten en lasten

BEDRAGEN x € 1.000

		2020	2019
<b>BATEN</b>			
Premieontvangsten	(7)	103.591	94.987
Beleggingsopbrengsten	(8)	361.535	592.807
<b>Totaal baten</b>		<b>465.126</b>	<b>687.794</b>
<b>LASTEN</b>			
Pensioenuitkeringen	(9)	45.853	42.279
Pensioenuitvoeringskosten	(10)	3.495	3.310
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (VPV)</b>	<b>(5)</b>		
– Pensioenopbouw		135.199	106.750
– Rentetoevoeging		-11.873	-7.049
– Sterfte en arbeidsongeschiktheid		3.174	1.634
– Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-46.048	-42.549
– Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-921	-851
– Wijziging marktrente		619.914	595.481
– Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-700	-2.636
– Overige mutatie voorziening		-1.213	184
– Wijziging actuariële methoden		-30.178	0
<b>Totaal Mutatie VPV</b>		<b>667.354</b>	<b>650.964</b>
Voorziening uitlooprisico AO		3.504	1.789
<b>Totaal Mutatie Technische Voorzieningen</b>		<b>670.858</b>	<b>652.753</b>
<b>Overdracht van rechten</b>			
– Inkomende waarde-overdrachten		-3.517	-2.410
– Uitgaande waarde-overdrachten		4.551	4.649
<b>Totaal overdrachten van rechten</b>		<b>1.034</b>	<b>2.239</b>
<b>Totaal lasten</b>		<b>721.240</b>	<b>700.581</b>
<b>Totaal baten en lasten</b>		<b>-256.114</b>	<b>-12.787</b>

### Bestemming van het saldo van baten en lasten

<b>RESULTAATBESTEMMING</b>			
Wettelijke en statutaire reserves		0	0
Overige reserves		-256.114	-12.787
<b>Totaal baten en lasten</b>		<b>-256.114</b>	<b>-12.787</b>

## 1.3 Geconsolideerd kasstroomoverzicht

BEDRAGEN x € 1.000

	2020	2019
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
– Ontvangen premies	102.211	94.312
– Ontvangen in verband met overdracht van rechten	3.517	2.568
– Betaalde pensioenuitkeringen	-45.853	-41.337
– Betaald in verband met overdracht rechten	-4.551	-4.649
– Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3.413	-2.482
– Overige ontvangsten en uitgaven	0	493
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>51.911</b>	<b>48.905</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
– Verkopen en aflossingen van beleggingen	3.103.604	1.744.993
– Ontvangen beleggingsopbrengsten	57.803	61.614
– Betaalde beleggingsuitvoeringskosten	-2.807	-2.835
– Aankoop beleggingen	-3.208.161	-1.850.370
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-49.561</b>	<b>-46.598</b>
<b>Totale kasstroom</b>	<b>2.350</b>	<b>2.307</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>		
Saldo liquide middelen per 1 januari	5.330	3.023
Saldo liquide middelen per 31 december	(3) 7.680	5.330
<b>Saldo mutatie</b>	<b>2.350</b>	<b>2.307</b>

## 1.4 Grondslagen van de geconsolideerde jaarrekening

### Algemene grondslagen

#### Beleggingen voor risico pensioenfondsen

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 pensioenfondsen.

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

Bij de inrichting van de enkelvoudige staat van baten en lasten is artikel 2:402 Burgerlijk Wetboek toegepast. Hierdoor wordt in de enkelvoudige staat van baten en lasten volstaan met het als afzonderlijke post vermelden van het resultaat uit deelnemingen na aftrek van belasting.

#### Grondslagen voor consolidatie

De geconsolideerde jaarrekening omvat de financiële gegevens van PMA en haar groepsmaatschappij Appolaris B.V. Groepsmaatschappijen zijn deelnemingen waarin PMA een meerderheidsbelang heeft, of waarop op een andere wijze een beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend. Bij de bepaling of beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend, worden financiële instrumenten die potentiële stemrechten bevatten en direct kunnen worden uitgeoefend, betrokken.

Nieuw verworven deelnemingen worden in de consolidatie betrokken vanaf het tijdstip waarop beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend. Op 31 december 2020 zijn de aandelen van Appolaris B.V. gedecertificeerd en overgedragen aan PMA. Vanaf 31 december 2020 is PMA zowel juridisch als economisch eigenaar. Appolaris B.V. is met terug-

werkende kracht vanaf 1 januari 2019 geconsolideerd ten behoeve van de vergelijkbaarheid en ter voorbereiding op de juridische fusie per 1 januari 2021.

In de geconsolideerde jaarrekening zijn de onderlinge schulden, vorderingen en transacties geëlimineerd, evenals binnen de groep gemaakte resultaat. De groepsmaatschappij is integraal geconsolideerd.

#### Juridische fusie per 1 januari 2021

Per 1 januari 2021 is PMA gefuseerd met Appolaris B.V. (KvK nummer 51262940), statutair gevestigd te 's-Gravenhage. Hiermee is de deelneming Appolaris B.V. opgehouden te bestaan. De juridische fusie wordt in 2021 verwerkt als een samensmelting van belangen via de 'pooling of interest' methode. De fusie wordt verwerkt in 2021 alsof de fusie heeft plaatsgevonden per 1 januari 2020 in het boekjaar 2021 van PMA.

De activa en passiva van Appolaris B.V. bedragen per 31 december 2020 € 4.379 duizend en van PMA bedragen de activa en passiva € 4.027,7 miljoen. De opbrengst van Appolaris B.V. in 2020 betreft € 3.854 duizend en het resultaat na belasting in 2020 betreft € 159 duizend. De baten van PMA in 2020 betreffen € 465,3 miljoen en het totaal baten en lasten in 2020 betreft € -256,1 miljoen.

De dienstverleningsovereenkomst met SBA is grotendeels beëindigd per 31-12-2020.

De fusiekosten bedragen in 2020 € 44 duizend en zijn verwerkt in de pensioenuitvoeringskosten.

#### Stelselwijziging

In 2020 is het fiduciair beheer overgegaan naar Achmea Investment Management (AIM). PMA wil zoveel mogelijk aansluiten bij de presentatie en classificatie van AIM. Overige vorderingen en schulden welke betrekking hebben op beleggingen zijn derhalve opgenomen onder de overige beleggingen in plaats van de overlopende activa en overlopende passiva. Dit is verwerkt als een stelselwijziging en derhalve zijn de vergelijkende cijfers over het jaar 2019 aangepast. Deze stelselwijziging heeft geen effect op vermogen en/of resultaat.

In de vergelijkende cijfers zijn de hieronder opgenomen aanpassingen gemaakt ten opzichte van de oorspronkelijke cijfers.

Vanuit de overlopende activa zijn de volgende posten geherclassificeerd naar de overige beleggingen:

- 1 Beleggingsopbrengsten te ontvangen (€ 794 duizend), (per 1-1-2019: € 1.499 duizend)
- 2 Dividend belasting terug te vorderen (€ 5.415 duizend), (per 1-1-2019: € 3.719 duizend)
- 3 Nog af te wikkelen beleggingstransacties (€ 29,6 miljoen), (per 1-1-2019: € 2.346 duizend)

De volgende posten zijn vanuit de overlopende passiva geherclassificeerd naar de overige beleggingen:

- 1 Nog af te wikkelen beleggingstransacties (€ 6.524 duizend), (per 1-1-2019: € 1.959 duizend)
- 2 Ontvangen collateral (€ 165,5 miljoen), (per 1-1-2019: € 16,7 miljoen)

#### Schattingswijziging

Als gevolg van de overgang naar Prognosetafel AG2020 en aanpassing van de Sprenkels & Verschuren ervaringssterfte 'Inkomen 2020' is de voorziening voor pensioenverplichtingen met € 98.369 duizend gedaald respectievelijk € 40.986 duizend gestegen. Als gevolg van een aanpassing van de partnerfrequentie naar CBS 2020 en werkelijke partnerfrequentie vanaf de leeftijd 40 jaar is in boekjaar 2020 de VPV verhoogd met € 3.526 duizend. Daarnaast is het leeftijdsverschil tussen hoofdverzekerde mannen en vrouwen verlaagd van drie naar twee jaar en is een extra opslag opgenomen van 2,6% op de voorziening van het latent partnerpensioen. Daardoor steeg de VPV met € 24.311 duizend. Tenslotte is de opslag voor het wezenpensioen verlaagd van 1,0% naar 0,8%, wat een daling van € 632 duizend tot gevolg had.

De totale impact als gevolg van schattingswijzigingen van de VPV bedraagt daarmee € 30.178 duizend en komt ten gunste van het resultaat in 2020.

#### Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in de desbetreffende paragrafen.

In 2020 is PMA overgegaan naar Achmea Investment Management (AIM). PMA wil zoveel mogelijk aansluiten bij de methodiek van AIM. Als gevolg hiervan zijn de volgende reclasses per 1-1-2020 verwerkt:

- 1 De categorie deposito's en liquiditeiten is overgegaan naar de overige beleggingen (€ 14,5 miljoen).
- 2 De categorie Private Equity is opgesplitst naar Aandelen (€ 22,5 miljoen) en Infrastructuur onder de Overige beleggingen (€ 6 miljoen).
- 3 Daarnaast heeft AIM € 88 miljoen aan beursgenoteerd vastgoed aandelen gereclassificeerd als reguliere aandelen. PMA wil zoveel mogelijk aansluiten bij de methodiek van AIM. Derhalve is dit als een reclass verwerkt.

De vergelijkende cijfers zijn hierop niet aangepast.

#### 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 ten behoeve van beleggingen worden gepresenteerd onder de overige beleggingen.

#### 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.

### Valutakoersen (ultimo)

Valuta kosten ultimo (in €)	2020	2019
Amerikaanse dollar (USD)	0,82	0,89
Britse pond (GBP)	1,12	1,18
Zwitserse frank (CHF)	0,92	0,92

### Vreemde valuta

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

De euro is zowel de functionele valuta als de presentatievaluta van PMA.

### Verantwoording van baten en lasten

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

### Saldering van een actief en een verplichting

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

### Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode

waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

### Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

## Specifieke grondslagen

### Beleggingen

De waardering van de beleggingen is als volgt:

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



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

- Leningen op schuldbekentenis: opgenomen voor de contante waarde van toekomstige rente- en aflossingsbestanddelen, vastgesteld op basis van de effectieve rentevoet. De effectieve rentevoet wordt bepaald met behulp van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum.

#### Derivaten

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

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

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

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

#### Stichtingskapitaal

Dit betreft de storting bij oprichting van PMA.

#### Beleidsdekkingsgraad

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

#### Overige 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 (VPV) is berekend als de actuariële contante waarde van de aanspraken en rechten naar het niveau op 1 januari van het volgende boekjaar, dus inclusief de eventueel toegekende toeslag. De aanspraken en rechten zijn aldus volledig 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 2020 is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

	Prognosetafel	Startkolom	Ervaringssterfte
Mannen	AG Prognosetafel 2020	2021	Sprenkels & Verschuren ervaringssterftemodel 2020 – Individueel
Vrouwen	AG Prognosetafel 2020	2021	Sprenkels & Verschuren ervaringssterftemodel 2020 – Individueel
Wezen	Geen sterftেকansen	n.v.t.	n.v.t.

De berekening van de VPV ultimo 2019 is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

	Prognosetafel	Startkolom	Ervaringssterfte
Mannen	AG Prognosetafel 2018	2020	Sprenkels & Verschuren ervaringssterftemodel 2018 – Individueel
Vrouwen	AG Prognosetafel 2018	2020	Sprenkels & Verschuren ervaringssterftemodel 2018 – Individueel
Wezen	Geen sterftেকansen	n.v.t.	n.v.t.

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

#### Rentevoet

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

#### Rentetoevoeging

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

#### Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

#### Wijziging marktrente

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

#### Partnerfrequenties

Bij de vaststelling van de VPV van het meeverzekerde partnerpensioen wordt tot de leeftijd van 40 jaar (tot 2019; de pensioengerechtigde leeftijd) het zogenaamde 'onbepaalde partner-systeem' toegepast. Dit houdt in dat voor iedere verzekerde, ongeacht de burgerlijke staat of eventuele samenleving in de zin van het pensioenreglement, een partnerpensioen

wordt meeverzekerd. De reservering is gebaseerd op partnerfrequenties op basis van CBS cijfers 2020 (tot 2019; 2013). Vanaf de leeftijd van 40 jaar wordt de werkelijke partner frequentie gehanteerd. Op de pensioenleeftijd van 67 jaar wordt uitgegaan van een partnerfrequentie van 100% en na de pensioenleeftijd wordt het bepaalde partnersysteem gehanteerd.

### Wezen

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

### Overlijdensuitkering

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

### Excassokosten

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

### Bepaling leeftijden

Bij de vaststelling van de leeftijden van de verzekerden wordt er vanuit gegaan dat iedere verzekerde op 1 juli is geboren. Verondersteld wordt dat een mannelijke verzekerde altijd een twee jaar (tot 2019; drie jaar) jongere vrouwelijke partner heeft. Een vrouwelijke verzekerde heeft altijd een twee jaar (tot 2019; drie jaar) oudere mannelijke partner. Daarnaast is er (vanaf 2020) een extra opslag van 2,6% van de technische voorzieningen voor latent partnerpensioen.

### Uitkeringen

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

### Toeslagverlening

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

### Voorziening uitloopriscio arbeidsongeschiktheid

Deze voorziening wordt berekend als de som van de risicopremies voor arbeidsongeschiktheid over de afgelopen twee boekjaren, vastgesteld als percentage van de actuariael benodigde premie voor opbouw van ouderdoms- en partnerpensioen. De voorziening is vastgesteld op tweemaal de risicopremie. Toevoegingen dan wel onttrekkingen aan deze voorziening komen respectievelijk ten laste van / ten gunste van het resultaat op arbeidsongeschiktheid.

### Overige schulden en overlopende passiva

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

### Verbonden partijen

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

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

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Baten en lasten

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

### Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

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

### Beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten worden verantwoord: de aan het boekjaar toe te rekenen interest, alsmede de in het boekjaar ontvangen dividenden, kortingen op- en betaalde management fees.

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valuta koersverschillen, 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 waarop zij betrekking 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 geconsolideerd kasstroomoverzicht

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

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

## 1.5 Toelichting op de geconsolideerde balans

### 1.5.1 Toelichting Activa

BEDRAGEN X € 1.000

<b>1 Beleggingen – Verloopstaat 2020</b>	<b>1-1-2020</b>	<b>Bij</b>	<b>Af</b>	<b>Waarde- mutatie</b>	<b>31-12-2020</b>
Vastrentende waarden	1.963.915	1.808.445	-2.179.309	70.341	1.663.392
Aandelen	1.264.740	295.894	-265.422	70.102	1.365.314
Vastgoed	292.626	429.864	-392.102	-61.549	268.839
Private Equity	0	0	0	0	0
Derivaten	173.495	0	-74.086	232.859	332.268
Deposito's en liquiditeiten	0	0	0	0	0
Overige beleggingen	-115.771	673.958	-192.685	-5.214	360.288
<b>Totaal</b>	<b>3.579.005</b>	<b>3.208.161</b>	<b>-3.103.604</b>	<b>306.539</b>	<b>3.990.101</b>
Derivaten gepresenteerd als schuld	14.181				26.450
<b>Totaal activa beleggingen</b>	<b>3.593.186</b>				<b>4.016.551</b>

BEDRAGEN X € 1.000

<b>1 Beleggingen – Reclases per 1-1-2020</b>	<b>31-12-2019</b>	<b>Reclass per 1-1-2020</b>	<b>Gecorrigeerde balans per 1-1-2020</b>
Vastrentende waarden	1.963.915	0	1.963.915
Aandelen	1.153.936	110.804	1.264.740
Vastgoed	380.908	-88.282	292.626
Private Equity	28.522	-28.522	0
Derivaten	173.495	0	173.495
Deposito's en liquiditeiten	14.477	-14.477	0
Overige beleggingen	-136.248	20.477	-115.771
<b>Totaal</b>	<b>3.579.005</b>	<b>0</b>	<b>3.579.005</b>
Derivaten gepresenteerd als schuld	14.181		14.181
<b>Totaal activa beleggingen</b>	<b>3.593.186</b>		<b>3.593.186</b>

BEDRAGEN x € 1.000

1 Beleggingen – Verloopstaat 2019	1-1-2019	Bij	Af	Waarde- mutatie	31-12-2019
Vastrentende waarden	1.797.798	1.477.805	-1.394.772	83.084	1.963.915
Aandelen	805.814	130.312	-10.727	228.537	1.153.936
Vastgoed	296.021	203.163	-184.343	66.067	380.908
Private Equity	37.898	18.282	-15.771	-11.886	28.522
Derivaten	-15.320	20.809	0	168.006	173.495
Deposito's en liquiditeiten	28.618	0	-14.183	42	14.477
Overige beleggingen	-11.053	0	-125.195	0	-136.248
<b>Totaal</b>	<b>2.939.776</b>	<b>1.850.370</b>	<b>-1.744.991</b>	<b>533.849</b>	<b>3.579.005</b>
Derivaten gepresenteerd als schuld	36.921				14.181
<b>Totaal activa beleggingen</b>	<b>2.976.697</b>				<b>3.593.186</b>

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

De verloopstaat sluit aan bij de balanswaardering. De valutatermijncontracten en renteswaps staan op de balans voor het ongerealiseerde resultaat. De waardemutatie is positief, met name doordat de renteswaps in 2020 met € 218,1 miljoen in waarde zijn gestegen als gevolg van de gedaalde rente in 2020 en de verhoging van de renteafdekking. De liquiditeiten en deposito's worden aangehouden bij Nederlandse banken.

De vastrentende waarden worden voor meer dan de helft via mandaten beheerd, wat leidt tot grote mutaties binnen de categorie vastrentende waarden. De gehele portefeuille vastgoed wordt sinds 2020 beheerd via een mandaat. Bij de overige categorieën betreffen de mutaties vooral in- en uittreding bij fondsen.

In 2020 is PMA overgegaan naar Achmea Investment Management (AIM). PMA wil zoveel mogelijk aansluiten bij de methodiek van AIM. Als gevolg hiervan zijn de volgende reclasses per 1-1-2020 verwerkt:

- 1 De categorie deposito's en liquiditeiten is overgegaan naar de overige beleggingen (€ 14,477 miljoen).
- 2 De categorie Private Equity is opgesplitst naar Aandelen (€ 22,522 miljoen) en Infrastructuur onder de Overige beleggingen (€ 6 miljoen).
- 3 Daarnaast heeft AIM € 88 miljoen aan beursgenoteerd vastgoed aandelen gereclassificeerd als reguliere aandelen. PMA wil zoveel mogelijk aansluiten bij de methodiek van AIM. Derhalve is dit als een reclass verwerkt.

De overlopende activa en passiva welke betrekking hebben op beleggingen zijn opgenomen onder de overige beleggingen in plaats van onder de overlopende activa en overlopende passiva. Dit is verwerkt als een stelselwijziging en derhalve zijn de vergelijkende cijfers aangepast (incl. openingsbalans).

Binnen de vastrentende waarde was het liquiditeitenfonds opgenomen van BlackRock. Dit fonds is verkocht in 2020 en er is een liquiditeitenfonds van AIM voor aangekocht. Het liquiditeitenfonds is onder de Overige beleggingen opgenomen.

Waarderingsmethode 31-12-2020	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4
Vastrentende waarden	69%	0%	0%	31%
Aandelen	98%	0%	2%	0%
Vastgoed	68%	32%	0%	0%
Derivaten	0%	0%	100%	0%
Overige beleggingen	1%	0%	99%	0%
<b>Totale portefeuille</b>	<b>67%</b>	<b>2%</b>	<b>18%</b>	<b>13%</b>

Waarderingsmethode 31-12-2019	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4
Vastrentende waarden	74%	0%	0%	26%
Aandelen	98%	0%	0%	2%
Vastgoed	79%	21%	0%	0%
Private Equity	0%	0%	100%	0%
Derivaten	0%	0%	100%	0%
Deposito's en liquiditeiten	100%	0%	0%	0%
Overige beleggingen	0%	0%	100%	0%
<b>Totale portefeuille</b>	<b>81%</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>	<b>15%</b>

Waarderingsmethode is conform RJ 290 standaard:

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

Uit deze tabellen blijkt dat het grootste deel van de beleggingen niveau 1 waarderingen heeft, dus met marktnotering danwel beursgenoteerd. Niveau 2 komt alleen bij het vastgoed voor. Bij de vastrentende waarden heeft het deel bedrijfsleningen en micro-financiering een niveau 4 waardering.

De derivaten bestaan voornamelijk uit rentederivaten en valutatermijncontracten. De valutatermijncontracten worden aangehouden ter gedeeltelijke afdekking van het US dollar risico op Amerikaanse aandelen en op in US dollar luidende overige beleggingen alsmede de gedeeltelijke afdekking van het GBP risico op Engelse aandelen

Vastgoed – Beursnotering	31-12-2020	31-12-2020 %	31-12-2019	31-12-2019 %
Beurgenoteerd	181.494	68%	300.731	79%
Niet beursgenoteerd	87.345	32%	80.177	21%
<b>Totale portefeuille</b>	<b>268.839</b>	<b>100%</b>	<b>380.908</b>	<b>100%</b>



Derivaten – Posities	31-12-2020	31-12-2020	Nominale waarde	Looptijd
	Actief	Passief		
Valutaderivaten	15.797	-770	647.254	<= 0,25 jaar
Rentederivaten, swaps	342.921	-25.680	1.385.463	van 4 tot 50 jaar
<b>Totale portefeuille</b>	<b>358.718</b>	<b>-26.450</b>	<b>2.032.717</b>	

en de gedeeltelijke afdekking CHF risico op Zwitserse aandelen. De mandaten hebben beperkte ruimte om derivatenposities in te nemen, onder andere om valuta- en renterisico's af te dekken (zie ook toelichting onder de tabel 'Derivaten – Posities').

PMA heeft de US dollar (69%), Britse pond (98%) en de Zwitserse frank (84%) positie afgedekt met valuta-swaps met een looptijd van 3 maanden en een nominale waarde van € 647 miljoen (op 31 december 2020). Dit is veruit het grootste deel van de valuta-derivaten. De overige derivaten vallen binnen de ruimte die hiervoor is geboden in de mandaten om de portefeuille optimaal te kunnen beheren en/of om risico's af te dekken. De futures, opties en swaps worden dagelijks afgerekend.

De rentederivaten bestaan grotendeels uit rente-swaps in de LDI-portefeuille (met resterende looptijden van 4 tot 50 jaar).

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

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

De overlopende activa en passiva zijn in de onderste tabel verder uitgesplitst.

Overige beleggingen	31-12-2020	31-12-2019
Infrastructuur	885	0
Liquide middelen	2.708	0
Liquiditeitenfonds AIM	670.939	0
Overlopende activa en passiva	-314.244	-136.248
<b>Totaal overige beleggingen</b>	<b>360.288</b>	<b>-136.248</b>

Overlopende activa en passiva	31-12-2020	31-12-2019
Beleggingsopbrengsten, te ontvangen	1.356	794
Dividendbelasting, terug te vorderen	12.403	5.415
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	0	23.094
Ontvangen collateral	-328.003	-165.551
<b>Totaal overlopende activa en passiva</b>	<b>-314.244</b>	<b>-136.248</b>

In 2020 is PMA overgegaan naar Achmea Investment Management (AIM). PMA wil zoveel mogelijk aansluiten bij de methodiek van AIM. Als gevolg hiervan zijn de volgende reclasses per 1-1-2020 verwerkt:

- 1 De categorie deposito's en liquiditeiten is overgegaan naar de overige beleggingen (€ 14,477 miljoen).
- 2 De categorie Private Equity is opgesplitst naar Aandelen (€ 22,522 miljoen) en Infrastructuur onder de Overige beleggingen (€ 6 miljoen).

Binnen de vastrentende waarde was het liquiditeitenfonds opgenomen van BlackRock. Dit fonds is verkocht in 2020 en er is een liquiditeitenfonds van AIM voor aangekocht. Het liquiditeitenfonds is onder de Overige beleggingen opgenomen.

De overlopende activa en passiva welke betrekking hebben op beleggingen zijn opgenomen onder de overige beleggingen in plaats van onder de overlopende activa en overlopende passiva. Dit is verwerkt als een stelselwijziging en derhalve zijn de vergelijkende cijfers aangepast (incl. openingsbalans).

De overlopende activa en passiva hebben een looptijd korter dan een jaar. De nog af te wikkelen beleggingstransacties 2019 betreft met name een vooruitbetaling van € 25 miljoen een belegging in een beleggingsfonds voor syndicated leningen. Dit bedrag is op 2 januari 2020 omgezet in aandelen in het fonds.

Het ontvangen collateral is onderpand middels liquide middelen voor de renteswaps met een positieve waarde.

## 1.5.2 Risicobeheer

### Risicobeleid

Het Bestuur heeft de beschikking over de diverse beleidsinstrumenten om risico's te managen. Hieronder vallen bijvoorbeeld het ALM-beleid en renteafdekking (duration-matching), premie- en indexatiebeleid, de dekkingsgraad en financiering van het fonds en het uitbestedingsbeleid. Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier hanteert, wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige

ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses gebruikt men onder andere Asset-Liability Managementstudies (ALM).

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 wordt beïnvloed door de marktprijzen, de rentes en valutaschommelingen. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die PMA volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. In de dagelijkse praktijk ziet de beleggingsadviescommissie 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.

### Risicobudget

De bewegingen in koersen en rente hebben historisch gezien een bepaalde kans van voordoen. Extreme schommeling worden opgevangen met voldoende buffer. PMA heeft gekozen om vanaf 2016 het vereist eigen vermogen als risicobudget te beschouwen en toetst beleggingskeuzes mede op het effect hiervan op deze buffervereiste.

Risicobudget	31-12-2020	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2019
	Feitelijk	Strategisch	Feitelijk	Strategisch
Risicofactoren (als % verplichtingen)				
S1 Rente	0,3%	0,7%	3,0%	2,6%
S2 Zakelijke waarden	13,9%	15,3%	15,7%	14,3%
S3 Valuta	3,3%	3,3%	4,6%	4,4%
S5 Krediet	5,5%	5,0%	4,5%	5,8%
S6 Verzekeringstechnisch	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
S10 Actieve beleggingen	0,0%	0,0%	0,5%	0,5%
<i>Diversificatie</i>	-8,4%	-8,6%	-11,0%	-11,1%
<b>Totaal</b>	<b>18,1%</b>	<b>19,2%</b>	<b>20,8%</b>	<b>20,0%</b>

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

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

#### *S1 - Renterisico*

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van 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:

	31-12-2020	31-12-2019
Duration totale portefeuille (incl. renteswaps)	18,3	12,3
Duration van de pensioenverplichtingen – markt	27,2	26,2
Duration van de pensioenverplichtingen – UFR	25,3	24,6

Indien de duration van de beleggingen op balansdatum aanzienlijk lager is dan de duration van de verplichtingen is er sprake van een zogenaamde 'duration-mismatch'. Bij een rentestijging zal de waarde van beleggingen minder snel dalen dan de waarde van de verplichtingen, met als gevolg dat de dekkingsgraad stijgt. Voor PMA geldt dat bij een rentedaling de waarde van de beleggingen minder snel stijgt dan de waarde van de verplichtingen,

waardoor de dekkingsgraad daalt. Eind 2020 is 83,0% van het rente-effect (op basis van UFR-curve) afgedekt door de vastrentende waarden. De renteafdekking op basis van de marktrente (swapcurve) is 58,3%. Voor de rente-afdekking wordt passief gebruik gemaakt van interest rate swaps.

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

BEDRAGEN X MILJOEN €

Vastrentende waarden – Looptijd	31-12-2020	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2019
Resterende looptijd < 1 jaar	48	3%	215	11%
Resterende looptijd 1 < > 5 jaar	455	27%	639	33%
Resterende looptijd > 5 jaar	1.160	70%	1.110	56%
<b>Subtotaal</b>	<b>1.663</b>	<b>100%</b>	<b>1.964</b>	<b>100%</b>

*S2 - Zakelijke waarden (markt)risico*

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. Onder andere 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.

*Diversificatie*

Specifieke beleggingen met relatief grote waarde leiden tot concentratierisico. Per beleggingscategorie worden alle instrumenten met dezelfde debiteur

opgeteld. Als relatief groot wordt aangemerkt elke belegging die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Eind 2020 is dit een waarde groter dan circa € 92 miljoen. Er zijn geen aandelen beleggingen groter dan 2%. Bij vastrentende waarde wordt dit toegelicht onder S5 Kredietrisico.

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

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

BEDRAGEN X MILJOEN €

Vastrentende waarden – naar regio	31-12-2020	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2019
Europa	1.604	97%	1.812	92%
Noord-Amerika	–	0%	–	0%
Emerging Markets	2	0%	40	2%
Rest van de wereld	57	3%	112	6%
<b>Totaal</b>	<b>1.663</b>	<b>100%</b>	<b>1.964</b>	<b>100%</b>

## BEDRAGEN X MILJOEN €

Vastrentende waarden – type	31-12-2020	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2019
Staatsobligaties	1.102	66%	1.249	63%
Bedrijfsobligaties	52	3%	214	11%
Bedrijfsleningen	509	31%	501	26%
<b>Totaal</b>	<b>1.663</b>	<b>100%</b>	<b>1.964</b>	<b>100%</b>

Aandelen – naar regio	31-12-2020	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2019
Europa	463	34%	461	39%
Noord-Amerika	493	36%	399	35%
Emerging Markets	338	25%	250	22%
Rest van de wereld	71	5%	44	4%
<b>Totaal</b>	<b>1.365</b>	<b>100%</b>	<b>1.154</b>	<b>100%</b>

Aandelen – naar sectoren	31-12-2020	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2019
Basismaterialen	56	4%	55	5%
Communicatie diensten	79	6%	45	4%
Handel	236	17%	221	19%
Gezondheidszorg	197	14%	185	16%
Energie	43	3%	60	5%
Financiële dienstverlening	179	13%	210	18%
Industrie	105	8%	84	7%
Nutsbedrijven	37	3%	33	3%
Technologie	305	23%	243	21%
Diversen	128	9%	18	2%
<b>Totaal</b>	<b>1.365</b>	<b>100%</b>	<b>1.154</b>	<b>100%</b>

Vastgoed – naar regio	31-12-2020	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2019
Europa	82	30%	190	50%
Noord-Amerika	152	57%	139	36%
Rest van de wereld	35	13%	52	14%
<b>Totaal</b>	<b>269</b>	<b>100%</b>	<b>381</b>	<b>100%</b>

## BEDRAGEN X MILJOEN €

Vastgoed – naar sectoren	31-12-2020	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2019
Kantoren	40	15%	17	4%
Winkels	11	4%	25	7%
Woningen	37	14%	9	2%
Participaties in vastgoedmaatschappijen	181	67%	330	87%
<b>Totaal</b>	<b>269</b>	<b>100%</b>	<b>381</b>	<b>100%</b>

*S3 - Valutarisico*

Thans wordt 75% van de exposure naar USD, CHF en GBP binnen de categorieën aandelen ontwikkelde markten, beursgenoteerd vastgoed, niet-beursgenoteerd vastgoed en private equity afgedekt. Als uitgangspunt hanteert PMA dat voor liquide beleggingscategorieën de valutarisico verdeling van de benchmark als basis voor de afdekking gebruikt wordt en voor illiquide beleggingscategorieën de quotation currency. Fondsen waarvan bekend is dat deze de valuta afdekken, worden niet meegenomen

in de bepaling van de exposure. Vastrentende waarden worden voor 100% afgedekt (door de betreffende fondsen).

De waarde van de per het einde van het verslagjaar uitstaande valutatermijncontracten bedraagt € 15 miljoen (2019: € 2,9 miljoen).

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

Valutapositie – Voor en na afdekking (in %)	Bruto	Door PMA afgedekt	Netto 2020	Netto 2019
Euro	67%	21%	88%	77%
Amerikaanse dollar	17%	-16%	1%	4%
Britse pond	2%	-2%	0%	4%
Zwitserse frank	3%	-3%	0%	4%
Overige	11%	0%	11%	11%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

De belangrijkste valuta risico's worden gelopen binnen de twee Insinger Gilisen aandelenfondsen (USD en GBP/CHF) en het aandelenfonds van opkomende markten van Nothern Trust (USD) alsmede bij het beursgenoteerde vastgoedfonds van Kempen (USD/GBP/CHF).

*S5 - Kredietrisico*

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan

onder meer worden gedacht aan partijen die (obligatie)leningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan. Het kredietrisico uit zich primair in de waardeontwikkelingen van vastrentende waarden als gevolg van verandering in het kredietrisico ten aanzien van leningen en als gevolg van de waarderingveranderingen van een bepaald kredietrisico (de spread ten opzicht van leningen met een laag risico).

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds, en het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij het uitlenen van effecten indien dat gedaan zou worden. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlement-systeem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot valuta en rente OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Het grootste deel van de rentederivaten loopt via een Central Clearing House die het wederzijdse kredietrisico heeft overgenomen en daar een stringent onderpandbeleid bij voert.

Binnen de categorie vastrentende waarden zijn er eind van het jaar vier landen met een belang groter dan 2% van het totaal in deze categorie exclusief deelstaten en gemeenten, te weten Duitsland (€ 331 miljoen = 7,2% (in 2019 € 553 miljoen = 14,9%)), Frankrijk (€ 353 miljoen = 7,7% (in 2019 € 417 miljoen = 11,2%)), België (€ 142 miljoen = 3,1%) en Nederland (€ 228 miljoen = 5,0%). Alle landen hebben een degelijke reputatie en worden wereldwijd als veilige landen beschouwd. Binnen de beleggingsfondsen wordt gespreid naar veel verschillende debiteuren. De totaalwaarde van een beleggingsfonds mag daarmee groter dan 2% zijn.

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

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

In de categorie 'Geen rating' vallen de fondsen voor microfinanciering en bedrijfsleningen.

Vastrentende waarden – Kredietwaardigheid (in %)	2020	2020 %	2019	2019 %
AAA	563.797	34%	620.500	32%
AA	538.579	32%	659.715	34%
A	0	0%	101.700	5%
BBB	2.420	0%	700	0%
<b>Subtotaal 'Investment Grade'</b>	<b>1.104.796</b>	<b>66%</b>	<b>1.382.615</b>	<b>71%</b>
<BBB	455.920	28%	310.200	15%
Geen rating	102.676	6%	271.100	14%
<b>Totale portefeuille</b>	<b>1.663.392</b>	<b>100%</b>	<b>1.963.915</b>	<b>100%</b>



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

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

- Het belangrijkste actuariële risico is het langlevensrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen). Als gevolg hiervan is de pensioenvermogenopbouw niet toereikend voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de AG Prognosetafel 2020 met ervaringssterftecorrectie op basis van Sprenkels & Verschuren ervaringssterftemodel 2020 is het langlevensrisico zo goed mogelijk verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Voor de gevoeligheid van wijzigingen in de belangrijkste actuariële veronderstellingen verwijzen wij naar de toelichting op de Technische Voorzieningen.
- Het overlijdensrisico houdt in dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor het fonds onvoldoende voorzieningen heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.
- Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

### *S10 - Actief beheer risico*

Dit is het risico dat beursgenoteerde aandelenfondsen die actief beheerd worden (met tracking error groter dan 1%) door dit actieve beheer een verlies oplopen. Per eind december 2020 is er geen opslag voor actief beheer risico.

### *Liquiditeitsrisico*

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

Voor het liquiditeitsrisico is het van belang dat naar verwachting zeker de komende 15 jaar de inkomende premies het niveau van de uitkeringen overtreffen. Ultimo 2020 wordt er een groot bedrag aan liquide middelen aangehouden en zijn er ook voldoende obligaties die snel zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Het grootste deel van de beleggingsfondsen is op korte termijn (binnen 5 werkdagen) te liquideren.

Voor het gebruik van derivaten voor rente- en valuta-afdekking is geld nodig om de posities af te rekenen. PMA houdt rekening met een behoefte aan liquide middelen zo groot als de standaard schok die ook voor DNB op deze derivaten berekend wordt. De beschikbaarheidsfactor is de verhouding tussen de som cash geld en snel te liquideren beleggingen ten opzichte van de mogelijk korte termijn behoefte. Een beschikbaarheidsfactor >4 wordt als ruim voldoende beschouwd. Door de renteafdekking met extra renteswaps eind 2020 is de beschikbaarheidsfactor gedaald maar nog steeds ruim voldoende.

## BEDRAGEN X MILJOEN €

Liquiditeit	31-12-2020	31-12-2020	31-12-2019
Liquide middelen	671	17%	8%
Liquide belegd (<5 dagen te verkopen)	2.417	60%	72%
Illiquide (meer dan een week) en overige	929	23%	20%
<b>Totale portefeuille</b>	<b>4.017</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Korte termijn behoefte van rente- en valutaschok	484	12%	11%
<b>Beschikbaarheidsfactor (&gt;4)</b>	<b>6</b>		<b>7</b>

## Overige niet-financiële risico's

*Operationeel risico*

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

*Uitbestedingsrisico*

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

## BEDRAGEN X € 1.000

2 Vorderingen en overige activa	31-12-2020	31-12-2019
<b>Debiteuren en overlopende activa</b>		
Pensioenpremies	1.461	81
Immateriële vaste activa	182	252
Materiële vaste activa	181	100
SBA rekening courant	0	0
Overige vorderingen	103	147
<b>Totaal Vorderingen</b>	<b>1.927</b>	<b>580</b>

De pensioenpremies zijn gestegen doordat de afrekening Q4 2020, welke in 2021 in rekening is gebracht is opgenomen. De pensioenpremies worden afgedragen door de werkgevers.

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

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

BEDRAGEN X € 1.000

<b>3 Liquide middelen</b>	<b>31-12-2020</b>	<b>31-12-2019</b>
Banken (rekening courant)	7.680	5.330
<b>Totaal Liquide middelen</b>	<b>7.680</b>	<b>5.330</b>

De liquide middelen worden aangehouden bij ING. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van PMA en net als in 2019 met uitzondering van de bankgarantie behorende bij het huurcontract van € 28k (als minimaal saldo op de lopende rekening).

### 1.5.3 Toelichting geconsolideerde passiva

BEDRAGEN X € 1.000

<b>4 Stichtingskapitaal en reserves</b>	<b>31-12-2020</b>	<b>31-12-2019</b>
<i>Stichtingskapitaal</i>		
Overige reserves per 1 januari	0	0
Mutaties Stichtingskapitaal	0	0
<b>Stichtingskapitaal per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Overige reserves</i>		
Overige reserves per 1 januari	-61.267	-48.480
Resultaat boekjaar	-256.114	-12.787
<b>Overige reserves per 31 december</b>	<b>-317.381</b>	<b>-61.267</b>
<b>Totaal per 31 december</b>	<b>-317.381</b>	<b>-61.267</b>

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

De financiële positie van het fonds kan worden vastgesteld aan de hand van de dekkingsgraad op basis van marktwaarde. Deze is gelijk aan de verhouding tussen het pensioenvermogen (de activa

minus de overige passiva) en de technische voorzieningen. Op basis van de Pensioenwet en het daarbij behorende Financieel Toetsingskader is sprake van een tweetal toetsingsgrenzen: het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen.

### Minimaal vereist eigen vermogen PMA

De Pensioenwet bepaalt dat fondsen dienen te beschikken over een minimaal vereist eigen vermogen. Dit vloeit voort uit de richtlijn pensioeninstellingen (2003/41/EG). Daarbij is tevens aangegeven dat dit minimaal vereist eigen vermogen circa 5% bedraagt van de technische voorzieningen; de som van beide is de minimaal vereiste dekkingsgraad. Het minimaal vereist eigen vermogen kan ook exact worden berekend in plaats van het hanteren van de standaard 5%. Het minimaal vereist eigen vermogen wordt dan bepaald door het al dan niet aanwezig zijn van beleggingsrisico's en door beheerslasten en risico's die voortkomen uit de pensioenregeling, waaronder nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor PMA bedraagt het berekende minimaal vereiste dekkingsgraad 104,5% per 31 december 2020 (104,6% ultimo 2019). Gegeven een beleidsdekkingsgraad 89,9% per 31 december 2020, is er sprake van een aanwezig vermogen dat lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

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

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

Er is een reservetekort wanneer het fonds een beleidsdekkingsgraad heeft die lager is dan de vereiste dekkingsgraad. De vereiste dekkingsgraad op basis van strategische portefeuille van PMA is eind 2020 gelijk aan 119,2% van de VPV (eind 2019: 120,0%). Zowel in 2020 als in 2019 was er bij PMA sprake van een tekort (beleidsdekkingsgraad 89,9%, respectievelijk 97,5%).

BEDRAGEN X € 1.000

<i>Dekkingsgraad</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Totaal Vermogen	3.995.520	3.580.776
Technische Voorzieningen	4.312.901	3.642.043
Aanwezig eigen vermogen	-317.381	-61.267
Vereist eigen vermogen (19,2%)	829.110	729.778
Tekort	-1.146.491	-791.045
<b>Aanwezige dekkingsgraad</b>	<b>92,6%</b>	<b>98,3%</b>
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>89,9%</b>	<b>97,5%</b>
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,5%	104,6%
Vereiste dekkingsgraad	119,2%	120,0%

### Evaluatie herstelplan

Vanwege het tekort bij PMA heeft het bestuur in 2020 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB). PMA heeft sinds eind 2008 een tekort. In het nieuwe herstelplan is te zien hoe de beleidsdekkingsgraad van PMA zich minimaal tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad herstelt in een tijdsbestek van 10 jaar. Het einddatum van het herstelplan ligt op 31 december 2029. DNB heeft dit plan goedgekeurd.

Eind 2020 is de actuele dekkingsgraad vastgesteld op 92,6% en de beleidsdekkingsgraad op 89,9%. Hiermee is de beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad (119,2%). Dit betekent dat het fonds in een reservetekortsituatie verkeert en in 2021 weer een herstelplan dient op te stellen.

BEDRAGEN X € 1.000

<b>5 Technische voorzieningen</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<i>I. Voorziening pensioenverplichtingen</i>		
Saldo 1 januari	3.629.779	2.978.815
Pensioenopbouw	135.199	106.750
Wijziging marktrente	619.914	595.481
Rentetoevoeging	-11.873	-7.049
Sterfte en arbeidsongeschiktheid	3.174	1.634
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-46.048	-42.549
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-921	-851
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-700	-2.636
Wijziging actuariële methoden	-30.178	0
Overige wijzigingen in de voorziening	-1.213	184
<b>Saldo 31 december</b>	<b>4.297.133</b>	<b>3.629.779</b>
Specificatie:		
– Actieven, in dienst *	2.560.458	2.147.688
– Uit dienst, met rechten	984.428	824.086
– Gepensioneerden	752.247	658.005
<b>Totaal</b>	<b>4.297.133</b>	<b>3.629.779</b>
<i>II. Voorziening uitlooprisico AO</i>		
Saldo 1 januari	12.264	10.475
Wijziging actuariële methoden	0	301
Mutatie t.l.v. resultaat	3.504	1.488
Saldo 31 december	15.768	12.264
<b>Totaal Technische voorzieningen</b>	<b>4.312.901</b>	<b>3.642.043</b>

\*) incl. arbeidsongeschikten en personeel PMA.

BEDRAGEN X € 1.000

<b>6 Overige schulden en overlopende passiva</b>	<b>31-12-2020</b>	<b>31-12-2019</b>
Loonheffing en sociale lasten	0	810
Reservering vakantiegelden pensioengerechtigden	2.244	2.058
Te betalen kosten en overige posten	1.944	1.271
<b>Totaal Overige schulden</b>	<b>4.188</b>	<b>4.139</b>

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

#### 1.5.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

BEDRAGEN X MILJOEN €

<b>Investeringsverplichtingen</b>	<b>Totaal verplichting</b>	<b>Aangegaan in jaar</b>	<b>Nog te storten na 31-12-2020</b>	<b>Nog te storten na 31-12-2019</b>
Private Equity	46,4	2008, 2011 en 2014	19,9	20,7
Private Equity (Infrastructuur)	15,0	2010	0	0
<b>Totaal</b>	<b>61,4</b>		<b>19,9</b>	<b>20,7</b>

Dit betreft nog niet opgevraagde investeringsverplichtingen aan beleggingsfondsen die investeren in niet beursgenoteerde beleggingen. Deze beleggingsfondsen vragen de gelden pas op nadat zij een belegging hebben gevonden. Derhalve is er sprake van een resterende verplichting waarvoor nieuwe beleggingen zullen worden verkregen. Bij de drie verplichtingen uit 2008, 2010 en 2011 is het niet de verwachting dat dit nog opgevraagd gaat worden.

##### Overige

ING heeft een bankgarantie afgegeven aan de verhuurder van haar kantoor aan de Neuhuyskade in Den Haag voor het bedrag van € 28k. Dit bedrag is voor PMA een minimum saldo op de lopende rekening. PMA heeft een huurcontract voor haar kantoor voor € 137k (inclusief service kosten) per jaar (prijsspeil 2020) met een looptijd tot 30 november 2023. Er is geen sprake van een verplichting tot herstel na afloop van het gebruik van het gebouw.

### 1.5.5 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) tot 31 december 2020 en Appolaris B.V. (Appolaris). StAK was juridisch eigenaar van Appolaris. De aandelen Appolaris waren gecertificeerd. Op 31 december 2020 zijn de aandelen van Appolaris B.V. gedecertificeerd

en overgedragen aan PMA. Vanaf 31 december 2020 is PMA zowel juridisch als economisch eigenaar. Op 1 januari 2021 is Appolaris B.V. juridisch gefuseerd met PMA en is Appolaris B.V. opgehouden te bestaan.

Appolaris is de uitvoeringsorganisatie die de primaire werkzaamheden van PMA uitvoert. Het bestuur van StAK bestond uit leden van het Bestuur van PMA. StAK was op haar beurt weer de directeur van Appolaris.

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.

## 1.6 Toelichting geconsolideerde baten en lasten

### Baten

BEDRAGEN x € 1.000

<b>7 Premieontvangsten</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Werkgevers	69.343	63.411
Werknemers	34.248	31.576
<b>Totaal</b>	<b>103.591</b>	<b>94.987</b>

De pensioenpremie is 26,46% van de pensioengrondslag. Het opbouwpercentage is 1,76% per jaar.

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

- 1 de actuariële benodigde premie voor inkoop van de onvoorwaardelijke pensioendelen (op basis van marktwaarde);
- 2 een opslag voor de uitvoeringskosten;

- 3 een solvabiliteitsopslag voor het bereiken van het vereist eigen vermogen. Component 3 wordt niet in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

De solvabiliteitsopslag zorgt ervoor dat bij de inkoop van nieuwe aanspraken de dekkingsgraad op het benodigde peil blijft. Het pensioenfonds dient immers ook voor de nieuwe aanspraken over een extra vermogen te beschikken, welke niet in de onderdelen 1 en 2 is opgenomen.



De hoogte van de solvabiliteitsopslag hangt af van het vereist eigen vermogen aan het begin van het jaar (per 31 december 2019 was dit 20,0%). Verondersteld is dat de premie per 1 januari verschuldigd is en per deze datum omgezet wordt in

nieuwe aanspraken in het fonds. Derhalve bedraagt de solvabiliteitsopslag op de premie van 2020: 20,0% (2019: 20,6%).

Onderstaand volgt de opbouw van de kosten-dekkende premie.

BEDRAGEN X € 1.000

<i>Kostendekkende premie</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Actuariële premie pensioenopbouw actieven	124.676	98.476
Benodigde premie voor overlijden	2.510	2.293
Benodigde premie voor AO	8.013	5.981
Kostenopslag	2.952	2.894
Solvabiliteitsopslag (20,0% / 20,6%)	27.040	21.991
<b>Totaal</b>	<b>165.191</b>	<b>131.635</b>

De stijging van de kostendekkende premie wordt met name veroorzaakt door de gedaalde rente.

Conform het besluit FTK Pensioenfondsen artikel 4 mag voor de vaststelling van de kostendekkende premie worden uitgegaan van een dempings-mechanisme. PMA maakt hier gebruik van. Vanaf het boekjaar 2016 stelt het bestuur de premie vast op basis van verwacht rendement in plaats van het voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijn-structuur. Hierbij hanteert het pensioenfonds een verwachte rendementscurve, rekening houdend met een opslag in het kader van de toeslagtoezegging welke gelijk is aan de maatstaf loonsverhoging cao Apotheken. Met ingang van 2020 is dit gewijzigd in de prijsinflatie huishoudens algemeen. De verwachte rendementscurve wordt in principe vastgesteld voor 5 jaar op basis van de actuele marktrente en de vaststelling geschiedt per 30 september.

De gedempte kostendekkende premie waaraan de feitelijke premie wettelijk gezien dient te voldoen, bestaat uit de volgende componenten:

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

In de tabel op de volgende pagina is een uitsplitsing van de gedempte kostendekkende premie voor 2020 weergegeven.

BEDRAGEN X € 1.000

<i>Gedempte kostendekkende premie</i>	2020	2019
Actuariële premie pensioenopbouw actieven	38.841	38.692
Benodigde premie voor overlijden	1.680	1.707
Benodigde premie voor AO	2.504	5.981
Kostenopslag	2.952	2.894
Opslag voor indexatie	22.427	30.350
Solvabiliteitsopslag (20,0% / 20,6%)	8.605	9.567
<b>Totaal</b>	<b>77.009</b>	<b>89.191</b>

BEDRAGEN X € 1.000

<b>8 Beleggingsopbrengsten</b>	2020	2019
<i>Directe beleggingsopbrengsten</i>		
Vastrentende waarden	15.498	16.252
Aandelen	25.517	9.147
Private Equity	–	14.954
Vastgoed	10.522	10.312
Derivaten	1.209	10.906
Overige beleggingen	4.796	–
Subtotaal directe beleggingsopbrengsten	57.542	61.571
Saldo overige interest	261	43
<b>Saldo directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>57.803</b>	<b>61.614</b>
<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>		
Vastrentende waarden	70.341	83.084
Aandelen	70.102	228.537
Vastgoed	-61.549	66.067
Private Equity	–	-11.886
Derivaten	232.859	168.006
Overige beleggingen	-5.214	–
Overige koersverschillen <sup>*)</sup>	–	42
<b>Saldo indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>306.539</b>	<b>533.850</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten</b>	<b>364.342</b>	<b>595.464</b>
Af: beheerkosten PMA	-2.807	-2.657
<b>Saldo beleggingsopbrengsten</b>	<b>361.535</b>	<b>592.807</b>
Hierbij inbegrepen: Gefactureerde beheerkosten	-2.163	-2.824

\*) Inclusief valutaresultaten op bankrekeningen in vreemde valuta.

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

BEDRAGEN X € 1.000

<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Indirecte beleggingsopbrengsten voor aftrek kosten	317.117	545.941
Beheerkosten op basis van look through	-8.032	-8.921
Transactiekosten	-2.546	-3.170
<b>Totaal</b>	<b>306.539</b>	<b>533.850</b>

GEFACTUREERDE KOSTEN VERMOGENSBEHEER – PER CATEGORIE, BEDRAGEN X € 1.000

<b>2020</b>	<b>Beheerkosten</b>	<b>Relatieve kosten</b>
Vastrentende waarden	1.463	0,07%
Aandelen	–	0,00%
Vastgoed	700	0,21%
Overige beleggingen	–	0,00%
<b>Totaal</b>	<b>2.163</b>	<b>0,06%</b>

<b>2019</b>	<b>Beheerkosten</b>	<b>Relatieve kosten</b>
Vastrentende waarden	1.587	0,08%
Aandelen	194	0,02%
Private Equity	–	0,03%
Vastgoed	1.043	0,30%
Overige beleggingen	–	0,00%
<b>Totaal</b>	<b>2.824</b>	<b>0,08%</b>

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

De beheerkosten (incl. transactiekosten) in 2019 welke direct door PMA op factuurbasis zijn afgerekend betreffen € 291k.

## Lasten

BEDRAGEN X € 1.000

<b>9 Pensioenuitkeringen</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Ouderdomspensioen	39.407	36.009
Weduwen/weduwenaars/partnerpensioen	5.094	5.102
Arbeidsongeschiktheidspensioen	407	398
Wezenpensioen	192	218
<b>Totaal pensioenen</b>	<b>45.100</b>	<b>41.727</b>
Restitutie deelnemersbijdrage	663	464
Afkoopsommen	90	88
<b>Totaal uitkeringen</b>	<b>45.853</b>	<b>42.279</b>

BEDRAGEN X € 1.000

<b>10 Pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Bestuursorganen *)	477	504
Externe beleggingskosten	943	483
Heffing DNB	236	223
Lonen	1.461	1.500
Sociale lasten	182	200
Pensioenlasten	219	213
Overige personeelskosten	459	639
Adviseurs	436	523
Huisvesting	173	165
ICT	775	628
Communicatie	263	265
Vennootschapsbelasting van Appolaris B.V.	29	41
Accountant (jaarwerk en controle)	94	171
Accountant (overige opdrachten)	94	47
Overige kosten	461	365
<b>Totaal kosten</b>	<b>6.302</b>	<b>5.967</b>
Af: Beheerkosten beleggingen PMA	-2.807	-2.657
<b>Totaal pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>3.495</b>	<b>3.310</b>

\*) In 2020 is € 443 duizend aan bestuursvergoeding en vacatiegelden betaald aan bestuur en bestuursorganen (in 2019 was dit € 432 duizend). Dit is verder toegelicht in paragraaf 9.10 van het jaarverslag.

Het gemiddelde FTE bedraagt 18,4 (2019: 20 FTE). Het personeel van het fonds (PMA) neemt deel aan de pensioenregeling van PMA. Voor de regeling geldt dat de werkgever geen verplichtingen heeft tot het doen van aanvullende bijdragen aan het fonds in het

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

### Controlekosten accountants

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

BEDRAGEN x € 1.000

2020	PwC Accountants	Overig PwC-netwerk	Totaal PwC-netwerk
Controle van de jaarrekening	77	0	77
Andere controlewerkzaamheden	0	0	0
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controlediensten	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>77</b>	<b>0</b>	<b>77</b>

2019	PwC Accountants	Overig PwC-netwerk	Totaal PwC-netwerk
Controle van de jaarrekening	65	0	65
Andere controlewerkzaamheden	0	0	0
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controlediensten	0	60	60
<b>Totaal</b>	<b>65</b>	<b>60</b>	<b>125</b>

BEDRAGEN x € 1.000

2020	EY Accountants	Overig EY-netwerk	Totaal EY-netwerk
Controle van de jaarrekening Appolaris	17	0	17
Andere controlewerkzaamheden	94	0	94
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controlediensten	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>111</b>	<b>0</b>	<b>111</b>

2019	EY Accountants	Overig EY-netwerk	Totaal EY-netwerk
Controle van de jaarrekening Appolaris	13	0	13
Andere controlewerkzaamheden	93	0	93
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controlediensten	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>106</b>	<b>0</b>	<b>106</b>

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij PMA en Appolaris B.V. zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en onafhankelijk openbaar accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort. Ernst & Young Accountants LLP (EY) is de onafhankelijke openbaar accountant van Appolaris B.V. De andere controlewerkzaamheden van EY betreffen voornamelijk de ISAE-3402 Type II controle van Appolaris B.V.

## 1.7 Gebeurtenissen na balansdatum

De beleidsdekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad waren eind 2020 voor de zesde keer lager dan de minimale vereiste dekkingsgraad. Door gebruik te maken van de vrijstellingsregeling 2020 hoeven we, omdat de actuele dekkingsgraad boven de 90% is, de pensioenen in 2021 niet te verlagen. Of de pensioenen na 2021 verlaagd moeten worden, is afhankelijk van marktontwikkelingen, eventuele verlenging van de vrijstellingsregeling en andere ontwikkelingen zoals het transitie-FTK.

Per 1 januari 2021 is de UFR (Ultimate Forward Rate) rekenmethodiek aanpast. Daarbij schuift onder andere de demping van de marktrente op van de 20-jaars rente naar de 30-jaars rente. DNB heeft aangegeven dat vanaf 1 januari 2021 de nieuwe UFR-parameters in vier gelijke stappen worden ingevoerd. De gewichten worden jaarlijks op 1 januari met gelijke stappen aangepast. Begin 2024 zullen daarmee de nieuwe UFR parameters volledig zijn ingevoerd. In (januari) 2021 is de impact hiervan op de VPV circa 2,0% en dit effect loopt naar verwachting op tot ruim 8% in 2024.

De gewijzigde UFR rekenmethodiek betekent dat het Vereist Eigen Vermogen (VEV) licht zal dalen.

PMA heeft in 2021 een herstelplan ingediend bij DNB. In het plan staat dat PMA tijdig kan herstellen tot minimaal het niveau van het VEV. Het plan houdt geen rekening met de impact van de gewijzigde UFR rekenmethodiek. Het herstel in het herstelplan komt vooral door positieve beleggingsrendementen. Het is onzeker of deze rendementen daadwerkelijk behaald kunnen worden.

Op 31 december 2020 zijn de aandelen van Appolaris B.V. gedecertificeerd en overgedragen aan PMA. Vanaf 31 december 2020 is PMA zowel juridisch als economisch eigenaar. Omdat de fusieakte is verleden op 31 december 2020 en deze pas 1 dag later in werking treedt, zijn PMA en Appolaris juridisch gefuseerd per 1 januari 2021.

ENKELVOUDIGE  
JAARREKENING ■ 2020



## 2.1 Enkelvoudige balans per 31 december

BEDRAGEN x € 1.000, na bestemming resultaat

	*)	31-12-2020	31-12-2019
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Vastgoed		268.839	380.908
Aandelen		1.365.314	1.153.936
Private Equity		0	28.522
Vastrentende waarden		1.663.392	1.963.915
Derivaten		358.718	187.676
Deposito's en Liquiditeiten		0	14.477
Overige beleggingen		360.288	-136.248
<b>Totaal Beleggingen</b>		<b>4.016.551</b>	<b>3.593.186</b>
Deelnemingen	(1)	2.464	2.305
Vorderingen en overige activa		2.305	740
Liquide middelen		6.379	2.088
<b>Totaal Activa</b>		<b>4.027.699</b>	<b>3.598.319</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>			
I Stichtingskapitaal		0	0
II Overige reserves		-317.381	-61.267
<b>Totaal Stichtingskapitaal en reserves</b>		<b>-317.381</b>	<b>-61.267</b>
Technische voorzieningen		4.312.901	3.642.043
Overige schulden en overlopende passiva		5.729	3.362
Beleggingen Derivaten		26.450	14.181
<b>Totaal Passiva</b>		<b>4.027.699</b>	<b>3.598.319</b>

\*) De nummering verwijst naar de toelichting

## 2.2 Enkelvoudige staat van baten en lasten

BEDRAGEN x € 1.000

	2020	2019
Resultaat deelneming	159	179
Overig resultaat	-256.273	-12.966
<b>Totaal baten en lasten</b>	<b>-256.114</b>	<b>-12.787</b>

## 2.3 Toelichting op de enkelvoudige balans

### Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling voor de enkelvoudige jaarrekening zijn gelijk aan de grondslagen die worden vermeld in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening. Voor de toelichting wordt verwezen naar de geconsolideerde balans en staat van baten en lasten, met uitzondering van wat hieronder is opgenomen.

### Deelnemingen

Deelnemingen worden gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode (nettovermogenswaarde).

BEDRAGEN X € 1.000

1 Deelnemingen	31-12-2020	31-12-2019
<i>Appolaris B.V.</i>		
Waarde per 1 januari	2.305	2.126
Resultaat boekjaar	159	179
<b>Totaal Deelnemingen</b>	<b>2.464</b>	<b>2.305</b>

De uitvoeringsorganisatie is ondergebracht in Appolaris B.V. (Appolaris). Tussen PMA en Appolaris was tot 31 december 2020 een Stichting Administratiekantoor (StAK) Appolaris geplaatst. StAK was juridisch eigenaar van Appolaris. De aandelen Appolaris waren gecertificeerd. Op 31 december 2020 zijn de aandelen van Appolaris gedecertificeerd en overgedragen aan PMA. Vanaf 31 december 2020 is PMA zowel juridisch als economisch eigenaar. Omdat de fusieakte is verleden op 31 december 2020 en deze pas 1 dag later in werking treedt, zijn PMA en Appolaris juridisch gefuseerd per 1 januari 2021.

Den Haag, 8 juni 2021

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken,

Dhr. drs. A.J.M. (Fons) Bakker

Dhr. J.H.M. (Joris) van Basten Batenburg

Mw. I.J. (Iris) Blankers MSc (secretaris)

Dhr. mr. H.C.J. (Huib) Overgaag

Dhr. T. (Ton) Teitsma RA

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

Dhr. ing S. (Sjoerd) Veenstra

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

### Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Zie hoofdstuk 1.5.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen in de geconsolideerde jaarrekening.

### Gebeurtenissen na balansdatum

Zie hoofdstuk 1.7 Gebeurtenis na balansdatum in de geconsolideerde jaarekening.

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.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken te Den Haag is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2020.

### Onafhankelijkheid

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

### Gegevens

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 16.125.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.075.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken. Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. 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;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

### Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 (minimaal vereist eigen vermogen), 132 (vereist eigen vermogen) en 133 (dekking door waarden).

Met betrekking tot artikel 140 (maatregel minimaal vereist eigen vermogen) merk ik op dat het pensioenfonds gebruik heeft gemaakt van de ministeriële vrijstellingsregeling (in verband met uitzonderlijke omstandigheden) om geen kortingsmaatregel toe te passen in 2021.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen. Voor de volledigheid merk ik op dat, als op balansdatum rekening zou worden gehouden met de door DNB doorgevoerde wijziging van de rentetermijnstructuur per 1 januari 2021, mijn oordeel over de vermogenspositie niet zou wijzigen.

*Amstelveen, 8 juni 2021*

*drs. R.T. Schilder AAG*

*Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.*

# Accountantsverklaring

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Pensioenfonds Medewerkers Apotheken

### Verklaring over de jaarrekening 2020

#### *Ons oordeel*

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken ('de stichting') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting en de groep (de stichting samen met haar dochtermaatschappij) op 31 december 2020 en van het saldo van baten en lasten over 2020 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

#### *Wat we hebben gecontroleerd*

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2020 van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken te Den Haag gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde jaarrekening van de groep en de enkelvoudige jaarrekening.

De jaarrekening bestaat uit:

- de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2020;
- de geconsolideerde en enkelvoudige staat van baten en lasten over 2020; en
- de toelichting met de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

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

#### *De basis voor ons oordeel*

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

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

#### *Onafhankelijkheid*

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

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- de bijlagen.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

## Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

### *Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening*

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### *Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening*

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.



Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang ontdekken.

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

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

*Amsterdam, 8 juni 2021*

*PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.  
Origineel getekend door N.C. Doets RA*

## Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2020 van Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken

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

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

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

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen bepaald om te waarborgen dat we voldoende controlewerkzaamheden verrichten om in staat te zijn een oordeel te geven over de jaarrekening als geheel. Bepalend hierbij zijn de geografische structuur van de groep, de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten, de bedrijfsprocessen en interne beheersingsmaatregelen en de bedrijfstak waarin de

stichting opereert. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

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

BIJLAGEN ■ 2020

## Bijlage 1: Uitgebreide kengetallen

Per 31 december	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Deelnemers aantallen</b>					
Actieve deelnemers met pensioenopbouw	26.329	26.381	26.058	25.665	25.529
Actieve deelnemers, nog niet premieplichtig	768	726	700	641	600
Gewezen deelnemers met opbouw bij AO	1.049	980	903	870	819
Gewezen deelnemers	22.677	22.569	21.073	19.582	18.398
Pensioenuitkeringsgerechtigden	7.783	7.254	6.915	6.594	6.215
Aangesloten werkgevers	1.981	1.994	1.991	1.961	1.984
<b>Vermogen en solvabiliteit</b>					
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	92,6	98,3	98,4	103,9	96,6
Beleidsdekkingsgraad (in %)	89,9	97,5	102,5	102,3	91,5
Vereiste dekkingsgraad (in %)	119,2	120,0	120,6	125,7	125,4
Pensioenvermogen (x € 1 miljoen)	3.996	3.581	2.941	2.924	2.703
Pensioenverplichtingen (x € 1 miljoen)	4.313	3.642	2.989	2.827	2.799
Gemiddelde rekenrente (in %)	0,3	0,9	1,5	1,7	1,5
<b>Premie (in %)</b>					
Werkgever (geboren in of na 1950)	17,6	16,3	17,6	17,6	17,6
Werknemer (geboren in of na 1950)	8,8	8,2	8,8	8,8	8,8
<b>Toeslagverlening (per 1 jan, in %)</b>					
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Inkomsten/Uitgaven (x € 1 miljoen)</b>					
Ontvangen premies	104	95	91	92	88
Uitkeringen	46	42	40	37	35
Beleggingsopbrengsten	361	593	-24	170	179
Pensioenuitvoeringskosten <sup>1)</sup> /deelnemer (in €)	97	94	95	90	74
Vermogensbeheerkosten <sup>2)</sup>	0,33%	0,37%	0,47%	0,61%	0,40%
Transactiekosten	0,07%	0,09%	0,12%	0,05%	0,12%
<b>Beleggingsportefeuille samenstelling</b>					
Vastrentende waarden (excl. liquide middelen)	41,7%	48,6%	57,3%	47,5%	48,9%
Aandelen	32,2%	32,3%	27,2%	39,6%	40,6%
Vastgoed	8,7%	10,7%	10,3%	9,2%	9,7%
Overige beleggingen (incl. alle overlays)	17,4%	8,4%	5,2%	3,7%	0,8%
<b>Rendement beleggingen (in %)</b>					
Vastrentende waarden	4,2	6,0	1,2	1,2	8,8
Aandelen	3,9	27,7	-5,8	11,3	9,7
Vastgoed	-13,3	26,5	-1,1	3,1	6,4
Totaal rendement portefeuille	10,2	20,2	-0,8	6,5	7,2
Ontwikkeling benchmark	11,0	19,6	-0,4	6,0	7,7
Z-score	-0,6	0,5	0,7	0,3	-0,5
Performancetoets	1,5	1,9	1,8	1,4	2,2

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

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

## Bijlage 2: Functionarissen

### Bestuur

*Op voordracht van FNV:*

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen, secretaris (tot juni 2020)

*Op voordracht van CNV Connectief:*

Mw. I.J. Blankers MSc, secretaris (vanaf 1-1-2021)

*Op voordracht van de Vereniging Zelfstandige Apothekers en de Associatie van Ketenapotheken:*

Dhr. T. Teitsma RA

Dhr. R.A. Velasquez, voorzitter

Dhr. drs. A.J.M. Bakker

Dhr. ing S. Veenstra, vanaf augustus 2020

*Gekozen door de pensioengerechtigden:*

Dhr. mr. H.C.J. Overgaag

*Onafhankelijk bestuurder*

Dhr. drs. M.G.A.B. de Wit AAG, vanaf december 2020

### Regie- en Coördinatie Overleg

Dhr. R.A. Velasquez

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen, tot juni 2020

Dhr. mr. H.C.J. Overgaag

Dhr. drs. A.H. Venemans AAG, directeur, vanaf 16 maart 2020

### Beleggings Advies Commissie

Dhr. P. Mannaert RC, voorzitter, extern lid

Dhr. drs. P.J. Roelandt, extern lid

Dhr. R.A. Velasquez

Mw. I.J. Blankers MSc, vanaf 26 maart 2020

Dhr. drs. A.J.M. Bakker, vanaf 4 juni 2020

### Pensioen en Communicatiecommissie

Dhr. mr. H.C.J. Overgaag, voorzitter

Dhr. ing S. Veenstra, vanaf augustus 2020

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen, tot juni 2020

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg

### Risicocommissie

Dhr. J.H.M. van Basten Batenburg

Dhr. T. Teitsma RA, voorzitter

Dhr. drs. J.P. Veenhuizen, tot juni 2020

Dhr. drs. M.G.A.B. de Wit AAG, vanaf december 2020

Dhr. R. Sijsenaar RA, sleutelfunctiehouder risicobeheer

### Verantwoordingsorgaan

Benoemd door FNV:

Mw. J.C.M. Beemsterboer-Tol

Mw. S.C.R. Terlouw, secretaris

Mw. K.W. de Vries

*Benoemd door CNV Connectief:*

Mw. E. van der Graaf

Dhr. C.J. Piket

*Benoemd door de Vereniging Zelfstandige Apothekers en de Associatie van Ketenapotheken:*

Dhr. drs. L.C.G.M. Bakkers, voorzitter (vanaf februari 2020)

Dhr. drs. G. Boonstra (vanaf augustus 2020)

Dhr. drs. J.P.B. Brand, voorzitter (tot februari 2020)

*Gekozen door gepensioneerden:*

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

### Raad van toezicht

Mw. E.L. Snoeij, voorzitter

Dhr. J.N. Berkemeijer AAG

Mw. drs. I.A. Nijhuis MMS

### Uitvoeringsorganisatie

Appolaris B.V. (t/m 31-12-2020)

### Compliance officer

HVG Law

### Accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

### Uitvoerend actuaris

Sprenkels & Verschuren

### Certificerend actuaris

Willis Towers Watson (tevens actuariel sleutelfunctionaris in de persoon van dhr. drs. R.T. Schilder AAG)

### Sleutelfunctionarissen

*Interne audit:*

- Sleutelfunctiehouder: dhr. M. van Heese
- Sleutelfunctie vervuller: dhr. drs. E. Mulder RO RA (Mazars)

*Risicobeheer:*

- Sleutelfunctiehouder: dhr. R. Sijsenaar RA
- Sleutelfunctie vervuller: dhr. R. Sijsenaar RA

*Actuariel:*

- Sleutelfunctiehouder: dhr. drs. R.T. Schilder AAG (WTW)
- Sleutelfunctie vervuller: dhr. drs. R.T. Schilder AAG (WTW)

## Bijlage 3: 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 op de leeftijd van 20 jaar. De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

In 2020 werd 1,76% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen. De grondslag wordt berekend over het salaris minus een franchise. In 2020 gold een maximum fulltime salaris waarover pensioen wordt opgebouwd van € 110.111 per jaar.

### Nabestaandenpensioen

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

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

### Vrijwillige voortzetting pensioenopbouw

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

### Keuzemogelijkheden pensioen (flexibilisering en individualisering)

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

- zelf het moment te kiezen tussen 55 en 67 jaar waarop het pensioen ingaat;
- partnerpensioen om te zetten in extra ouderdomspensioen, of andersom;
- in geval van pensionering vóór de AOW-ingangsdatum: extra pensioen in te kopen tot de AOW-leeftijd;

- te kiezen voor een hoger pensioen in de eerste 10 jaar na pensionering en een lager pensioen gedurende de latere jaren;
- te kiezen voor deeltijdpensioen.

### Arbeidsongeschiktheid

De pensioenregeling voorziet in een premievrije voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid. Indien sprake is van gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid vindt premievrije opbouw naar rato plaats.

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

### Pensioenpremie

Ten behoeve van de financiering van de pensioenrechten worden aan de aangesloten werkgevers en hun werknemers pensioenpremies in rekening gebracht. Hierbij geldt dat werknemers 1/3e deel en werkgevers 2/3e deel van de benodigde middelen bijdragen.

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

### Toeslagverlening

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

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

Het beleid tot en met 2019 is dat er naar gestreefd wordt dat de pensioenen in een gelijke verhouding tot de salarissen (algemeen niveau CAO Apotheken) blijven staan. Vanaf 2020 is het de ambitie om de

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



## Bijlage 4: Naleving Code Pensioenfondsen

Rapportagenorm	Voltoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
<b>Norm 5</b> Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	Ja	Het bestuur rapporteert in hoofdstuk 1 'Algemeen' over het beleid dat het in 2020 voerde, de gerealiseerde uitkomsten van dat beleid en de beleidskeuzes die het bestuur maakte.
<b>Norm 31</b> De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	Ja	Het bestuur rapporteert in paragraaf 9.7 Code Pensioenfondsen over de samenstelling van fondsorganen en de geschiktheid van de leden.
<b>Norm 33</b> In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.	Nee	In paragraaf 9.7 Code Pensioenfondsen rapporteert het bestuur over de diverse samenstelling van fondsorganen, de doelen ten aanzien van diversiteit en de stappen voor het bevorderen van diversiteit. Er zijn in het VO geen leden onder de 40 jaar
<b>Norm 47</b> Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	Ja	De raad van toezicht betreft de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert hierover in zijn rapportage intern toezicht.
<b>Norm 58</b> Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	Ja	In hoofdstuk 3 'Algemene informatie' beschrijft het bestuur de missie, visie en strategie van het fonds.
<b>Norm 62</b> Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	Ja	Het bestuur licht in paragraaf 7.1.5 'Vermogensbeheer; maatschappelijk verantwoord beleggen' de overwegingen toe om maatschappelijk verantwoord te beleggen.
<b>Norm 64</b> Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	Ja	In paragraaf 9.8 'Certificering, controle en compliance' rapporteert het bestuur over de naleving van de integriteitregeling en in paragraaf 9.9 'Geschiktheidsbevordering' over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.
<b>Norm 65</b> Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	Ja	In paragraaf 9.7 'Code Pensioenfondsen' wordt in de uitvoering van beleid gerapporteerd over de behandeling van klachten en geschillen.

# Bijlage 5: Maatschappelijk verantwoord beleggen



PMA hanteert al meer dan 10 jaar bij de invulling van haar maatschappelijke verantwoordelijkheid een praktische invalshoek gecombineerd met een positieve houding.



De Engelse term ESG, dat staat voor Environment, Social & Governance, wordt veelal gehanteerd in het dagelijks taalgebruik wanneer het gaat over verantwoord beleggen.



De GIIN (Global Impact Investing Network) is een non-profitorganisatie die zich inzet voor het vergroten van de schaal en effectiviteit van impactinvesteringen over de hele wereld. PMA is één van de oprichters van de GIIN.



100% van de door PMA geselecteerde vermogensbeheerders heeft zelf de PRI ondertekend of werkt met vermogensbeheerders die de PRI hebben ondertekend.

Voor 55% van de portefeuille kan het meewegen van milieu, sociale en governance vraagstukken relevant zijn.



## STOP CLUSTER MUNITIE

PMA zorgt er voor dat haar beleggingen voldoen aan de wettelijke eis om niet in clustermunities te investeren.

45% - hier spelen ESG-aspecten geen wezenlijke rol; dit betreft binnen de portefeuille de Europese staatsobligaties, rentederivaten en liquiditeiten.

## Stemmen

Voor 55% van de portefeuille is stemmen relevant.

59% - hier wordt door de manager gestemd.

41% - hier stemt de manager niet, maar selecteert de manager wel de best presterende bedrijven aan de hand van ESG-criteria en doet bewust aan engagement.

45% - stemmen is niet relevant; dit betreft Europese staatsobligaties, rentederivaten en liquiditeiten.



## Betrokken aandeelhouderschap (engagement)

Voor 55% van de portefeuille is engagement relevant.

100% - de manager geeft invulling aan betrokken aandeelhouderschap, door overleg met beursgenoteerde ondernemingen of door direct contact met de ondernemingen bij de niet-beursgenoteerde private beleggingen. Bijvoorbeeld bij niet-beursgenoteerd over de voorwaarden van leningen. en de investeringen in vastgoed.

45% - engagement is niet relevant; dit betreft Europese staatsobligaties, rentederivaten en liquiditeiten.



Stichting Pensioenfonds Medewerkers Apotheken

Neuhuyskade 92

2596 XM Den Haag

Postbus 97851

2509 GH Den Haag

Telefoon **Info-lijn** 070 3110155

Internet [www.pma-pensioenen.nl](http://www.pma-pensioenen.nl)

E-mail [info@pma-pensioenen.nl](mailto:info@pma-pensioenen.nl)

**Tekst** PMA

**Productie** A'vier Communicatie, Amsterdam

**Ontwerp** DATBureau, Amsterdam