



Stichting

Pensioenfonds

MSD

Stichting Pensioenfonds MSD
Waarderweg 39, 2031 BN Haarlem
Postbus 581, 2003 PC Haarlem
Telefoon: 023 - 515 31 53
Telefax: 023 - 514 80 00
Internetsite: www.pf-msd.nl

Ingeschreven in het Handelsregister
van de Kamer van Koophandel
onder nummer 4122.2408

Jaarverslag

1-1-2019 t/m 31-12-2019

Inhoud

	Pagina
Bestuursverslag	
1. Bestuur en organisatie	6
2. Meerjarenoverzicht	8
3. Over het fonds en het bestuur	9
4. Overige fondsorganen, uitbesteding en uitvoeringskosten	18
5. Financiële positie van het fonds en beleidskader	25
6. Pensioenen	29
7. Beleggingen	34
8. Risicomanagement	43
9. Samenvatting actuariel verslag	47
10. Vooruitblik 2020	49
11. Verslag Verantwoordingsorgaan (inclusief reactie van het bestuur)	51
12. Verslag intern toezicht door Raad van Toezicht (inclusief reactie van het bestuur)	55
Jaarrekening	
Balans per 31 december	60
Staat van baten en lasten	62
Kasstroomoverzicht	64
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	65
Toelichting op de balans per 31 december	71
Toelichting op de staat van baten en lasten	79
Risicoparagraaf	84
Gebeurtenissen na balansdatum	92
Resultaatbestemming	93
Overige gegevens	
Actuariële verklaring	95
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	97
Begrippenlijst	100

Bestuursverslag

Voor u ligt het verslag over boekjaar 2019 van Stichting Pensioenfonds MSD.

Het fonds is een ondernemingspensioenfonds, statutair gevestigd te Haarlem, en verbonden aan de onderneming Merck Sharp & Dohme B.V. (MSD) en de volgende aangesloten ondernemingen: Merck Sharp & Dohme International Services B.V., N.V. Organon, Intervet International B.V., MSD Human Health Holding B.V., Intervet Holding B.V. en MSD FI B.V.

Het verslagjaar stond voor het fonds in het teken van het versterken van de governance. Zo is er een Raad van Toezicht (RvT) ingesteld die met ingang van boekjaar 2019 het intern toezicht uitvoert, zijn de drie sleutelfuncties ingericht (actuarieel, risicobeheer en interne audit) en is het paritaire bestuur gehandhaafd maar uitgebreid met twee zetels waarvan één (externe) werkgeversvertegenwoordiger, tevens voorzitter, en één werknemersvertegenwoordiger. Daarnaast volgt het bestuur de ontwikkelingen met betrekking tot het Pensioenakkoord en is er wederom veel aandacht besteed aan het behouden van de relatief sterke financiële positie van het fonds en het daarmee samenhangende risicomanagement. Per 1 juli 2019 heeft het fonds helaas geen toeslag kunnen verlenen; de financiële positie was hiervoor naar de mening van het bestuur niet goed genoeg. Er was in het verslagjaar geen bijstorting nodig van de werkgever.

Een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het fonds is de dekkingsgraad. Er zijn verschillende dekkingsgraden. In dit jaarverslag (en met name de jaarrekening) wordt uitgegaan van de aan De Nederlandsche Bank (DNB) te rapporteren dekkingsgraden. De DNB dekkingsgraad steeg in 2019 van 126,7% naar 131,5%. Dit kwam ondanks de gedaalde rente met name door de gestegen aandelenkoersen. De beleidsdekkingsgraad (een gemiddelde van de DNB dekkingsgraad in de laatste 12 maanden) daalde in 2019 van 134,5% naar 128,0%. Er is (voor DNB) sprake van een tekort indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix. Dit strategisch vereist vermogen bedroeg eind 2019 119,3% zodat er (net als voorgaande jaren) geen sprake was van een tekort per jaareinde.

Naast de DNB dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad, die worden vastgesteld op basis van een door DNB voorgeschreven gemodelleerde rente (de zogenaamde Ultimate Forward Rate, UFR), stelt het fonds nog steeds een marktwaarde dekkingsgraad vast op basis van zuivere marktrente. Het fonds hanteert deze marktwaarde dekkingsgraad voor de eigen beleidsbeslissingen zoals de premievaststelling en de toeslagverlening omdat deze marktwaarde dekkingsgraad het beste beeld geeft van de werkelijke financiële positie van het fonds. Het fonds hanteert deze werkwijze al vanaf 2006, toen de wetgever het verplicht stelde om de actuele (echte) rente toe te passen in plaats van een kunstmatige rekenrente. De marktwaarde dekkingsgraad steeg in 2019 van 123,0% naar 124,4%.

Het belegd vermogen is in 2019 gestegen van € 2,5 miljard eind 2018 naar € 3,1 miljard eind 2019. Het beleggingsresultaat over 2019 kwam als gevolg van de gestegen aandelenkoersen en de lage rente uit op 21,8% (inclusief afdekking valutaresultaat).

Dit verslag wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van het fonds.

Wilt u meer weten over Stichting Pensioenfonds MSD? Kijkt u dan op de website van het fonds: www.pf-msd.nl.

1. Bestuur en organisatie

Bestuur per 31 december 2019

Geleding werkgevers:

Dhr. L. Eilers (1957)	voorzitter
Dhr. A. Koning (1969)	plaatsvervangend voorzitter
Dhr. F. Mattijssen (1962)	
Dhr. D.J. Cup (1976)	
Mevr. W. Raaijmakers (1971)	

Geleding werknemers en pensioengerechtigden:

Dhr. J. Melenhorst (1964)	wordt in 2020 opgevolgd door Mevr. I. Pennings (1974)
Dhr. P. Koopman (1966)	
Mevr. I. Hüttner (1980)	aspirant-lid (vanaf 29-1-2020 bestuurder)
Dhr. O.L. Sanchez Rudolf (1983)	aspirant-lid
Dhr. J. Admiraal (1952)	(gekozen door en uit de pensioengerechtigden)

Beleggingscommissie (BC) per 31 december 2019

Dhr. P. Koopman	voorzitter
Mevr. W. Raaijmakers	
Dhr. M. van der Sar	
Dhr. G. van Lent	

Administratie & Communicatie Commissie (A&CC) per 31 december 2019

Dhr. A. Koning	voorzitter
Mevr. A. Boorsma	
Mevr. I. Pennings	

Risk & Compliance Commissie (R&CC) per 31 december 2019

Dhr. L. Eilers	voorzitter (tevens compliance officer wetgeving en opleiding)
Mevr. H. van Rijssen	compliance officer gunstbetoon
Dhr. R. Damen	onafhankelijk risicomanager
Mevr. I. Hüttner	(vanaf 2020 voorzitter R&CC)

Verantwoordingsorgaan (VO) per 31 december 2019

Vertegenwoordigers van de werkgever:

Dhr. C. Mens (1959)	voorzitter
Dhr. H. Verhagen (1961)	plaatsvervangend voorzitter

Vertegenwoordigers van de deelnemers:

Mevr. M. van Onzenoort (1972)
Mevr. M. van Denderen (1974)

Vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden:

Dhr. J. van Nispen (1948)
Dhr. H. Oud (1951)

Raad van Toezicht (RvT) per 31 december 2019

Dhr. C. de Wuffel (1951)	voorzitter
Dhr. R. Hommes (1959)	lid
Mevr. N. Platenburg (1960)	lid

Organisatie per 31 december 2019

Accountant	Dhr. H. van der Rijst RA, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (Amsterdam)
Adviserend actuaris	Mevr. H. Hofmans AAG, Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen
Certificerend actuaris en actuariële sleutelfunctiehouder	Mevr. A. Plekker AAG, Towers Watson Netherlands B.V. te Amstelveen
Administrateur	AZL N.V. te Heerlen Institutional Trust Services B.V. te Leusden (beleggingsadministratie)
Vermogensbeheerders	Robeco Institutional Asset Management B.V. (Rotterdam) Merck GFI Fund (Ierland) Merck CCF Fund (Ierland) CBRE GMM ('s-Gravenhage)
Adviseur BC	Mercer Investments (Amstelveen)
Adviseur A&CC	AZL

2. Meerjarenoverzicht

	2019	2018	2017	2016	2015
Aantallen					
Actieve deelnemers	4.362	4.044	3.728	3.699	3.644
Gewezen deelnemers	4.613	4.538	4.450	4.303	4.175
Pensioengerechtigden	1.471	1.358	1.273	1.167	1.080
	10.446	9.940	9.451	9.169	8.899
Financiële gegevens					
(in duizenden euro)					
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen	2.369.257	2.002.188	1.884.504	1.868.441	1.668.467
Wachttijdvoorziening	2.054	1.819	1.709	1.662	1.665
Herverzekering	4.616	3.911	4.014	3.853	3.185
Overige technische voorzieningen	0 ¹⁾	626	666	714	739
Reserves	747.379	535.685	670.675	558.245	364.189
Premiebijdragen	51.349	45.483	42.726	161.230 ²⁾	58.368 ³⁾
Pensioenuitkeringen	25.416	23.172	20.785	18.905	16.764
Beleggingen					
Belegd vermogen ⁴⁾	3.109.502	2.531.423	2.552.523	2.418.618	1.991.715
Beleggingsopbrengsten	553.562	-40.037	106.589	256.845	19.188
Resultaat boekjaar	211.068	-134.990	112.430	194.056	-84.319
DNB Dekkingsgraad ⁵⁾	131,5%	126,7%	135,5%	129,8%	121,8%
Beleidsdekkingsgraad ⁶⁾	128,0%	134,5%	134,1%	123,8%	Nvt

1) Dit betreft een voorziening voor gedeeltelijk arbeidsongeschikten. Deze voorziening is in 2019 komen te vervallen.

2) Inclusief bijstorting door de werkgever ad 119.690.

3) Inclusief bijstorting door de werkgever ad 16.740.

4) Het betreft het belegd vermogen exclusief de liquide middelen en de vorderingen beleggingen.

5) De DNB dekkingsgraad is het totaal vermogen (reserves en totale technische voorzieningen) gedeeld door de totale technische voorzieningen (voor risico pensioenfonds plus herverzekering plus wachttijdvoorziening), waarbij de technische voorzieningen worden berekend met een door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (op basis van de zogenaamde UFR). De berekening is als volgt: $3.123.306 / 2.375.927 \times 100\% = 131,5\%$.

6) De beleidsdekkingsgraad is de twaalfmaands gemiddelde DNB dekkingsgraad.

	2019	2018	2017	2016	2015
Strategisch vereist vermogen	119,3%	120,6%	121,1%	119,7%	119,8%
Marktwaaarde Dekkingsgraad (Uitgangspunt beleidskader) ¹⁾	124,4%	123,0%	130,9%	121,9%	114,9%
Beleggingsrendement	21,8%	-1,5%	4,4%	12,4%	1,0%
Voorwaardelijke toeslagverlening per 1 juli					
Actieven	0,0%	1,5%	0,8%	0,0%	0,0%
Inactieven	0,0%	0,8%	0,8%	0,0%	0,0%

3. Over het fonds en het bestuur

Doelstellingen

Het fonds heeft als doel:

- het verstrekken van pensioenuitkeringen in verband met ouderdom, overlijden en/of arbeidsongeschiktheid aan de (gewezen) deelnemers of hun nabestaanden (partner en kinderen), een en ander volgens de bepalingen van het voor de desbetreffende (gewezen) deelnemer geldende pensioenreglement;
- het zo veel als mogelijk waarborgen van de opbouw van de pensioenaanspraken overeenkomstig de in het pensioenreglement vastgelegde bepalingen;
- het minimaliseren van de kansen op een tekort, alsmede het minimaliseren van de mate van zo'n tekort;
- het, met inachtneming van de voorgaande doelstellingen, maximaliseren van het beleggingsrendement om de nagestreefde toeslagen te realiseren;
- zodanig te communiceren met de (gewezen) deelnemers dat zij weten waar ze aan toe zijn en welk pensioen ze kunnen verwachten.

Het bestuur is van mening dat het fonds de gestelde doelen in 2019 heeft gerealiseerd met uitzondering van het streven om toeslagen te verlenen. Bij het realiseren van de doelstellingen heeft het bestuur onderstaande missie, visie en strategie in acht genomen.

Missie, visie en strategie

Missie, visie en strategie vormen het uitgangspunt bij alle inspanningen die het fonds verricht om de hiervoor genoemde doelstellingen te realiseren.

Missie

De missie van het fonds ligt in het verlengde van de missie van de werkgever: "to save and improve lives" in dit geval gericht op de kwaliteit van leven voor alle (oud-) medewerkers van de werkgever.

Het bestuur wil een goede invulling geven aan de uitvoering van de pensioenregelingen die door de werkgever bij het fonds zijn ondergebracht. Het streven is een duurzame en betrouwbare situatie te creëren zodat de financiële doelstellingen van het fonds gerealiseerd kunnen worden, waarbij zodanig wordt gecommuniceerd dat voor alle betrokkenen duidelijk is waar ze aan toe zijn. De uitvoering van de pensioenregelingen dient correct, maatschappelijk verantwoord en (kosten)efficiënt te geschieden.

¹⁾ De marktwaarde dekkingsgraad is de dekkingsgraad op basis van marktrente. Deze dekkingsgraad is het uitgangspunt voor het beleidskader. (Voor de toepassing van het toeslag- en premiebeleid wordt de marktwaarde dekkingsgraad vergeleken met de beleidsgrenzen).

Visie

Het bestuur ziet veel veranderingen voor de pensioensector de komende jaren zowel qua regelgeving, toezicht en instabiele financiële markten. De financiële positie van pensioenfondsen staat onder druk. Het fonds hanteert in deze voortdurend veranderende omgeving een consistent prudent beleid. De financiële positie is goed en de verwachting is dat deze gehandhaafd kan blijven gezien het gekozen beleid en de financieringsafspraken die met de werkgever zijn gemaakt. Het bestuur geeft de voorkeur aan een fonds in eigen beheer en een bestuur grotendeels uit eigen geledingen omdat zo een optimale binding met de werkgever en de achterban gewaarborgd wordt.

Strategie

Het fonds heeft een beleidskader waarbij het toeslag- en premiebeleid afhankelijk is van de marktwaarde dekkingsgraad. Het beleggingsbeleid is onafhankelijk van de dekkingsgraad en heeft als doel een hoog rendement bij zo laag mogelijke kosten van het vermogensbeheer.

Het bestuur is van mening dat het handhaven van het fonds in eigen beheer ook de komende periode verantwoord is, onder andere door het werken met een sterk eigen bestuur, diverse commissies, het inschakelen van externe deskundigen alsmede het uitbesteden van werkzaamheden aan andere, professionele partijen.

Met betrekking tot communicatie zal het bestuur voortdurend streven de juiste informatie op het juiste moment bij de juiste betrokkenen te krijgen (doelgroepgericht, gericht op levensgebeurtenis en laagdrempelig communiceren). Hierbij maakt het fonds gebruik van de mogelijkheden voor digitale communicatie; deze mogelijkheden worden in een zodanige balans toegepast zodat de betrokkenheid van alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden wordt verhoogd. Een belangrijk communicatiemoment is de jaarlijkse deelnemersvergadering

Financiering en uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever

De financiering van de pensioenvoorzieningen vindt plaats door bijdragen van werkgever en werknemers. De afspraken met betrekking tot de financiering en uitvoering van de pensioenregeling zijn vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst tussen het fonds en de aangesloten ondernemingen. De tekst van de uitvoeringsovereenkomst is gepubliceerd op de website van het fonds: www.pf-msd.nl (documentenpagina).

De uitvoeringsovereenkomst is per 1 januari 2019 gewijzigd. Belangrijkste wijziging betreft de verlenging van de met de werkgever afgesproken garantieregeling voor drie jaar, dus tot en met 31 december 2021.

Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)

Het fonds heeft een ABTN opgesteld waarin gemotiveerd is omschreven welk beleid wordt gevoerd om de doelstellingen van het fonds te kunnen nakomen. In de ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) wordt nader ingegaan op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling (pensioenovereenkomst), de financiële opzet (grondslagen, het beleidskader en sturingsmiddelen), de beleidsuitgangspunten en de risicohouding, de hoofdlijnen van het integraal risicomangement, het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst. De ABTN wordt jaarlijks door het bestuur geactualiseerd en gewijzigd conform plaatsgevonden besluitvorming. De ABTN is in het verslagjaar per 31 december 2019 gewijzigd.

Statuten

De statuten van het fonds zijn in het verslagjaar gewijzigd bij notariële akte op 4 april 2019. De belangrijkste wijzigingen betreffen de instelling van de RvT en de drie sleutelfuncties.

Bestuurssamenstelling

Het bestuur, dat verantwoordelijk is voor de uitvoering van de door de werkgever toegezegde pensioenregeling (pensioenovereenkomst), is paritair samengesteld en bestaat uit ten minste vier vertegenwoordigers van de werkgevers (geleding werkgevers) en ten minste vier vertegenwoordigers van de werknemers en pensioengerechtigden (geleding werknemers en

pensioengerechtigden). In het verslagjaar is er voor gekozen om het aantal bestuurders met twee zetels uit te breiden tot tien inclusief een extern voorzitter namens de geleding werkgevers.

De samenstelling van het bestuur is in het verslagjaar als volgt gewijzigd. De heren Cup en Koopman zijn in 2019 formeel bestuurder geworden (eind 2018 waren beiden nog aspirant-bestuurder). Mevrouw Raaijmakers is van een werknemerszetel naar een werkgeverszetel gegaan; hiermee is de extra werkgeverszetel direct ingevuld. Aan werknemerszijde is de heer Melenhorst eind 2019 afgetreden; zijn plaats wordt ingevuld door mevrouw Pennings die vanaf juni 2019 als aspirant-bestuurder functioneert. Mevrouw Hüttner neemt de van mevrouw Raaijmakers vrijgekomen werknemerszetel in en functioneert eveneens vanaf juni 2019 als aspirant-bestuurder. De heer Sanchez vult de extra werknemerszetel in; hij functioneert vanaf november 2019 als aspirant-bestuurder. Voor het invullen van de vacature voor een externe voorzitter (werkgeversvertegenwoordiger) is een functieprofiel opgesteld en heeft een uitgebreide selectieprocedure plaatsgevonden, waarbij zowel het VO als de RvT is geraadpleegd. Hierbij heeft het bestuur gekozen voor de heer Eilers als extern voorzitter (de heer Eilers was reeds werkgeversvertegenwoordiger).

De werkgever heeft de heer Eilers en mevrouw Raaijmakers formeel als voorzitter respectievelijk bestuurder van werkgeverszijde voorgedragen; de Vaste Landelijke Commissie heeft op 3 december 2019 ingestemd met de voordracht door het bestuur van de dames Pennings en Hüttner alsmede de heer Sanchez als bestuurder van werknemerszijde. Mevrouw Hüttner is op 19-12-2019 aangemeld bij DNB en op 29-1-2020 heeft DNB ingestemd met haar benoeming. De andere twee (aspirant) werknemersbestuurders zullen in 2020 (na het afronden van een pensioenopleiding) formeel bij DNB als bestuurder worden aangemeld.

Hiermee bestaat het bestuur eind 2019 dus uit tien personen (inclusief drie aspirant-bestuurders): vijf bestuurders van werkgeverszijde (inclusief een externe voorzitter) en vijf bestuurders namens de geleding werknemers en pensioengerechtigden (vier vertegenwoordigers van de werknemers en een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden, gekozen door en uit de pensioengerechtigden).

De standaard zittingsduur van de bestuursleden is vier jaar met de mogelijkheid van herbenoeming na een positieve evaluatie van het functioneren van een bestuurslid. Incidenteel kan een kortere zittingsduur worden afgesproken, bijvoorbeeld bij een tussentijdse vacature of om te voorkomen dat te veel bestuurders tegelijk aftredend zijn.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur vergaderde zes maal in 2019. De belangrijkste aandachtspunten waren:

- de financiële positie van het fonds;
- de jaarstukken 2018 (inclusief haalbaarheidstoets);
- het beleggingsbeleid;
- het communicatiebeleid (inclusief verdere uitrol digitale communicatie);
- het (integraal) risicomanagement;
- wijzigingen in de governance, zoals de implementatie van een RvT, inrichting van sleutelfuncties en de uitbreiding van bestuur en commissies inclusief het selecteren en aanstellen van een externe voorzitter;
- de aanbevelingen van het intern toezicht, certificerend actuaire/actuariële sleutelfunctie en accountant;
- het volgen van informatie over het Pensioenakkoord.

Daarnaast heeft het bestuur in 2019 twee keer met de RvT en drie keer met het VO vergaderd.

Goed pensioenfondsbestuur, inclusief diversiteitsbeleid

De normen en aanbevelingen voor "goed pensioenfondsbestuur" zijn vastgelegd in de Code Pensioenfonds. Deze Code bestaat uit acht thema's: Vertrouwen waarmaken; Verantwoordelijkheid nemen; Integer handelen; Kwaliteit nastreven; Zorgvuldig benoemen; Gepast belonen; Toezicht houden en inspraak waarborgen; Transparantie bevorderen.

De Monitoringscommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van deze Code. De Stichting Zelfregulering Pensioenfondsen draagt zorg voor de financiering van deze Monitoringcommissie en de Ombudsman Pensioenen namens de pensioensector. Alle pensioenfondsen die actief zijn in Nederland dienen verplicht bij te dragen aan de financiering van deze Stichting.

De thema's en normen zijn een aanvulling op wet- en regelgeving maar laten ruimte voor eigen verantwoordelijkheid van het fondsbestuur. Afwijken van de norm is mogelijk als daar een goede reden voor is en hierover verantwoording wordt afgelegd in het jaarverslag. De normen zijn door het bestuur in kaart gebracht en worden periodiek op naleving beoordeeld.

Er zijn twee normen die (nog) niet (volledig) worden nageleefd:

- norm 33: In het bestuur en in het VO is er tenminste één vrouw en één man en in deze organen hebben zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar zitting. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen;
- norm 34: Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd.

Het (nog) niet volledig naleven van norm 33 betreft de leeftijd van de leden in het VO. De huidige VO-leden zijn allemaal ouder dan 40 jaar. Het bestuur beschikt over een diversiteitsbeleid inclusief stappenplan om diversiteit in de fondsorganen te bevorderen. Een belangrijke stap is het creëren van een kweekvijver van enthousiaste en potentieel geschikte kandidaten in commissies, met name jongeren en vrouwen. Op deze manier kunnen niet alleen ontstane vacatures in de toekomst sneller ingevuld worden maar kan ook eerder worden voldaan aan de leeftijdsnorm in de Code Pensioenfondsen (minimaal één lid jonger dan 40 jaar).

Met de toetreding van drie nieuwe (aspirant-) bestuurders, waarvan een jonger dan 40 jaar en twee vrouwen, is de diversiteit in 2019 verder vergroot. Het bestuur is van mening dat de huidige samenstelling van bestuur en VO voldoende divers is, ook mede door de achtergrond en competenties en kennisgebieden van de leden.

Het niet naleven van norm 34 betreft het feit dat in de statuten geen maximering is opgenomen voor wat betreft het aantal herbenoemingen van de bestuurders. Op dit moment zijn de heren Mattijssen en Koning lang zittende bestuurders. Uit oogpunt van continuïteit en duurzaamheid wil het bestuur geschikte bestuurders met kennis en ervaring kunnen behouden, mits alle (voordragende) partijen dit wenselijk achten. Met de herbenoemingen van de heren Mattijssen en Admiraal per 1 januari 2020 beschikt het bestuur naar zijn eigen mening over een goede balans tussen ervaren bestuurders (vijf personen) en nieuwe (aspirant) bestuurders met een frisse blik (eveneens vijf personen).

Daarnaast bevat de Code Pensioenfondsen acht normen die volgens de Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen altijd om een toelichting vragen. Conform aanbeveling van de Pensioenfederatie wordt in de navolgende tabel voor deze acht rapportagenormen aangegeven of het fonds hieraan voldoet alsmede de vindplaats van de toelichting in jaarverslag of op website.

Normnummer Code Pensioenfondsen	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting in jaarverslag (JV) of op website (www.pf-msd.nl)
<p>Norm 5</p> <p>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.</p>	Ja	<p>JV (bestuursverslag):</p> <ul style="list-style-type: none"> – in hst. 3: doelstellingen, diversiteitsbeleid, communicatie; – in hst. 5: beleidskader, bijstortingsbeleid, premie, toeslagverlening; – in hst. 6: pensioenregelingen; – in hst. 7: beleggingen; – in hst. 8: risicomanagement. <p>Website:</p> <ul style="list-style-type: none"> – onder "Het Pensioenfonds": Beleidskader, Beleid toeslagverlening, Beleggingsbeleid, Pensioen 1-2-3.
<p>Norm 31</p> <p>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.</p>	Ja	<p>JV (bestuursverslag):</p> <ul style="list-style-type: none"> – in hst. 3: diversiteitsbeleid, geschiktheid en zelfevaluatie. <p>Website:</p> <ul style="list-style-type: none"> – onder "Het Pensioenfonds": Organisatie.
<p>Norm 33</p> <p>In zowel het bestuur als in het VO 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.</p>	Deels	<p>JV (bestuursverslag):</p> <ul style="list-style-type: none"> – in hst. 3: diversiteitsbeleid.
<p>Norm 47</p> <p>Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.</p>	Ja	<p>JV (bestuursverslag):</p> <ul style="list-style-type: none"> – in hst. 12: verslag RvT.
<p>Norm 58</p> <p>Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.</p>	Ja	<p>JV (bestuursverslag):</p> <ul style="list-style-type: none"> – in hst. 3: doelstellingen, missie, visie en strategie; – in hst. 8: risicomanagement.
<p>Norm 62</p> <p>Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.</p>	Ja	<p>JV (bestuursverslag):</p> <ul style="list-style-type: none"> – in hst. 7: beleggingen. <p>Website:</p> <ul style="list-style-type: none"> – onder "Het Pensioenfonds": Beleggingen; – op Documentenpagina: ESG-beleid, Verklaring inzake Beleggingsbeginselen.

Normnummer Code Pensioenfondsen	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting in jaarverslag (JV) of op website (www.pf-msd.nl)
<p>Norm 64</p> <p>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.</p>	Ja	<p>JV (bestuursverslag):</p> <ul style="list-style-type: none"> – in hst. 3: geschiktheid en zelfevaluatie, compliance documenten.
<p>Norm 65</p> <p>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.</p>	Ja	<p>JV (bestuursverslag):</p> <ul style="list-style-type: none"> – in hst. 3: klachten en geschillen. <p>Website:</p> <ul style="list-style-type: none"> – onder “Het Pensioenfonds”: klachten en geschillen.

Geschiktheid en zelfevaluatie

Het bestuur heeft een geschiktheidsplan waarin is vastgelegd hoe de geschiktheid van het bestuur (deskundigheid, competenties en professioneel gedrag) wordt gewaarborgd en bevorderd, zowel van het bestuur als geheel als van de individuele bestuursleden. In dit plan is tevens vastgelegd hoe het bestuur zijn eigen functioneren jaarlijks evalueert, zowel collectief als individueel.

In het kader van geschiktheidsbevordering heeft het bestuur in 2019 drie collectieve trainingsdagen gevolgd. Daarnaast hebben individuele bestuurders in het verslagjaar diverse trainingen, bijeenkomsten en seminars bijgewoond.

Het bestuur heeft zijn functioneren over 2019 geëvalueerd. De uitkomst van deze (collectieve) evaluatie is dat het bestuur in 2019 in zijn algemeenheid goed heeft gefunctioneerd en dat de samenwerking binnen het bestuur goed is. Er heerst een goede sfeer waarin open en constructief wordt gediscussieerd. Er is sprake van een hecht en deskundig team met een hoge mate van betrokkenheid. Vastgesteld is dat alle individuele bestuurders over de vereiste competenties, houding en gedrag beschikken en ook beschikken over de vereiste deskundigheid; de aspirant-bestuurders volgen een opleiding en zullen in 2020 aan de (minimaal) vereiste deskundigheid voldoen.

Met de zelfevaluatie heeft ook een evaluatie plaatsgevonden van het functioneren van de individuele bestuurder; belangrijkste aandachtspunt blijft de tijdsbesteding, onder andere door de steeds toenemende governance vereisten.

De uitgevoerde zelfevaluatie geeft mede vanwege de uitbreiding van het bestuur geen aanleiding om de bestuursamenstelling verder te wijzigen.

Compliance documenten

Er geldt een gedragscode voor (aspirant-) bestuurders en andere verbonden personen zoals de leden van het VO, leden van de RvT en commissieleden. Deze gedragscode, die gebaseerd is op het model van de Pensioenfederatie, dient onder meer ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie.

De gedragscode is door alle verbonden personen onderschreven en de naleving van deze code wordt jaarlijks schriftelijk door alle leden bevestigd aan de compliance officer gunstbetoon.

Verder beschikt het fonds over een separate incidenten- en klokkenluidersregeling voor de leden van de fondsorganen. Door de compliance officer gunstbetoon is bevestigd dat er in 2019 geen incidenten zijn geweest noch meldingen zijn gedaan in het kader van deze incidenten- en klokkenluidersregeling.

In het kader van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) beschikt het fonds over een privacybeleid alsmede een privacyverklaring die is gepubliceerd op de website van het fonds. Met de externe partijen die persoonsgegevens voor het fonds verwerken zijn zogenaamde verwerkersovereenkomsten afgesloten en er is een verwerkingenregister vastgesteld.

Naleving wet- en regelgeving

Het fonds heeft te maken met de volgende toezichthouders: De Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM), de Autoriteit Persoonsgegevens (AP), de Autoriteit Consument en Markt (ACM) en de Belastingdienst. In 2019 hebben de toezichthouders geen dwangsommen of boetes opgelegd. Ook heeft DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder. Daarnaast heeft de (waarnemend) sleutelfunctiehouder risicobeheer (tevens compliance officer wetgeving en opleiding) geen melding gemaakt van strijdigheid met naleving wet- en regelgeving.

Klachten en geschillen

In het pensioenreglement is een klachten- en geschillenregeling opgenomen. Deze is ook op de website van het fonds gepubliceerd (www.pf-msd.nl). In 2019 is geen beroep gedaan op de klachten- en geschillenprocedure.

Wel is door een vijftal deelnemers een klacht bij en over de pensioenadministrateur ingediend. In de meeste gevallen betrof het een klacht over het niet tijdig verstrekken van informatie of niet duidelijk communiceren. Met de betreffende deelnemers is contact opgenomen en de klachten zijn opgelost.

Daarnaast is het fonds in 2019 gedagvaard door een deelnemer in een specifieke casus. Het fonds is door de rechter in het gelijk gesteld.

Sleutelfuncties

Het bestuur heeft in het kader van de per 13 januari 2019 gewijzigde Pensioenwet, naar aanleiding van de inwerkingtreding van de Europese Richtlijn IORP II, drie sleutelfuncties ingericht ter ondersteuning van de governance van het fonds. Hiermee is het "three lines of defence" model verder vorm gegeven.

De risicobeheerfunctie (tweede lijn) beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem. Ook heeft de risicobeheerfunctie een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer.

De actuariële functie (eveneens tweede lijn) heeft een controlerende rol. In het kader van de actuariële functie wordt onder meer toezicht gehouden op het berekenen van de technische voorzieningen, wordt beoordeeld of de daarbij gehanteerde methodieken en onderliggende modellen, gebruikte gegevens en aannamen passend zijn en worden, waar nodig, corrigerende maatregelen voorgesteld.

De interne auditfunctie (derde lijn) is belast met het uitvoeren van (interne) audits binnen de bedrijfsvoering van het pensioenfonds. De belangrijkste taak van de interne auditfunctie is het periodiek evalueren van de adequaatheid en doeltreffendheid van de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de beheerste en integrale bedrijfsvoering van het pensioenfonds.

De actuariële sleutelfunctiehouder mevrouw Plekker van WTW, tevens certificerend actuaaris, is in 2019 benoemd en aangemeld bij DNB. Deze sleutelfunctiehouder heeft in 2019 per kwartaal gerapporteerd aan het bestuur.

De overige twee sleutelfuncties zijn in 2019 ingericht en in afwachting van de definitieve benoeming van twee bestuurders tot sleutelfunctiehouders uiterlijk per 1 september 2020, zijn waarnemers voor de sleutelfunctiehouders aangesteld. De waarnemende rol voor de sleutelfunctiehouder interne audit is in 2019 uitgevoerd door de heren Mattijssen en Sanchez; de waarnemende rol voor de sleutelfunctiehouder risicobeheer is in 2019 uitgevoerd door de heer Eilers en zal met ingang van 1 januari 2020 worden uitgevoerd

door mevrouw Hüttner. Voor 2020 zijn jaarplannen opgesteld en zal periodiek (ten minste jaarlijks) worden gerapporteerd aan het bestuur en aan de RvT.

Integere bedrijfsvoering en risicobeheersing

Het beleid van het fonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. Het bestuur heeft de organisatie van het fonds (governance), het interne beheersingssysteem en de administratieve organisatie en interne controle zodanig opgezet dat de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het vermogen op een adequate en gecontroleerde manier kunnen plaatsvinden. In 2019 is de bedrijfsvoering verder verbeterd met de inrichting van de sleutelfuncties en continu intern toezicht uitgevoerd door een RvT. Het bestuur zorgt bij de vaststelling, uitvoering en wijziging van het beleid van het fonds voor een evenwichtige afweging van de verschillende belangen van de groepen die bij het pensioenfonds zijn betrokken.

Het bestuur is zich ervan bewust dat het voor het behalen van de doelstellingen van het fonds noodzakelijk is om risico's te lopen. Periodiek worden de risico's van het fonds geanalyseerd en beheersingsmaatregelen beoordeeld. In hoofdstuk 8 van dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van het risicomanagement. Daar wordt de risicobereidheid van het bestuur toegelicht evenals de voornaamste risico's en de maatregelen die het bestuur heeft genomen om de risico's te beheersen.

Communicatie

In 2019 is wederom veel aandacht besteed aan communicatie met alle doelgroepen binnen het fonds. Een belangrijk communicatie-instrument is de website van het pensioenfonds: www.pf-msd.nl. Via deze website wordt per doelgroep (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) de specifiek voor deze groep relevante informatie verstrekt. Aan de website is bovendien een portaal gekoppeld (Mijn Pensioencijfers) waarin alle deelnemers (actieve deelnemers, arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden) kunnen inloggen en hun pensioensituatie inzien. Ook kunnen alle deelnemers via Mijn Pensioencijfers (in de toekomst) steeds meer zelf zaken voor hun pensioen regelen, zoals het aanmelden van een partner, waardeoverdracht regelen, een correspondentieadres of een verhuizing in of naar het buitenland doorgeven.

Actieve deelnemers hebben daarnaast via (het portaal op) de website toegang tot een pensioenplanner waarmee zij, op basis van actuele gegevens, verschillende pensioenscenario's (inclusief flexibele keuzemogelijkheden) kunnen doorrekenen.

Een ander belangrijk communicatiemoment is de jaarlijkse deelnemersvergadering die elk jaar in juni wordt gehouden op de locaties van de onderneming in Boxmeer, Oss en Haarlem. Voor deze vergaderingen worden alle (gewezen) deelnemers (inclusief arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw) en pensioengerechtigden uitgenodigd. Tijdens de deelnemersvergaderingen wordt een toelichting gegeven op de organisatie en de financiële positie van het pensioenfonds, het beleggingsbeleid alsmede het toeslagbeleid en het toeslagbesluit per 1 juli. Ook wordt in de deelnemersvergaderingen ingegaan op relevante (toekomstige) ontwikkelingen.

Communicatie vindt plaats volgens het zogenaamde Pensioen 1-2-3. Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de (nieuwe) actieve deelnemer de informatie over de pensioenregeling in drie lagen ontvangt. Laag 1 bevat een beknopte weergave van de pensioenregeling met behulp van iconen. In laag 2 worden onderdelen uit laag 1 uitgebreid beschreven. Laag 3 bestaat uit documenten die bij de regeling horen, zoals bijvoorbeeld het pensioenreglement. Pensioen 1-2-3 staat op de website van het fonds evenals de Pensioenvergelijker.

Ook het jaarlijks aan alle verzekerden te verstrekken Uniform Pensioenoverzicht (UPO) toont de informatie mede aan de hand van de bij Pensioen 1-2-3 gebruikte iconen. Op het UPO staan de bruto-jaarbedragen aan ouderdomspensioen die tot uitkering komen op de van toepassing zijnde standaard-pensioenleeftijd; het gaat om de opgebouwde MSD-pensioenen en voor deelnemers ook de totaal te bereiken MSD-pensioenen, dus inclusief de bij MSD nog in de toekomst verwachte pensioenopbouw. Ook staat op het UPO het bruto-jaarbedrag aan nabestaandenpensioen dat bij overlijden wordt uitbetaald aan de nabestaanden (eventuele partner en kinderen).

Doordat alle pensioenuitvoerders eenzelfde pensioenoverzicht (UPO) verstrekken, worden (gewezen) deelnemers in staat gesteld om soortgelijke pensioenaanspraken uit meerdere bronnen afkomstig, bij elkaar op te tellen, te vergelijken, etc.

Via de website www.mijnpensioenoverzicht.nl (nationaal pensioenregister) kan elke burger door middel van zijn/haar DigiD code op eenvoudige wijze inzicht krijgen in de eigen (totale) pensioensituatie (inclusief AOW en pensioen uit andere dienstbetrekkingen). In het vierde kwartaal van 2019 is de zogenaamde navigatiemetafoor toegevoegd aan het nationale pensioenregister: de pensioenbedragen worden hierbij in drie scenario's (goed, slecht en neutraal) weergegeven op de AOW leeftijd. In 2020 zal de navigatiemetafoor ook op het UPO van Pensioenfonds MSD worden getoond maar dan uiteraard op de van toepassing zijnde standaard-pensioenleeftijd (afhankelijk van het van toepassing zijnde pensioenreglement).

In 2019 is een verdere stap gezet met digitaal communiceren. Alleen de actieven en inactieven met een "post-profiel" ontvangen het UPO nog per post. De deelnemers met een "digitaal profiel" worden via een e-mail geattendeerd op het feit dat het UPO in het deelnemersportaal (MijnPensioencijfers op de website van het fonds) voor hun klaar staat. Als geen e-mailadres bekend is of als de e-mail niet aankomt, volgt een brief met een attendering dat er een document in het portaal klaar staat.

Deze werkwijze van digitaal communiceren (voor de actieven en inactieven met een digitaal profiel de communicatie wegzetten in het deelnemersportaal) wordt vooralsnog alleen toegepast voor alle UPO's, de zogenaamde start- en stopbrief alsmede de jaaropgave aan de pensioengerechtigden. Het streven is om in de toekomst steeds meer (uitsluitend) digitaal te communiceren met de actieven en inactieven die hier voor hebben gekozen. Het bestuur houdt via de A&CC de digitale bereikbaarheid van de diverse doelgroepen in de gaten.

De BeterPensioen (een pensioenkrant met informatie van en over het fonds die in de maanden mei en november wordt verzonden aan alle deelnemers) wordt zowel per post verzonden als digitaal beschikbaar gesteld door middel van een e-mail met link naar het document op de website. De uitnodiging voor de deelnemersvergadering wordt daarnaast ook per post verstrekt aan de verzekerden met een post-profiel of een digitaal profiel zonder e-mailadres.

De informatie over het toeslagbesluit en het verkort jaarverslag worden uitsluitend digitaal verstrekt aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met een "digitaal-profiel" én een e-mailadres.

Uitbestedingsbeleid

Het bestuur heeft een uitbestedingsbeleid waarin is vastgelegd aan welke eisen de externe partijen moeten voldoen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed of opgedragen. Het bestuur en/of een commissie monitort o.a. met rapportages en/of audits of deze externe partijen hun werkzaamheden conform afspraken (Service Level Agreements) uitvoeren. De van de externe partijen gevraagde ISAE 3402-rapportages worden door of namens het bestuur beoordeeld en besproken. Hierbij wordt met name gekeken naar de beheersingsmaatregelen. De rapportages hebben niet tot significante opmerkingen geleid.

Het uitbestedingsbeleid is vastgelegd in een bijlage bij de ABTN en wordt periodiek geëvalueerd. Het uitbestedingsbeleid is in 2019 geëvalueerd en aangepast (mede n.a.v. IORPII).

Op 9-1-2019 heeft het fonds een overeenkomst gesloten met Towers Watson Netherlands B.V. waarin de actuariële certificerende werkzaamheden met ingang van boekjaar 2018 zijn opgedragen aan mevrouw A. Plekker AAG van genoemd actuariële bureau. Hiermee is een scheiding aangebracht tussen adviserend actuariële bureau (Mercer) en certificerend actuariële bureau (WTW). Tevens is mevrouw Plekker per deze datum door het bestuur aangewezen als actuariële sleutelfunctiehouder. De uitbesteding van de actuariële functie aan (mevrouw A. Plekker AAG van) Towers Watson Netherlands B.V. is gemeld aan DNB.

Verder zijn in 2019 geen nieuwe uitbestedingsovereenkomsten afgesloten noch zijn bestaande uitbestedingsovereenkomsten gewijzigd.

Beloningsbeleid

Het bestuur heeft in 2019, mede naar aanleiding van IORP II-wetgeving, een beloningsbeleid vastgesteld voor leden van de fondsorganen. Op grond van dit beloningsbeleid ontvangen de leden die geen arbeidsovereenkomst hebben met de (aangesloten) werkgever, een vergoeding die past bij de tijdsbesteding en verantwoordelijkheden.

4. Overige fondsorganen, uitbesteding en uitvoeringskosten

Bestuurscommissies

Het bestuur heeft, om zijn werkzaamheden optimaal te kunnen uitvoeren, drie commissies ingesteld die onder meer tot taak hebben besluiten voor te bereiden die het bestuur moet nemen. De commissies kunnen ook toezien op de uitvoering van de door het bestuur genomen besluiten. Het bestuur benoemt de leden van de commissies waarin naast bestuurders ook MSD-medewerkers zitting hebben. Het bestuur kan besluiten dat externe deskundigen de commissies ondersteunen.

Beleggingscommissie (BC)

De BC informeert en adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid. De commissie houdt toezicht op de goede uitvoering van het (uitbestede) vermogensbeheer en is belast met het monitoren van de dekkingsgraad, het beleggingsmandaat alsmede de performancecijfers van de verschillende vermogensbeheerders.

Tevens beoordeelt de BC de (samenhang van de) financiële risico's en de beheersingsmaatregelen voor deze risico's.

De samenstelling van de BC is in het verslagjaar gewijzigd: mevrouw Raaijmakers is formeel als lid toegetreden tot de commissie en de heer Bardeel is uitgetreden.

De BC vergaderde twaalf maal in 2019. In dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van de beleggingen.

Administratie & Communicatie Commissie (A&CC)

De A&CC informeert en adviseert het bestuur over administratieve en IT aangelegenheden en over de wijze van communiceren met belanghebbenden bij het fonds.

De commissie houdt daarnaast toezicht op de goede uitvoering van gedelegeerde en uitbestede activiteiten en zorgt onder meer voor de uitvoering van door het bestuur genomen besluiten op het gebied van de pensioenadministratie, IT en communicatie. Tevens beoordeelt de A&CC de aan de commissie toegewezen niet-financiële risico's en de beheersingsmaatregelen voor deze risico's.

De A&CC is in het verslagjaar niet gewijzigd. De commissie vergaderde zes maal in 2019. Een belangrijk aandachtspunt van de commissie was de overgang bij de pensioenadministrateur (AZL Services) naar procesmatig werken. Dit heeft (tijdelijk) geleid tot een verminderde performance in 2019 en meer klachten van deelnemers dan in voorgaande jaren. De commissie heeft hierover regelmatig gesproken met AZL en houdt de performance nauwlettend in de gaten.

Risk & Compliance Commissie (R&CC)

De R&CC bestaat in elk geval uit de (waarnemend) sleutelfunctiehouder risicobeheer (tevens bestuurslid en compliance officer wetgeving en opleiding), de onafhankelijke tweedelijns risicomanager (sleutelfunctie vervuller risicobeheer) en de compliance officer gunstbetoon. De R&CC kan worden uitgebreid met extra leden en waar nodig en gewenst worden ondersteund door een externe adviseur.

De R&CC bewaakt het risicomanagementproces van het pensioenfonds en borgt dat het fonds voldoet aan de voor het fonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving op het gebied van compliance. De R&CC adviseert en faciliteert het bestuur en de overige commissies bij de uitvoering van het risicomanagement.

Binnen de R&CC draagt de compliance officer wetgeving en opleiding zorg voor de vaststelling en bewaking van een opleidings- en geschiktheidsplan voor de bestuurs- en commissieleden alsmede de deskundigheid en opleiding van de leden van het VO. Tevens is deze compliance officer verantwoordelijk voor de opstelling en actualisering van een gedragscode voor bestuursleden en andere verbonden personen (leden VO, RvT en commissies).

Binnen de R&CC is de compliance officer gunstbetoon belast met het toezicht op de naleving van de voor de bestuurders en andere verbonden personen op grond van de gedragscode geldende bepalingen. De compliance officer gunstbetoon is een van het bestuur onafhankelijke externe persoon (de Legal Council van een van de aangesloten ondernemingen, Intervet international B.V., niet zijnde een bestuurslid).

De samenstelling van de R&CC is in het verslagjaar gewijzigd: mevrouw Hüttner is in juni 2019 formeel als (extra) lid toegetreden tot de commissie en neemt per 1 januari 2020 het voorzitterschap van deze commissie over van de heer Eilers. Tevens zal zij vanaf 2020 fungeren als (waarnemend) sleutelfunctiehouder risicobeheer en compliance officer wetgeving en opleiding.

Verantwoordingsorgaan (VO)

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het VO als vertegenwoordiging van de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever. Het VO bestaat uit twee vertegenwoordigers van de werkgever, twee vertegenwoordigers van de deelnemers en twee vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden. De leden van het VO worden benoemd door het bestuur na voordracht door de directie (voor de vertegenwoordigers van de werkgever), na verkiezing door en uit de deelnemers (voor de vertegenwoordigers van de deelnemers) of na verkiezing door en uit de pensioengerechtigden (voor de vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden). De zittingsduur van de leden van het VO is vier jaar.

De samenstelling van het VO is in het verslagjaar niet gewijzigd.

In dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan door het VO.

Intern toezicht door middel van een Raad van Toezicht (RvT)

Vanaf boekjaar 2019 vindt het intern toezicht plaats door middel van een RvT (voorheen visitatiecommissie). De RvT bestaat uit drie onafhankelijke externe deskundigen die zijn voorgedragen na overleg met en bindende voordracht van het VO. In het eerste kwartaal van 2019 zijn de drie leden met goed resultaat getoetst door DNB en formeel benoemd. De RvT legt jaarlijks verantwoording af aan VO en werkgever.

De RvT heeft als taak om doorlopend toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het fonds. Het betreft tenminste het toezien op evenwichtige belangenafweging en een adequate risicobeheersing. Maar ook het goedkeuren van het jaarverslag, het goedkeuren van het beloningsbeleid en het goedkeuren van de profielschets voor bestuurders en het toetsen of nieuwe (kandidaat) bestuurders voldoen aan het opgestelde functieprofiel. Daarnaast staat de RvT het bestuur met raad terzijde.

In dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van de samenstelling en de bevindingen van de RvT.

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

De administratie van het pensioenfonds wordt door AZL N.V. uitgevoerd. AZL draagt onder meer zorg voor de volgende zaken:

- de pensioen- en deelnemersadministratie;
- de pensioenbetalingen;
- de financiële administratie;
- de jaarverslaglegging;
- de ondersteuning van en de advisering aan het bestuur en overige fondsorganen.

Vermogensbeheer

Het vermogen van het fonds is in 2019 beheerd door Robeco Institutional Asset Management, het Merck Global Fixed Income Fund en het Merck CCF Fund. De overgebleven maar volledig af te bouwen vastgoedportefeuille wordt beheerd door CBRE GMM. De vermogensbeheerders werken op basis van door het bestuur vastgestelde richtlijnen met betrekking tot het vermogensbeheer.

Beleggingsadministratie

De beleggingsadministratie wordt uitgevoerd door Institutional Trust Services.

Certificering en advisering

Adviserend actuaris

Het bestuur heeft de adviserende werkzaamheden opgedragen aan mevrouw H. Hofmans AAG van Mercer (Nederland) B.V.

Certificerend actuaris

Het bestuur heeft de certificerende werkzaamheden opgedragen aan mevrouw A. Plekker AAG van Towers Watson Netherlands B.V.

Controle

De controle van de jaarrekening is opgedragen aan de heer H. van der Rijst RA van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Uitvoeringskosten

Er wordt onderscheid gemaakt in de kosten van het pensioenbeheer en de kosten van het vermogensbeheer.

	2019	2018
Totaal (reguliere) pensioenuitvoeringskosten	€ 1.761.000	€ 1.883.000
Kosten pensioenbeheer per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer	€ 302	€ 349
Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten	€ 5.753.000	€ 5.694.000
Transactiekosten	€ 2.032.000	€ 1.581.000
Totale kosten vermogensbeheer	€ 7.785.000	€ 7.275.000
Gemiddeld belegd vermogen	€ 2.820.841.000	€ 2.541.988.000
Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten) in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,20%	0,22%
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,07%	0,06%
Totale kosten vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,27%	0,28%

Toelichting kosten pensioenbeheer

De kosten van het pensioenbeheer bedragen per deelnemer € 302,- (2018: € 349,-) waarbij het aantal deelnemers gelijk is aan de som van het aantal actieve deelnemers en de gepensioneerden. Bij de kosten van het pensioenbeheer worden de totale (reguliere) pensioenuitvoerings- en administratiekosten zoals verantwoord in de jaarrekening meegenomen; alleen de kosten van het vermogensbeheer blijven hier buiten beschouwing. De kostendaling wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door het wegvallen van de incidentele (advies) kosten in 2019. Deze kosten hielden in 2018 met name verband met de uitvoering van de ALM-studie en het DNB-beleggingsonderzoek.

Indien de totale pensioenuitvoerings- en administratiekosten worden verdeeld over alle actieve deelnemers, pensioengerechtigden én gewezen deelnemers, bedragen de kosten van het pensioenbeheer in 2019 per persoon € 169,- (in 2018 € 189,-). Pensioenfonds MSD kent in verhouding tot de actieve deelnemers en gepensioneerden een relatief groot aantal gewezen deelnemers. Voor deze gewezen deelnemers worden door Pensioenfonds MSD ook werkzaamheden uitgevoerd, zoals de uitvoering van de rechtenadministratie en periodieke communicatie. Gewezen deelnemers ontvangen bij Pensioenfonds MSD, net als de deelnemers en de gepensioneerden, jaarlijks een UPO, een uitnodiging voor de deelnemersvergadering, informatie over het toeslagbeleid en zij ontvangen ook twee keer per jaar de pensioenkrant (BeterPensioen).

Het fonds neemt deel aan de LCP Kostenbenchmark. Deze kostenbenchmark geeft inzicht in de gemaakte uitvoeringskosten in vergelijking tot pensioenfonds van gelijke omvang (de peergroup). Eind 2019 zijn de resultaten met betrekking tot de uitvoeringskosten van boekjaar 2018 ontvangen. Volgens deze kostenbenchmark zijn de pensioenbeheerkosten van Pensioenfonds MSD in 2018 € 66,- per actieve en gepensioneerde deelnemer hoger dan het gemiddelde van de peergroup (€ 349,- versus € 283,-). De peergroup bestond uit 27 pensioenfonds met 4.000 tot 7.000 actieve en gepensioneerde deelnemers (5.402 eind 2018 bij Pensioenfonds MSD). De pensioenbeheerkosten in de peergroup over 2018 liepen uiteen van € 80,- tot € 599,- per deelnemer.

In de kostenbenchmark over boekjaar 2018 is ook gekeken naar de gemiddelde kosten over de jaren 2016, 2017 en 2018. Dit gemiddelde is voor Pensioenfonds MSD € 33,- per (actieve en gepensioneerde) deelnemer hoger dan bij de peergroup (€ 339,- versus € 306,-) en dit wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de incidentele (advies)werkzaamheden in 2018.

Het bestuur is zich er van bewust dat de kosten van de diverse pensioenfonds niet altijd goed met elkaar te vergelijken zijn door verschillen in kwaliteitsambities en complexiteit van regelingen. Voor controle op en beheersing van de kosten werkt het bestuur met een begroting voor de pensioenuitvoerings- en administratiekosten. De begroting versus werkelijke kosten wordt periodiek door de A&CC geëvalueerd. Ook de kwaliteit van de uitvoering wordt periodiek door deze commissie geëvalueerd. Bestuur en A&CC zijn van mening dat de kosten voor het pensioenbeheer aanvaardbaar zijn omdat er naast de huidige regeling voor de actieven ook nog drie "oude" pensioenregelingen voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden moeten worden uitgevoerd. Daarnaast heeft het fonds een hoge ambitie met betrekking tot de kwaliteit van uitvoering en communicatie.

Toelichting kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer bestaan bij het fonds uit beheerkosten en transactiekosten. Het fonds heeft geen performance-gerelateerde kosten. Ook bij de vermogensbeheerkosten streeft het bestuur er naar om deze kosten, gegeven het beoogde rendement en het risico, zo laag mogelijk te houden.

De kosten voor het vermogensbeheer worden bepaald door de hoogte (omvang) van het belegd vermogen en de wijze waarop wordt belegd (beleggingsbeleid).

Het bestuur hanteert een strategische beleggingsmix van 52,5% vastrentende waarden en 47,5% aandelen. De portefeuille vastrentende waarden is ondergebracht in het Robeco LDI Bespoke Fund (langlopende Nederlandse en Duitse staatsobligaties en renteswaps) en het Merck GFI Fund (wereldwijde staats- en bedrijfsobligaties). De aandelenportefeuille, ondergebracht in het Merck CCF Fund, bestaat uit 70% wereldwijde developed large caps, 15% developed small caps en 15% emerging markets. Er wordt zeer beperkt belegd in alternatieven, hedgefunds, commodities en overige beleggingen. Het gebruik van derivaten is toegestaan voor zover deze worden aangegaan om het risicoprofiel te verminderen of om het portefeuillebeheer te vergemakkelijken. Het Robeco LDI Bespoke Fund en het Merck GFI Fund hebben rentederivaten en het Merck GFI Fund en Merck CCF Fund hebben valutaderivaten. In het kader van het rentebeleid worden de nominale verplichtingen (kasstromen) in een marktrentekader voor 65% afgedekt.

De totale procentuele kosten van het vermogensbeheer zijn in 2019 licht gedaald t.o.v. 2018: 0,27% versus 0,28% van het gemiddeld belegd vermogen in het boekjaar. De (geschatte) procentuele transactiekosten zijn in 2019 gestegen t.o.v. 2018: 0,07% versus 0,06% van het gemiddeld belegd vermogen (deze zijn verwerkt in het rendement). De procentuele beheerkosten (totale kosten vermogensbeheer minus transactiekosten) zijn in 2019 gedaald t.o.v. 2018: 0,20% versus 0,22% van het gemiddeld belegd vermogen.

De BC toetst de kosten met enige regelmaat en werkt met een begroting voor de kosten van het vermogensbeheer. Ook de vermogensbeheerders worden periodiek door de BC geëvalueerd. Bestuur en BC zijn van mening dat de kosten voor het vermogensbeheer aanvaardbaar zijn, zeker als de kosten worden gerelateerd aan het rendements- en risicoprofiel. Dit blijkt ook uit de LCP Kostenbenchmark van de in 2018 gemaakte kosten en gerealiseerd rendement in vergelijking tot pensioenfondsen van gelijke omvang (de peergroup). Hieronder wordt een toelichting gegeven op de vermogensbeheerkosten over boekjaar 2018 versus de LCP Kostenbenchmark.

Volgens de kostenbenchmark zijn de totale vermogensbeheerkosten in 2018 van Pensioenfonds MSD inclusief transactiekosten met 0,28% lager dan de mediaan van de peergroup (0,42%). De peergroup voor de vergelijking van de vermogensbeheerkosten bestond uit 13 pensioenfondsen met een belegd vermogen eind 2018 tussen de € 1 en € 5 miljard (circa € 2,5 miljard eind 2018 bij Pensioenfonds MSD). De totale vermogensbeheerkosten in de peergroup over 2018 lagen tussen de 0,17% en 0,83%.

Volgens de LCP Kostenbenchmark zijn de gemiddelde vermogensbeheerkosten van Pensioenfonds MSD over de periode 2016-2018 (0,18-procentpunt) lager dan dezelfde kosten bij de peergroup van 54 pensioenfondsen met een belegd vermogen eind 2018 tussen de € 1 en € 4 miljard (0,37%). De gemiddelde transactiekosten van Pensioenfonds MSD over de periode 2016-2018 (0,09%) zijn gelijk aan de peergroup (0,09%). Het gemiddelde rendement van Pensioenfonds MSD over de periode 2016-2018 (7,54%) is ruim een procent hoger dan het universum van 184 pensioenfondsen die in de periode 2016 tot en met 2018 in het jaarverslag de kosten en rendementen hebben gepubliceerd (6,5%) bij lagere vermogensbeheerkosten (over 2014-2018 voor Pensioenfonds MSD gemiddeld 0,30% per jaar versus 0,57% in de peergroup (0,49% excl. ABP en PZFW).

In de volgende tabellen zijn de vermogensbeheerkosten (x € 1.000) voor 2019 en 2018 weergegeven, waarbij deze kosten zijn uitgesplitst naar beheerkosten, transactiekosten en overige vermogensbeheerkosten. De beheer- en transactiekosten zijn daarnaast uitgesplitst naar de beleggingscategorieën vastgoed, aandelen, vastrentende waarden en kosten overlaybeleggingen (derivaten).

Transactiekosten zijn de kosten die het fonds moet maken om een (beleggings)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze categorie kosten is moeilijk te verbijzonderen omdat de kosten impliciet onderdeel uitmaken van een zogenaamde nettoprijs die bij een transactie is overeengekomen. Deze kosten zijn dus ook al verrekend met het rendement. De transactiekosten zijn vastgesteld conform de schattingsmethodiek op basis van spreads uit de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

In deze tabellen worden de totale kosten tevens verbijzonderd naar kosten die via facturen zijn betaald en kosten die via de fondsen lopen. Omdat de meeste vermogensbeheerkosten worden gesaldeerd met beleggingsopbrengsten, wordt in de jaarrekening een lager bedrag aan kosten verantwoord dan in dit bestuursverslag.

In onderstaande tabel zijn de kosten (x € 1.000) voor 2019 weergegeven:

	Via facturen	Via fondsen	Totale kosten	%
Beheerkosten				
Vastgoed	0	4	4	
Aandelen	0	3.742	3.742	
Vastrentende waarden	0	898	898	
Kosten overlay beleggingen	-1.629	2.460	831	
Totaal beheerkosten	-1.629	7.104	5.475	70,33
Transactiekosten				
Vastgoed	0	0	0	
Aandelen	0	1.544	1.544	
Vastrentende waarden	0	291	291	
Kosten overlay beleggingen	0	197	197	
Totaal transactiekosten	0	2.032	2.032	26,10
Overige vermogensbeheerkosten				
Beleggingsadvies	54	1	55	
Beleggingsadministratie	48	0	48	
Bewaarloon	0	76	76	
Overige beleggingskosten	5	94	99	
Totaal overige vermogensbeheerkosten	107	171	278	3,57
Totaal kosten vermogensbeheer	-1.522 ¹⁾	9.307	7.785	100,00

De totale kosten voor het vermogensbeheer zijn in 2019 met 7,0% gestegen ten opzichte van 2018. Dit wordt veroorzaakt door een toename van het belegd vermogen waardoor de beheerkosten toenemen. Daarnaast zijn de transactiekosten toegenomen en de overige vermogensbeheerkosten afgenomen ten opzichte van 2018. De afname van de overige kosten betreft het wegvallen van de incidentele advieskosten met betrekking tot ALM-studie en DNB-beleggingsonderzoek.

1) Voor de beheerkosten via facturen ad -1.522 wordt verwezen naar de kosten van het vermogensbeheer op pagina 79 van het jaarverslag. Dit bedrag is negatief in verband met retrocession fees.

In onderstaande tabel zijn de kosten (x € 1.000) voor 2018 weergegeven:

	Via facturen	Via fondsen	Totale kosten	%
Beheerkosten				
Vastgoed	0	8	8	
Aandelen	0	3.416	3.416	
Vastrentende waarden	0	853	853	
Kosten overlay beleggingen	-1.391	2.086	695	
Totaal beheerkosten	-1.391	6.363	4.972	68,34
Transactiekosten				
Vastgoed	0	0	0	
Aandelen	0	1.218	1.218	
Vastrentende waarden	0	277	277	
Kosten overlay beleggingen	0	86	86	
Totaal transactiekosten	0	1.581	1.581	21,73
Overige vermogensbeheerkosten				
Beleggingsadvies	87	0	87	
Beleggingsadministratie	49	0	49	
Bewaarloon	0	88	88	
Overige beleggingskosten	140	358	498	
Totaal overige vermogensbeheerkosten	276	446	722	9,93
Totaal kosten vermogensbeheer	-1.115 ¹⁾	8.390	7.275	100,00

1) Voor de beheerkosten via facturen ad -1.115 wordt verwezen naar de kosten van het vermogensbeheer op pagina 79 van het jaarverslag. Dit bedrag is negatief in verband met retrocession fees.

5. Financiële positie van het fonds en beleidskader

Ontwikkelingen in 2019

Het belegd vermogen van het fonds (inclusief liquide middelen binnen de beleggingsfondsen en vorderingen beleggingen) nam in het verslagjaar per saldo met circa € 0,6 miljard toe en bedroeg aan het eind van 2019 € 3,1 miljard. Het gemiddelde rendement op basis van total return bedroeg in 2019: 21,8% inclusief valutaresultaat (2018: -1,5%).

De totale technische voorzieningen zijn ultimo 2019 vastgesteld op € 2,4 miljard. Dit is inclusief herverzekering en de wachttijdvoorziening.

Bij de vaststelling van vorengenoemde technische voorzieningen is rekening gehouden met de toegenomen levensverwachting. Mensen leven gemiddeld steeds langer en ontvangen dus langer pensioen. De technische voorzieningen zijn berekend met de laatst vastgestelde Prognosetafel AG2018; per 31 december 2019 zijn daarnaast de leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftেকansen aangepast. Deze correctiefactoren worden gebaseerd op landelijke waarnemingen voor wat betreft de relatie tussen inkomen en overlevingskansen. Na onderzoek en voorbereiding door de adviserend actuaris (Mercer) en afstemming hierover met de certificerend actuaris (tevens actuariële sleutelfunctiehouder) en de accountant, heeft het bestuur besloten uit te gaan van het geactualiseerde MercerModel ervaringssterfte 2019 en een middeling van de inkomensklassen "Hoog" en "Hoog-midden". Toepassing van de gewijzigde correctiefactoren per 31 december 2019 leidde tot een daling van de technische voorzieningen en derhalve tot een stijging van de DNB dekkinggraad met circa 1,6 procentpunt.

Dekkinggraad en solvabiliteitseisen

Op basis van de hiervoor genoemde beleggingen en technische voorzieningen bedraagt de aan DNB gerapporteerde dekkinggraad van het fonds per 31 december 2019 131,5%. Deze DNB dekkinggraad is vastgesteld op basis van een door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Deze rentecurve wordt voor looptijden vanaf 20 jaar gebaseerd op de zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR), een kunstmatig vastgesteld renteniveau dat een langetermijninschatting vormt van de toekomstige rente.

Daarnaast wordt op grond van het (wettelijk) Financieel Toetsingskader (FTK) vanaf 2015 maandelijks een beleidsdekkinggraad aan DNB gerapporteerd. Deze beleidsdekkinggraad is een voortschrijdend gemiddelde van de DNB dekkinggraad van de laatste 12 maanden. De aan DNB gerapporteerde beleidsdekkinggraad van het fonds bedraagt per 31 december 2019 128,0%.

Omdat de beleidsdekkinggraad het gemiddelde is van de DNB dekkinggraden van de voorgaande 12 maanden, is een proces opgezet waarbij maandelijks aandacht wordt gegeven aan de betrouwbaarheid en volledigheid van de bezittingen van het fonds; de beleggingsstanden per maandeinde worden gecontroleerd en aangeleverd door Mercer Investments als adviseur van de BC. De verplichtingen voor de berekening van de maandelijkse DNB dekkinggraad worden maandelijks vastgesteld door Mercer Advisering als adviserend actuaris van het fonds; hierbij maakt de adviserend actuaris een keer per kwartaal gebruik van de door AZL (administrateur) per kwartaal geleverde kasstromen. Het bestuur is van mening dat met deze werkwijze de juistheid en volledigheid van de DNB dekkinggraad van de desbetreffende maand en de berekening van de beleidsdekkinggraad worden gewaarborgd.

De beleidsdekkinggraad wordt door DNB gehanteerd voor de beoordeling of er sprake is van een tekort. Er is voor DNB sprake van een tekort indien de beleidsdekkinggraad lager is dan het vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix. Dit strategisch vereist vermogen bedroeg eind 2019 119,3% zodat er, net als voorgaande jaren, per jaareinde bij het fonds geen sprake is van een tekort.

Naast de hiervoor genoemde beleidsdekkinggraad op basis van UFR-rente, stelt het fonds nog steeds een dekkinggraad op basis van zuivere marktrente vast. Dit omdat pensioenfondsen in de praktijk op de financiële markten niet tegen een UFR-rente kunnen beleggen of risico's afdekken. Pensioenfonds MSD hanteert deze marktwaarde dekkinggraad voor beleidsbeslissingen van het fonds (zoals premievaststelling en toeslagverlening). De marktwaarde dekkinggraad bedraagt per 31 december 2019 124,4%.

Tot slot stelt het fonds op grond van het FTK de reële FTK dekkinggraad vast. De reële FTK dekkinggraad is de beleidsdekkinggraad gedeeld door de beleidsdekkinggraad waarbij volledige prijsindexatie is toegekend. Door het meenemen van de verwachte stijging

van de prijzen als pensioenverplichting worden de totale pensioenverplichtingen van het pensioenfonds hoger. In deze berekening wordt gerekend met een vaste inflatie van 1,9% per jaar met voor de eerste vijf jaar een door DNB gepubliceerd ingroeipad. Daarnaast wordt er gerekend met een vaste rentevoet van 5,6%. Voor Pensioenfonds MSD bedraagt de reële FTK dekkingsgraad ultimo 2019: 102,0% (ultimo 2018: 108,4%). Naast vorengenoemde reële FTK dekkingsgraad berekent het fonds ook een reële marktwaarde dekkingsgraad. Deze reële marktwaarde dekkingsgraad is bepalend voor het beleidskader van het pensioenfonds. De reële marktwaarde dekkingsgraad per 31 december 2019 bedraagt 85,6% op basis van de zuivere marktrente (ultimo 2018: 79,9%).

Beleidskader en Asset Liability Management (ALM)-studie

Het beleid en de financiële opzet van het fonds zijn gebaseerd op eerdere uitgevoerde ALM-studies. De laatste ALM-studie is uitgevoerd in 2018. Dit heeft niet geleid tot een wijziging van het beleidskader. Het beleidskader bestaat uit een premie- en toeslagbeleid dat afhankelijk is van de marktwaarde dekkingsgraad en een beleggingsbeleid dat onafhankelijk is van de dekkingsgraad maar wel verband houdt met de door de werkgever toegezegde garantieregeling (bijstortingsbeleid). Als gevolg van het bijstortingsbeleid kan er bij het beleggen namelijk meer risico worden genomen. Het beleid (inclusief de gewenste mate van renteafdekking op 65%) is door het bestuur onafhankelijk van de sponsor vastgesteld.

Hierna worden het bijstortingsbeleid, het premiebeleid en het toeslagbeleid toegelicht. Het beleggingsbeleid wordt verder toegelicht in hoofdstuk 7 van dit bestuursverslag.

Bijstortingsbeleid

Op basis van de tussen de werkgever en het pensioenfonds afgesproken bijstortingsregeling stort de werkgever per jaareinde bij indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix plus 5%-punt. In de uitvoeringsovereenkomst is vastgelegd hoe de bijstorting wordt berekend. Indien de DNB dekkingsgraad lager is dan het vereist vermogen (vastgesteld op basis van de strategische beleggingsmix), dan wordt zodanig bijgestort dat de DNB dekkingsgraad gelijk is aan dit strategisch vereist vermogen.

De bijstorting mag evenwel niet leiden tot een toeslagverlening. De bijstorting zal indien nodig worden verminderd zodat een marktwaarde dekkingsgraad van maximaal 125% resulteert. Dit is de grens voor gedeeltelijke toeslagverlening.

Op basis van het voorgaande is er geen sprake van een bijstorting door de werkgever per 31 december 2019.

De garantieregeling (bijstortingsverplichting voor de werkgever) is per 1 januari 2019 verlengd voor een periode van drie jaar en is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst tussen het fonds en de werkgever.

Premie

De doorsneepensioenpremie voor de in 2019 voor de actieve deelnemers geldende pensioenregeling (Pensioenreglement 2014) is ongewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren. Dit betekent dat de premie ook in 2019 circa 30,0% bedraagt van de som van de pensioengrondslagen (pensioengevend salaris minus franchise). Deze totale doorsneepremie is vastgesteld met inachtneming van de bepalingen in de ABTN (beleidskader) en is gelijk aan de maximale pensioenpremie. Volgens het beleidskader wordt de maximale premie geheven zolang de marktwaarde dekkingsgraad 140% of lager is. Bij een marktwaarde dekkingsgraad van hoger dan 140% zal de maximale premie van toepassing zijn zolang er nog potentiële extra toeslag te verlenen is vanwege in eerdere jaren niet verleende toeslagen.

In de CAO van MSD wordt de hoogte van de werknemerspremie bepaald. In de uitvoeringsovereenkomst van het fonds met de (aangesloten) onderneming(en) is vastgelegd dat de feitelijke bijdrage van de werkgever tot stand komt door toepassing van diverse heffingspremiepercentages over de diverse (hierna genoemde) salariscomponenten waarbij de premiepercentages zodanig worden vastgesteld dat de totaal te ontvangen feitelijke (samengestelde) premie nagenoeg gelijk is aan genoemde doorsneepremie van de pensioengrondslagsom.

De werknemerspremie bedraagt in 2019 (ongewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren) 5,2% van het vaste pensioensalaris minus de franchise. Indien van toepassing wordt de werknemerspremie verhoogd met 5% van de ploegentoeslag. Indien het

pensioengevend salaris uitgaat boven de WIA-uitkeringsgrens, is de werknemer daarnaast een eigen bijdrage ter grootte van 1% van deze excedentgrondslag (dat deel van het pensioengevend salaris dat uitgaat boven de WIA-uitkeringsgrens) verschuldigd. De werknemerspremie voor het WGA-hiaatpensioen bedraagt in 2019 ongewijzigd 0,13% van het pensioengevend jaarsalaris tot de WIA-uitkeringsgrens.

De feitelijke werkgeverspremie over het vaste pensioensalaris minus de franchise is in 2019 verhoogd naar 23,80% (dit was in 2018: 22,95%); de overige feitelijke werkgeversheffingspercentages zijn in 2019 niet gewijzigd en bedragen derhalve (voor zover van toepassing) 5% van de ploegentoeslag en 6% van het excedentsalaris alsmede 0,27% van het pensioengevend jaarsalaris tot de WIA-uitkeringsgrens.

De reguliere totale premieontvangst bedroeg in 2019 € 51,3 miljoen tegenover € 45,5 miljoen in 2018.

Volgens de Pensioenwet dient deze ontvangen pensioenpremie (feitelijke premie) ten minste gelijk te zijn aan de kostendekkende premie. Daarbij kan onderscheid worden gemaakt naar de zuivere kostendekkende premie en een zogenoemde gedempte kostendekkende premie. Het fonds toetst de feitelijke premie (vanaf 2016) op kostendekkendheid door een vergelijking te maken met de gedempte kostendekkende premie. Deze door het fonds gekozen toetspremie bedraagt € 40,2 miljoen. De totale feitelijk ontvangen premie is dus hoger dan de toetspremie (gedempte kostendekkende premie) voor boekjaar 2019. Bij de gedempte kostendekkende premie is de gedempte rentevoet vastgesteld op basis van het verwachte rendement conform de bepalingen zoals vastgelegd in het wettelijk Financieel Toetsingskader (FTK). Dit betekent dat er voor de toetspremie wordt gerekend met een verwacht rendement van circa 4,8% op basis van de huidige beleggingsportefeuille waarbij er een correctie plaatsvindt voor de verwachte inflatie. Het reëel rendement bedraagt dan circa 2,6%.

Het bestuur is van mening dat er met de gekozen methodiek voor vaststelling van de toetspremie (toets op basis van gedempte kostendekkende premie) nog steeds sprake is van een goede balans tussen pensioenresultaat voor alle verzekerden (actieven en inactieven) en de pensioenopbouw versus premie-inbreng voor de actieve deelnemers. Het bestuur is zich er van bewust dat de premiemarge gebaseerd is op een hogere rekenrente (verwacht rendement) in plaats van de huidige marktrente. Als het in werkelijkheid behaalde rendement tegenvalt en gedurende een langere periode niet minimaal gelijk is aan het verwachte rendement, komt de dekkingsgraad onder druk te staan en is er minder ruimte voor toeslagverlening. Hierover is bij de besluitvorming rondom de overgang naar de methodiek van een gedempte kostendekkende premie in juni 2015 uitgebreid gesproken en dit is als aanvaardbaar beoordeeld. Ook is hierover in 2015 overleg gevoerd met het VO en de werkgever, waarbij ook de toezegging van de werkgever van belang was dat deze garant staat voor de hogere kans op bijstorten als gevolg van de overgang destijds naar premiedemping. De zuivere kostendekkende premie voor boekjaar 2019 bedraagt € 63,8 miljoen.

	2019	2018
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	52.044	45.306
– Opslag in stand houden vereist vermogen	10.473	9.344
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.369	1.213
	63.886	55.863
De (gedempte) kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	21.693	20.121
– Opslag in stand houden vereist vermogen	4.190	4.030
– Bijdrage aan voorwaardelijke onderdelen	12.945	11.586
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.369	1.213
	40.197	36.950

Toeslagverlening

Het fonds kent een voorwaardelijk toeslagbeleid waarbij, afhankelijk van de financiële positie, jaarlijks per 1 juli toeslagen kunnen worden verleend. Bij de toeslagverlening wordt onderscheid gemaakt tussen de actieve deelnemers en de inactieve deelnemers.

Uitgangspunt (ambitie) voor de toeslagverlening per 1 juli aan de actieve deelnemers is de ontwikkeling van de algemene looncomponent bij de werkgever in de periode 1 april tot en met 31 maart voorafgaand aan het tijdstip van toeslagverlening. Deze ontwikkeling bedroeg 1,5% in de periode 1 april 2018 tot en met 31 maart 2019.

Uitgangspunt (ambitie) voor de toeslagverlening per 1 juli aan de inactieve deelnemers is de ontwikkeling van de afgeleide consumentenprijsindex (reeks alle bestedingen) gedurende de periode april tot april voorafgaand aan het tijdstip van toeslagverlening. De ontwikkeling van dit afgeleide prijsindexcijfer is door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) voor de periode april 2018 tot april 2019 vastgesteld op 1,8%.

In het eigen beleidskader geldt een beleidsgrens voor gedeeltelijke toeslagverlening: als de marktwaarde dekkingsgraad (op peildatum 31 maart) lager is dan 125% kan er geen toeslag kan worden verleend. Als de marktwaarde dekkingsgraad (op peildatum 31 maart) tussen de 125% en 130% ligt, dan kan een gedeeltelijke (50%) toeslag worden verleend. Bij een marktwaarde dekkingsgraad van 130% of hoger kan een volledige (100%) toeslag worden verleend. De grens voor extra toeslagverlening indien in eerdere jaren geen of minder toeslag is verleend (inhaaltoeslag) bedraagt 145%.

De grenzen voor toeslagverlening zijn zo vastgesteld dat een herstel van de financiële positie van het fonds vanuit een situatie met een relatief lage marktwaarde dekkingsgraad niet in de weg wordt gestaan. Overigens is in het toeslagbeleid vastgelegd dat het bestuur niet alleen kijkt naar de grenzen op peildatum 31 maart maar ook rekening houdt met de ontwikkeling van de marktwaarde dekkingsgraad in de omliggende maanden. Dit betekent dat een verhoging van het opgebouwde pensioen (toeslagverlening) bij een marktwaarde dekkingsgraad boven de genoemde beleidsgrenzen van 125% en 130% en 145% niet is gegarandeerd. De beleidsgrenzen worden jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Het bestuur kan in bijzondere omstandigheden van de vastgestelde uitgangspunten (grenzen beleidskader en ontwikkeling van de marktwaarde dekkingsgraad rondom de peildatum) afwijken.

Ondanks het feit dat de marktwaarde dekkingsgraad van het fonds op de peildatum van 31 maart 2019 125,2% bedroeg (net boven de beleidsgrens voor gedeeltelijke toeslagverlening), heeft het bestuur, na uitvoerig beraad, besloten om geen toeslag te verlenen. De marktwaarde dekkingsgraad was immers per 31 mei 2019 gezakt naar 121,4% en gelet op de dalende trend in de rente en de onzekerheden in de economische markten vond het bestuur het niet verstandig om de pensioenen te verhogen. Achteraf kan worden geconstateerd dat de marktwaarde dekkingsgraad in 2019 niet meer boven de 125% is gekomen.

De financiële positie van Pensioenfonds MSD is niet slecht te noemen, zeker in relatie tot andere pensioenfonds in Nederland. Het fonds moet echter niet alleen nú voldoende financiële middelen hebben om de pensioenen uit te keren, maar ook straks als de huidige (gewezen) deelnemers met pensioen gaan. Daarom is het bestuur van Pensioenfonds MSD voorzichtig met het verhogen van de opgebouwde pensioenen. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op toeslagverlening. Ter financiering van de voorwaardelijke toeslagregeling is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

De (maximale) cumulatieve toeslagachterstand op 1 juli 2019 bedraagt 18,45% voor de actieve deelnemers en 11,98% voor de inactieven. In deze cumulatieve toeslagachterstand van de inactieven is de negatieve prijsontwikkeling tussen april 2015 en april 2016 niet meegenomen. Het bestuur heeft in 2016 eenmalig besloten om de cumulatieve toeslagachterstand van de inactieven niet te verlagen. Het bestuur heeft in 2009 opdracht gegeven aan de administrateur (AZL) om de met ingang van 1 juli 2009 opgelopen toeslagachterstand per individu vast te stellen en te registreren.

Op grond van het beleidskader kan het bestuur in latere jaren, wanneer het financieel weer beter gaat, besluiten dit gemis aan toeslagverlening in te halen, de zogenaamde inhaaltoeslag. Op grond van het FTK mogen extra toeslagen (inhaaltoeslagen, incidentele toeslagen) alleen worden toegekend als dit geen gevolgen heeft voor de toekomstbestendigheid van de reguliere toeslagambitie. De beleidsdekkingsgraad mag door het geven van zo'n toeslag niet lager worden dan het vereist vermogen. Bovendien mag het fonds niet meer dan 1/5e deel van het beschikbare vermogen aanwenden voor een extra (incidentele) toeslagverlening.

6. Pensioenen

De pensioenregeling 2014

De pensioenregeling 2014 (inclusief variabele gegevens boekjaar 2019) ziet er op hoofdlijnen als volgt uit:

Regeling voor werknemers die op 1 januari 2014 in dienst waren of vanaf 2014 in dienst zijn getreden:

Pensioensysteem	Middelloon (uitkeringsovereenkomst)
Pensioenrichtleeftijd	67 jaar
Jaarlijks opbouw% ouderdompensioen	1,738%
Jaarlijks opbouw% partnerpensioen	1,313%
Systeem partnerpensioen	Opbouwbasis (spaarbasis)
Pensioengevend salaris	Vast jaarsalaris plus ploegentoeslag
Maximum pensioengevend salaris	€ 107.593,00
Pensioengrondslag	(Max) pensioengevend salaris min franchise
Franchise (deel salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd)	€ 13.785,00
Maximum pensioengrondslag	€ 93.808,00
Toeslagregeling (indexatie)	Voorwaardelijk

Hieronder is een meer gedetailleerde toelichting opgenomen over deze pensioenregeling.

De op 1 januari 2014 in werking getreden pensioenregeling 2014 is een middelloonregeling met pensioenleeftijd 67 jaar waarbij jaarlijks (per deelnemersjaar) een bepaald percentage van de pensioengrondslag aan ouderdomspensioen wordt opgebouwd. Dit opbouwpercentage bedraagt in 2019 (net als in 2018) 1,738% en is het maximaal fiscaal toegestane opbouwpercentage voor een middelloonregeling met pensioenleeftijd 67 jaar.

Bij de vaststelling van de pensioengrondslag (pensioengevend salaris min de franchise) moet het fonds (vanaf 2015) een maximum pensioengevend jaarsalaris in acht nemen. Het fiscale maximum jaarsalaris bedraagt voor 2019 € 107.593,00 (niveau 2018: € 105.075,00). Deelnemers die meer verdienen dan dit maximum jaarsalaris kunnen deelnemen aan de zogenaamde 'netto premiepensioenregeling' van werkgever MSD. Deze nettopensioenregeling is niet bij dit fonds ondergebracht.

De pensioengrondslag wordt vastgesteld door het (maximum) pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise. De franchise is per 1 januari 2019 vastgesteld op € 13.785,00 (niveau 2018: € 13.344,00). De franchise is, zoals afgesproken tussen CAO-partijen, gelijk aan het fiscaal toegestane minimumbedrag.

De pensioenopbouw over alle deelnemersjaren bij elkaar opgeteld, vormt het opgebouwde (basis) ouderdomspensioen.¹⁾ De pensioenregeling 2014 kan op grond van de Pensioenwet worden gekarakteriseerd als een uitkeringsovereenkomst. Dit betekent dat het pensioen vooraf wordt vastgesteld in concrete pensioenbedragen.

De regeling voor partnerpensioen is in de pensioenregeling 2014, evenals in de voorgaande pensioenregelingen, een verzekering op spaarbasis. Dit betekent dat er, net als bij het ouderdomspensioen, elk jaar een stukje partnerpensioen wordt opgebouwd. Deze jaarlijkse opbouw van het partnerpensioen is gelijk aan 1,313% van de pensioengrondslag. Vanaf 2018 is het opbouwpercentage voor het partnerpensioen (1,313%) niet gewijzigd maar is de opbouw van het partnerpensioen niet meer 70% van het ouderdomspensioen. Dit komt door de gewijzigde fiscale pensioenwetgeving per 1-1-2018 als gevolg waarvan het fonds per 1-1-2018 heeft gekozen voor verlaging van het opbouwpercentage ouderdomspensioen van 1,875% naar 1,738% in combinatie met handhaving van de pensioenleeftijd op 67 jaar. Het ouderdomspensioen en partnerpensioen kunnen worden opgebouwd tot de pensioendatum zijnde de eerste dag van de maand waarin de deelnemer de 67-jarige leeftijd bereikt of de eerdere datum waarop het dienstverband wordt beëindigd.

Bij overlijden van de deelnemer tijdens het dienstverband of premievrije opbouw in verband met arbeidsongeschiktheid, ontvangt de (huwelijks)partner in principe levenslang een partnerpensioen. Dit partnerpensioen is gelijk aan het reeds opgebouwde partnerpensioen verhoogd met het partnerpensioen dat de overleden deelnemer nog bij Pensioenfonds MSD zou opbouwen tot de pensioendatum (67 jaar).

Kinderen van de overleden deelnemer hebben tot de 18-jarige leeftijd in principe recht op wezenpensioen. Elk jaar wordt een percentage van de pensioengrondslag aan wezenpensioen opgebouwd (0,197% in 2019 en voorgaande jaren). Het recht op wezenpensioen wordt verlengd tot de 27-jarige leeftijd indien het kind studeert of arbeidsongeschikt is. Het bedrag aan wezenpensioen zal worden verlaagd indien de overleden deelnemer meer dan 5 kinderen heeft die in aanmerking komen voor wezenpensioen.

Het nabestaandenpensioen is bij het fonds dus op basis van kapitaaldekking (spaarbasis) verzekerd: er is dus een bedrag gereserveerd voor een uitkering van partner- en/of wezenpensioen bij overlijden. Ook als de overleden hoofdverzekerde niet meer in dienst is bij MSD of een aangesloten onderneming. Bij overlijden van een gewezen deelnemer is het uit te keren partner- en/of wezenpensioen in principe gelijk aan het reeds opgebouwde (premielvrije) partner- en/of wezenpensioen. Bij overlijden van een gepensioneerde

1) Hierbij zijn de reeds opgebouwde aanspraken van degenen die op 31 december 2013 deelnemer waren aan Pensioenreglement 2006 en alle arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw per 1 januari 2014 overgedragen aan en ingebracht in het nieuwe pensioenreglement 2014 waarbij de reeds opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen met pensioeningangleeftijd 65 jaar actuariel neutraal zijn omgezet naar aanspraken die ingaan op 67-jarige leeftijd.

deelnemer geldt dit ook met dien verstande dat het uit te keren partnerpensioen mede afhankelijk is van de bij pensionering gemaakte keuzes voor uitrui van pensioensoorten (flexibilisering).

De pensioenregeling 2014 kent net als de voorgaande pensioenregelingen een voorwaardelijke toeslagregeling waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen actieve deelnemers en inactieve deelnemers (de zogenaamde "slapers" en pensioengerechtigden alsmede de arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioendoorbouw).

Uitgangspunt (ambitie) voor een eventuele jaarlijkse toeslagverlening per 1 juli aan de actieve deelnemers is de algemene component van de loonontwikkeling zoals die bij de werkgever heeft plaatsgevonden van 1 april tot en met 31 maart voorafgaand aan het tijdstip van de toeslagverlening (1 juli). Uitgangspunt (ambitie) voor een eventuele jaarlijkse toeslagverlening per 1 juli aan de inactieven is de ontwikkeling van een consumentenprijsindexcijfer van april tot april voorafgaand aan het tijdstip van de toeslagverlening (1 juli). Het betreft de ontwikkeling van het door het CBS vastgestelde afgeleide consumentenprijsindexcijfer, reeks alle bestedingen. Het bestuur neemt jaarlijks een besluit over de feitelijke toeslagverlening op basis van de financiële positie van het fonds en het in de ABTN opgenomen beleidskader.

Voor de voormalige (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van SPPF die op 31 december 2012 pensioenaanspraken en/ of pensioenrechten hadden jegens SPPF welke door middel van een collectieve waardeoverdracht zijn overgedragen aan dit fonds, gelden overgangsbepalingen. Deze overgangsbepalingen zijn eveneens opgenomen in het Pensioenreglement 2014 (ongewijzigd ten opzichte van Pensioenreglement 2006).

De (gewezen) deelnemer in de pensioenregeling 2014 kan, net als in de pensioenregelingen 2006 en 1998, voor een belangrijk deel zelf bepalen op welke wijze zijn/haar pensioenuitkering wordt aangewend. Zo kent de pensioenregeling 2014 de volgende flexibele keuzemogelijkheden:

- uitrui van ouderdoms- en partnerpensioen onderling;
- uitrui van een deel van het ouderdomspensioen in tijdelijk ouderdomspensioen;
- vervroegde uitkering van het ouderdomspensioen en wel tussen de 55-jarige leeftijd en de 67-jarige leeftijd van de (gewezen) deelnemer (dit vervroegen gebeurt door het pensioen actuariel te herrekenen);
- variabele uitkering van het ouderdomspensioen gedurende maximaal twee periodes;
- deeltijd pensionering.

Wijziging van de Pensioenreglementen

Per 1 januari 2019 is het Pensioenreglement 2014 gewijzigd in verband met de (gefaseerde) inwerkingtreding van de wet Waardeoverdracht klein pensioen (bepalingen inzake waardeoverdracht en afkoop klein pensioen), de inwerkingtreding van IORP-II-regelgeving (informatieverstrekking) en de inwerkingtreding van de AVG (klachten- en geschillenregeling).

Verder heeft de (jaarlijkse) aanpassing van de actuariële tarieven voor afkoop en flexibilisering plaatsgevonden. Deze bijlagen bij het pensioenreglement 2014 (tarieven) worden in principe jaarlijks per 1 januari aangepast en gepubliceerd op de website. Overigens worden ook de bijlagen met actuariële tarieven bij de "oude" Pensioenreglementen 2006 en 1998 (die nog van toepassing zijn voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) jaarlijks aangepast.

Het voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden nog van toepassing zijnde "oude" pensioenreglement 1973 bevat geen bijlagen met tarieven. Voor deze pensioenregeling gelden beperkte flexibiliseringsmogelijkheden. Voor de afkoop- en beperkte flexibiliseringstarieven wordt verwezen naar de tarieven zoals opgenomen in pensioenreglement 2006.

In het kader van de wet Waardeoverdracht klein pensioen (voor 2019 minder dan € 484,09 bruto per jaar) heeft het bestuur besloten gebruik te maken van het recht op automatische uitgaande waardeoverdracht van kleine pensioenen die vanaf 1 januari 2018 zijn ontstaan (beëindiging van het deelnemerschap op of na 1 januari 2018) alsmede voor (gefaseerde) automatische uitgaande

waardeoverdracht van zogenaamde "oude" kleine pensioenen (ontstaan in verband met beëindiging van het deelnemerschap vóór 1 januari 2018). Automatische uitgaande waardeoverdracht van kleine pensioenen wil zeggen dat hiervoor geen toestemming nodig is van de gewezen deelnemer.

Daarnaast komt de waarde van heel kleine pensioenen (voor 2019 minder dan € 2,00 bruto per jaar) van rechtswege te vervallen bij beëindiging van het deelnemerschap op of na 1 januari 2019. Dit was in 2019 niet van toepassing bij het fonds. Indien dit in de toekomst wel het geval is, zal de totale waarde van de in het boekjaar vervallen pensioenaanspraken worden vermeld en worden toegevoegd aan de algemene middelen van het fonds.

Herverzekering

De pensioenaanspraken worden in eigen beheer opgebouwd. Per 1 januari 2019 is alleen nog het loondervingsrisico bij arbeidsongeschiktheid verzekerd.

Het loondervingsrisico bij arbeidsongeschiktheid betreft de uitbetaling van de diverse –aanvullende– pensioenuitkeringen tijdens arbeidsongeschiktheid. Het WGA-hiaatpensioen is tot 1 januari 2021 verzekerd bij ASR. De tussenpersoon is Aevitae.

De verzekering voor het (verplichte) excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen en het (vrijwillige) aanvullend excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen zijn van 1 januari 2019 tot 1 januari 2021 bij Allianz ondergebracht (in 2018 verzekerd bij Achmea).

De tussenpersoon voor deze twee verzekeringen is Robidus.

De pensioenuitkeringen die in verband met arbeidsongeschiktheid worden uitbetaald, worden jaarlijks geïndexeerd conform de met de herverzekeraar overeengekomen vaste indexatie. De actuariële contante waarde van deze herverzekerde arbeidsongeschiktheidspensioenen (inclusief de waarde van de meeverzekerde toeslagen) wordt op de balans in de post herverzekering aan de activazijde opgenomen.

Voor enkele arbeidsongeschiktheidspensioenuitkeringen die nog op basis van oude contracten zijn herverzekerd, heeft het pensioenfonds wel nog het toeslagrisico. De contante waarde van deze nominale pensioenuitkeringen is eveneens in de balanspost herverzekering aan de activazijde opgenomen.

Verzekerdenbestand

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2018	4.044	4.538	1.358	9.940
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	579			579
Ontslag met premievrije aanspraak	-241	241		0
Uitgaande waardeoverdrachten		-40		-40
Ingang pensioen	-19	-123	157	15
Overlijden	-2	-10	-24	-36
Afkoop		-2	-1	-3
Andere oorzaken ¹⁾	1	9	-19	-9
Mutaties per saldo	318	75	113	506
Stand per 31 december 2019	4.362 ²⁾	4.613	1.471	10.446

Specificatie pensioengerechtigden

	2019	2018
Ouderdompensioen	1.209	1.106
Partnerpensioen	211	200
Wezenpensioen	51	52
Arbeidsongeschiktheidspensioen ³⁾	0	0
Totaal	1.471	1.358

1) In deze mutaties zit een correctie in verband met (voorkoming van) dubbeltellingen.

2) Inclusief 214 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling in verband met arbeidsongeschiktheid.

3) Het fonds keert aan 63 gerechtigden een of meerdere pensioenuitkeringen uit in verband met arbeidsongeschiktheid. Deze 63 personen worden in verband met richtlijnen van de DNB (mede ter voorkoming van dubbeltelling) qua telling in de groep (gewezen) deelnemers meegenomen.

7. Beleggingen

In 2019 is de portefeuille sterk in waarde toegenomen van € 2,531 miljard in 2018 naar € 3,110 miljard; de stijging van de beleggingen was van toepassing op al de beleggingscategorieën waarin belegd werd in 2019. De gemiddelde rente in 2019 was lager dan in 2018 en het totale rendement op de beleggingen was hoger dan in 2018. De daling van de rente voor langetermijnleningen had een positief effect op de waardering van het LDI fonds, echter een negatief effect op de dekkingsgraad van het fonds.

In dit beleggingsverslag geeft het bestuur een toelichting over het beleggingsbeleid, de beleggingsportefeuille, een terugblik op de economische ontwikkelingen in 2019 en de behaalde resultaten

Beleggingsbeleid en beleggingsportefeuille

De beleggingsstrategie in 2019 is ongewijzigd gebleven en is gebaseerd op de ALM-studie die is afgerond in 2018. De ALM-studie heeft onder andere tot doel het strategische beleggingsbeleid te ontwikkelen en vast te leggen. De huidige beleggingsstrategie kent de volgende beleggingscategorieën in de volgende strategische verhoudingen:

Vastrentende waarden:	52,5%
– Robeco LDI Bespoke Fonds	
– Merck GFI Fund	
Zakelijke waarden:	
– Merck CCF Fund:	47,5%
• worldwide equity	70%
• small caps	15%
• emerging markets	15%
Totaal	100%

De ALM kent daarnaast de volgende uitgangspunten:

- afdekking van het renterisico tot ongeveer 65% van de nominale verplichtingen in een marktrentekader door middel van het voor het pensioenfonds opgerichte LDI “bespoke” fonds);
- afdekking van de belangrijkste buitenlandse valuta tot ongeveer 50%.

Beleggingsportefeuille

Het Robeco LDI Bespoke fonds is gericht op de renteafdekking van 65%. Dit fonds, dat specifiek voor Stichting Pensioenfonds MSD is ingericht, volgt de duratie (lengte) van de pensioenverplichtingen. Er wordt belegd in voornamelijk Nederlandse en Duitse staatsobligaties en renteswaps.

Het Merck GFI Fund vastrentende mandaat belegt wereldwijd in beleggingen die minimaal een “investment grade” waardering kennen. Deze portefeuille bestaat uit zowel staats- als ook bedrijfsobligaties. Dit fonds is volledig gehedged naar Euro. Deze portefeuille wordt beheerd door Alliance Bernstein en is ondergebracht in het Merck Global Fixed Income Fund (Merck GFI Fund) in Ierland.

Het Merck CCF fonds is specifiek opgericht voor MSD / Merck pensioenfondsen en is gevestigd in Ierland. De portefeuille is verdeeld over meerdere vermogensbeheerders. De aandelen beleggingen worden verzorgd door zeven beheerders: één voor de developed large cap markets, drie voor de developed small cap markets en drie voor de emerging markets.

Stichting Pensioenfonds MSD heeft besloten gebruik te maken van deze Merck fondsen met het oog op een efficiënte inrichting, lage kostenstructuur en concentratie van de controlewerkzaamheden bij een beperkt aantal partijen. Het gaat om een pool van beleggingen, die worden aangestuurd door het Merck Investment Committee.

De Stichting Pensioenfonds MSD heeft twee zetels in het Merck Investment Committee. De Nederlandse commissieleden overleggen de zaken die besproken zijn met de BC en eventuele voorgestelde wijzigingen in de Merck fondsen zullen door de BC voorgelegd worden aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD ter goedkeuring. Het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD heeft op deze wijze invloed op de besluiten binnen deze fondsen en behartigt zo de belangen van Stichting Pensioenfonds MSD.

In 2013 is door het bestuur besloten de vastgoedportefeuille af te bouwen. Vastgoedbeleggingen maakten in 2019 minder dan 0,01% van de totale beleggingsportefeuille uit.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Stichting Pensioenfonds MSD is zich ervan bewust dat het pensioenfonds in haar beleggingsbeleid een maatschappelijke verantwoordelijkheid heeft. Het bestuur heeft in 2019 dit beleid verder vorm gegeven en besteedt hierbij aandacht aan wet- en regelgeving alsmede ecologische, sociale en governance onderwerpen (ESG).

Wet- en regelgeving: uitsluitingen en sanctiemaatregelen

Met betrekking tot het wettelijke verbod op beleggingen in clustermunitie hanteert het pensioenfonds een uitsluitingenlijst. Hierin zijn opgenomen beleggingen in ondernemingen die clustermunitie of cruciale onderdelen daarvan produceren, verkopen of distribueren. Periodiek wordt de lijst geactualiseerd. Het bestuur heeft dit investeringsverbod opgelegd aan alle vermogensbeheerders van het pensioenfonds en ziet er ook op toe dat dit wordt nageleefd.

Sanctiemaatregelen (zoals de EU-sanctiemaatregelen inzake territoriale integriteit, soevereiniteit en onafhankelijkheid van Oekraïne) zijn door het bestuur opgelegd aan alle vermogensbeheerders van het pensioenfonds. Het bestuur ziet er ook op toe dat deze worden nageleefd.

Environment, Social and Governance (ESG) beleid

De doelstelling van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds MSD is het behalen van een optimaal langetermijnrendement, binnen de door het bestuur vastgestelde richtlijnen. Het bestuur heeft een positieve grondhouding ten aanzien van het inpassen van ESG factoren (ecologische factoren zoals milieu en klimaat, sociale factoren zoals mensenrechten en governance factoren zoals sociale verhoudingen) in het beleggingsbeleid, maar realiseert zich dat de omvang van de totale beleggingsportefeuille en de gekozen beleggingscategorieën beperkingen met zich meebrengen.

Omdat de beleggingsportefeuille voor een groot deel passief wordt beheerd, zijn de beleggingsposities grotendeels afhankelijk van de gekozen benchmark. Benchmarks die nadrukkelijk rekening houden met ESG-factoren zijn volop in ontwikkeling, maar de meest gangbare benchmarks beslaan momenteel nog steeds alle beschikbare beleggingen binnen het betreffende universum. Wanneer ESG-gerelateerde benchmarks meer beschikbaar komen, dan zal het pensioenfonds onderzoeken of deze mogelijk ook binnen het passieve deel van de portefeuille kunnen worden toegepast.

In de actief beheerde portefeuilles zullen de ESG factoren worden meegewogen bij mutatie binnen de portefeuille en gaat, bij vergelijkbare overige criteria, de voorkeur uit naar de vermogensbeheerder met de betere ESG score (rating). De schaal van deze rating loopt van 1 tot en met 4. Bij een ESG1 rating heeft de vermogensbeheerder de ESG factoren volledig opgenomen in het beleggingsproces en is de vermogensbeheerder één van de besten op ESG gebied. Bij een ESG4 rating daarentegen besteedt de vermogensbeheerder minimale aandacht aan de ESG factoren. Stichting Pensioenfonds MSD streeft er bij het selecteren van nieuwe vermogensbeheerders naar dat deze vermogensbeheerders minimaal een ESG2 rating hebben.

De beoordeling van het ESG niveau vindt plaats op basis van de volgende onderdelen:

- integratie van ESG factoren in het beleggingsproces;
- vaardigheden en ervaring van de betrokkenen bij het uitvoeren van de ESG research en het implementeren daarvan;
- stemgedrag en engagement (betrokkenheid) van de vermogensbeheerder;
- commitment van de vermogensbeheerder om ESG langdurig door te voeren.

Corporate governance: stemgedrag vermogensbeheerders

Het bestuur acht het van belang dat de vermogensbeheerders die namens het pensioenfonds de gelden beheren, zich als betrokken aandeelhouders gedragen. Dit betekent dat actief gebruik gemaakt wordt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin voor het pensioenfonds wordt belegd. Het bestuur ziet hier ook op toe door de vermogensbeheerders jaarlijks te laten rapporteren over het uitgevoerde stemgedrag en de beweegredenen die hieraan ten grondslag lagen.

Terugblik economische ontwikkelingen 2019

Verenigde Staten

In 2019 was de verder escalerende handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China het belangrijkste thema. Tussen de Verenigde Staten en China werden over en weer importheffingen verhoogd.

Ook tussen Iran en de Verenigde Staten liepen de spanningen verder op. Dit leidde tot onzekerheden op de financiële markten.

In de tussentijd had de handelsoorlog er in de Verenigde Staten toe geleid dat de investeringen minder snel groeiden dan voorheen. De spanningen rondom de handelsoorlog hadden het consumenten- en producentenvertrouwen geschaad. De werkloosheid was historisch laag, maar het uurloon steeg nauwelijks. De economie groeide nog steeds, maar wel minder snel dan vorig jaar: 2,3% ten opzichte van 2,9% ¹⁾. Hoewel de Verenigde Staten al jaren op rij economische groei liet zien – de laatste recessie was in 2009 – loopt de economische groei wel terug. Dit was reden voor de Federal Reserve (Fed, het Amerikaanse stelsel van centrale banken) om haar beleid te herzien. Na een periode van renteverhogingen (van december 2015 tot en met december 2018), besloot de Fed in juli 2019 de rente te verlagen. Dit was opmerkelijk, omdat aan het einde van 2018 de verwachting van de financiële markten nog was dat in 2019 de rente verder verhoogd zou gaan worden. De maanden daarop volgden er nog twee renteverlagingen, met als doel de inflatie aan te jagen en de werkgelegenheid op pijl te houden. De Amerikaanse beleidsrente, vastgesteld als een bandbreedte, werd door de Fed verlaagd van 2,25% - 2,50% naar 1,50% - 1,75% in drie stappen. De inflatie daalde in 2019 van 2,4% naar 1,8%, onder de 2% die de Fed als lange termijn doel hanteert.

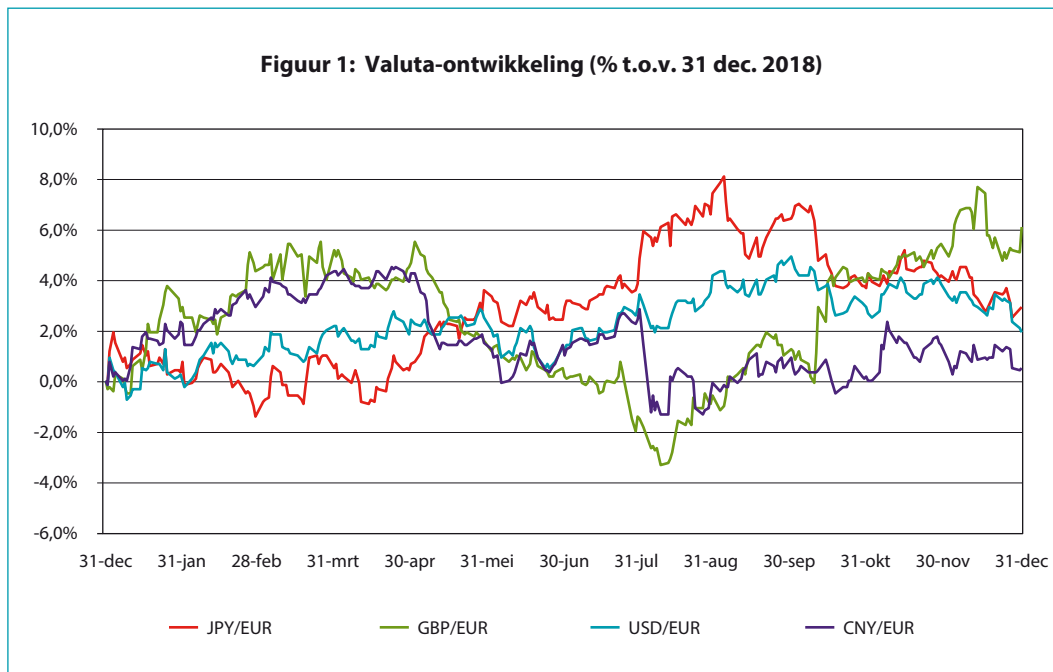
Europa

Binnen de Europese Unie was Brexit het belangrijkste thema in het afgelopen jaar. Nadat de Britse regering in maart 2017 officieel te kennen had gegeven de Europese Unie te willen verlaten, betekende dit dat het Verenigd Koninkrijk de Europese Unie na twee jaar op 31 maart 2019 zou moeten verlaten. De Brexitwet werd verschillende keren uitgesteld, maar op 20 december 2019, de eerste zittingsdag van het nieuw verkozen Lagerhuis, werd de Brexitwet uiteindelijk goedgekeurd door het Lagerhuis. De datum van uittreding uit de Europese Unie werd hiermee vastgesteld op 31 januari 2020.

De economie van de eurozone groeide door met 1,2% in 2019, wat 0,7%-punt lager is dan in 2018. De dalende wereldwijde vraag, deels ingegeven door slepende internationale handelsconflicten, hadden een negatieve impact op de export van de eurozone. Wel daalde de werkloosheid verder (van 8,2% naar 7,6%). De Duitse economische groei (0,6%) bleef achter bij het gemiddelde van de eurozone, net als de Italiaanse (0,2%). De investeringen in de Duitse industrie bleven achter door toenemende zorgen over de economische groei en de verwachte afname in de vraag naar Duitse producten. De Italiaanse economie had last van de politieke onzekerheden.

1) Alle economische data is afkomstig van de OECD Global Outlook, tenzij anders aangegeven. Deze cijfers zijn voorlopige inschattingen per november 2019.

Ondanks de renteverlaging door de ECB daalde de inflatie in de eurozone van 1,8% naar 1,2%. De euro daalde in waarde tegenover de andere belangrijke valuta's (figuur 1). Het Verenigd Koninkrijk had een economische groei van 1,2%. De waarde van het Britse pond steeg nadat Johnson in december de Lagerhuisverkiezingen won en de kans op een harde Brexit daarmee aanzienlijk was gereduceerd.



Na in december vorig jaar gestopt te zijn met het opkopen van obligaties, kondigde de president van de Europese Centrale Bank (ECB) in september aan om weer te starten met het opkoopprogramma. Dit programma zou op 1 november beginnen met 20 miljard euro aan staatsobligaties per maand. Voor de financiële markten was dit geen verrassing, omdat er in de maanden daarvoor al sterk werd gehint op deze mogelijkheid. Opvallend was dat voor het eerst geen einddatum werd aangekondigd bij de aanvang van het opkoopprogramma. Het inflatiecijfer van de eurozone was verder onder het doel van de ECB van dichtbij, maar net onder de 2% gedaald. Tegelijkertijd werd aangekondigd dat de beleidsrente van de ECB met 0,1%-punt verlaagd zou worden naar een niveau van -0,5%. De Bank of England (BoE) heeft in 2019 haar beleidsrente niet veranderd. Deze bleef het hele jaar op 0,75%.

Japan

Japan kende politiek gezien een relatief rustig jaar. Japan liet in 2019 het begrotingstekort verder oplopen, waardoor de staatsschuld uitkwam op 224,7% van het bruto nationaal product. Om de staatsschuld te beperken heeft de Japanse overheid een belastinghervorming doorgevoerd waarin onder andere de belasting op de verkoop van goederen en diensten werd verhoogd van 8% naar 10%. Ondanks deze maatregel liep het financieringstekort op van 2,4% naar 2,6%.

De economische groei in Japan bleef laag en kwam uit op 1,0%. Hoewel de werkloosheid laag was (2,4%) en de Bank of Japan (BoJ) nog steeds monetair stimuleerde, bleef de inflatie (0,5%) onder de gestelde target van de centrale bank van 2%. De beleidsrente van de BoJ bleef in 2019 gelijk op -0,1%. De Japanse yen nam in waarde toe ten opzichte van de euro.

China

De handelsoorlog met de Verenigde Staten was wederom het belangrijkste thema voor China. Na enkele rondes van tariefverhogingen, zoals eerder beschreven, kwam een handelsakkoord aan het einde van het jaar steeds dichterbij. De Chinese economie groeide

wederom minder hard dan de jaren ervoor. Met 6,2% behaalde China haar laagste economische groei sinds 1990. In november verlaagde de People's Bank of China (PBoC) voor het eerst in vier jaar haar kortlopende rente van 2,55% naar 2,50%. De beleidsrente van de PBoC bleef gelijk op 4,35%. Tijdens de handelsoorlog met de Verenigde Staten daalde de waarde van de Chinese renminbi ten opzichte van de Amerikaanse dollar, waardoor de munt in augustus door de psychologische grens van 7 renminbi voor één dollar ging. Sinds 2008 was de waarde van de renminbi boven de 7 renminbi voor één dollar gebleven.

Opkomende markten

De opkomende markten zagen de wereldwijde vraag naar producten teruglopen. Door de wereldwijde trend van renteverlagingen door centrale banken, kregen ook de centrale banken van opkomende economieën de ruimte om de rente te verlagen. Landen die hun munt hadden gekoppeld aan de waarde van de dollar konden eveneens de rente verlagen zonder deze koppeling te verliezen.

De economische recessie duurde voort in Argentinië. Tijdens de parlementsverkiezingen van oktober kreeg de centrumlinkse oppositiepartij de meeste stemmen, waardoor internationale beleggers vreesden dat onder de nieuwe regering Argentinië niet langer aan haar verplichtingen zou kunnen voldoen. Het leverde een kapitaalvlucht op, waarbij de Argentijnse peso met 30% in waarde daalde ten opzichte van de Amerikaanse dollar. De economie kromp met 3,1%, de inflatie kwam uit boven de 50%.

Op 1 januari 2019 werd Jair Bolsonaro president van Brazilië. De verwachtingen van de financiële markten waren hooggespannen, doordat Bolsonaro had beloofd de economie te hervormen en de schuldenlast te verlagen. De schuldenlast van Brazilië was de laatste jaren behoorlijk gestegen: van 51,5% eind 2013 naar 76,5% eind 2018. In oktober stemde de Braziliaanse senaat voor Bolsonaro's pensioenhervorming. Dit was een van de voorstellen waardoor de schuldenlast in de toekomst minder snel zou groeien. De economische groei bleef zwak met 0,8%. De inflatie bleef met 3,7% over 2019 gelijk aan vorig jaar. De beleidsrente werd in augustus verlaagd van 6,5% naar 6%.

In India waren in april en mei 2019 parlementsverkiezingen, waarbij de zittende partijen de meerderheid verder vergrootte. De regering kondigde vervolgens aan om de tot nu toe tegenvallende economische groei te verhogen: startups kregen in augustus een belastingverlaging en er werd een kapitaalinjectie gegeven aan staatsbanken. De economische groei was gedaald door de problemen in India's financiële sector en door het verminderde consumentenvertrouwen. De economische groei over 2019 kwam uit op 5,8%, het laagste niveau sinds 2012. De inflatie kwam uit op 3,5%, onder het doel gesteld door de Reserve Bank of India (RBI) van 4%. De RBI verlaagde de beleidsrente in vijf stappen van 6,5% naar 5,15%, het laagste niveau sinds 2010.

De opkomende economieën rondom China hadden last van de handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten. Veel van deze landen zijn sterk afhankelijk van de vraag uit China. In Thailand daalde de economische groei van 4,1% naar 2,5%; in Indonesië van 5,2% naar 5,0% en in Vietnam van 7,1% naar 6,8% ¹⁾.

Aandelenmarkten

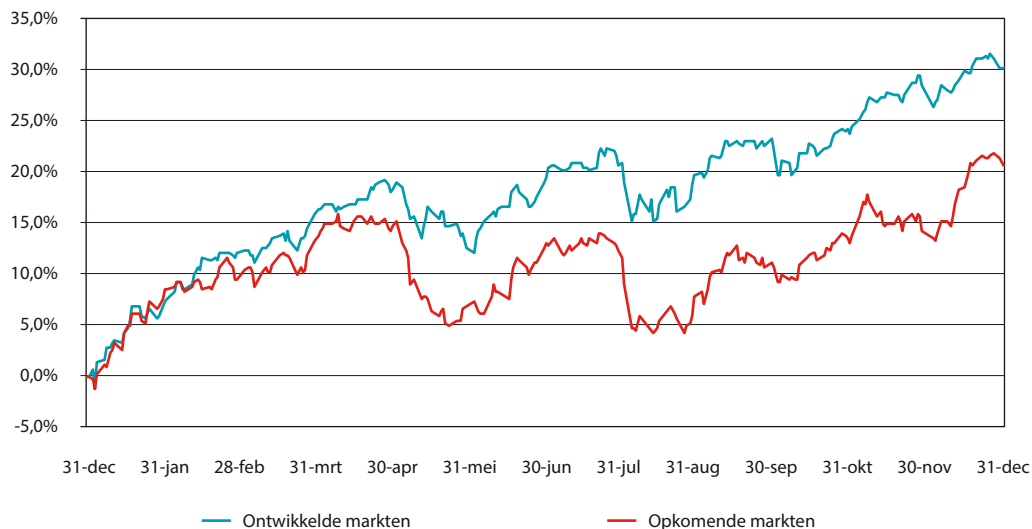
De wereldwijde aandelenmarkten kenden een buitengewoon sterk jaar. Aandelen ontwikkelde markten leverden een rendement op van 30,0% (in euro's gemeten) ²⁾. Een deel van dit positieve rendement moet echter wel gezien worden als een correctie op de scherpe daling van de aandelenkoersen in het laatste kwartaal van 2018 (de MSCI World Net Index ging toen met 12% omlaag). Aandelen opkomende markten behaalden een rendement van 20,6% ³⁾. Figuur 2 toont de ontwikkeling van de rendementen over 2019. De lage rentestanden wereldwijd maakten aandelen tot een aantrekkelijke investering. De opkomende markten bleven achter bij de ontwikkelde markten, met name vanwege de grotere impact van de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China op deze landen.

1) Bron: Wereldbank.

2) Bron: MSCI World Net Index.

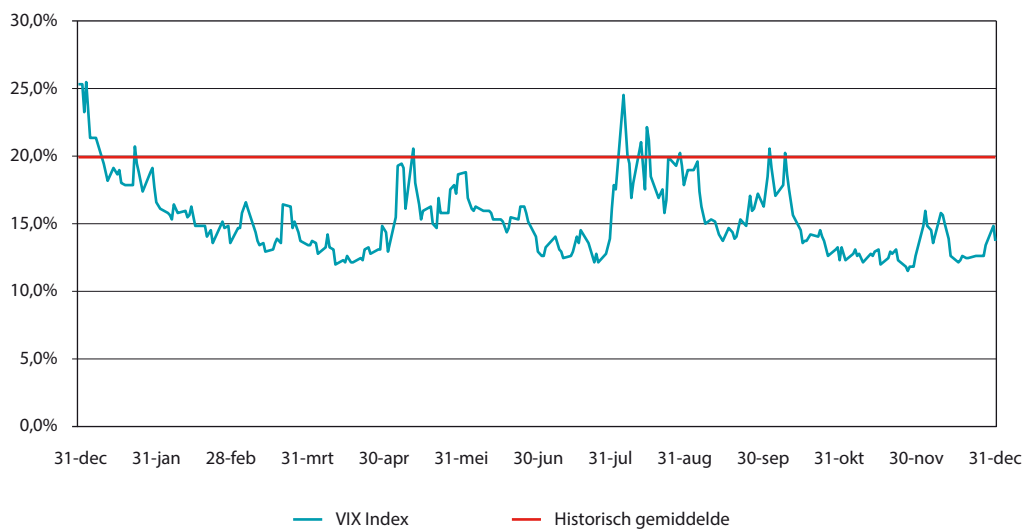
3) Bron: MSCI Emerging Markets Net Index.

Figuur 2: Aandelen ontwikkelde vs opkomende markten (% t.o.v. 31 dec. 2018, euro)

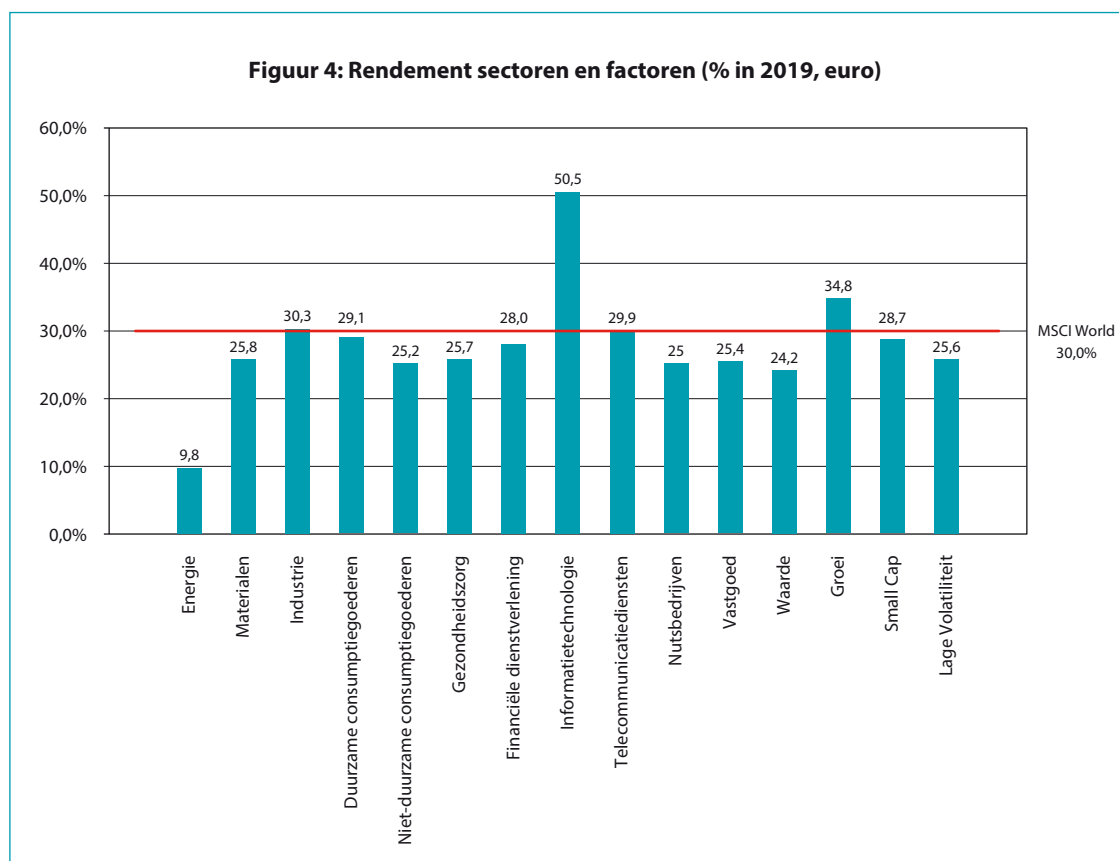


Opvallende bewegingen in de rendementen over 2019 vonden plaats gedurende de maanden mei en augustus. In mei daalden de aandelenbeurzen wereldwijd op het bericht dat de president van de Verenigde Staten de importtarieven op Chinese producten verhoogde. Ook werden er rapporten gepubliceerd met tegenvallende verwachtingen voor de economische groei in Europa. In augustus volgde een verdere escalatie van de handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten, waarbij de president van de Verenigde Staten een nieuw importtarief aankondigde op de Chinese producten die niet onder de in mei verhoogde importtarieven vielen. In Figuur 3 is te zien dat op deze twee momenten de volatiliteit op de Amerikaanse aandelenbeurs toenam. De volatiliteit (de mate van schommelingen in de waarde van effecten) bleef in 2019 echter laag en grotendeels zelfs onder het historisch gemiddelde.

Figuur 3: Volatiliteit S&P 500-Index (% in 2019)



Alle sectoren kenden een positief rendement, waarbij de technologiesector ver boven de rest uitstak met een rendement van 50,5%. De sector energie deed het relatief slecht, onder meer door enkele scherpe dalingen in de olieprijs. Bij de beleggingsfactoren ¹⁾ viel op dat groeistrategieën ²⁾ (growth) het wederom beter deden dan waardestrategieën ³⁾ (value). Groeistrategieën bevatten doorgaans meer technologiebedrijven die een uitzonderlijk rendement hebben opgeleverd in 2019.



Rentemarkten

De verslechtering van de economische vooruitzichten en het verder uit zicht raken van de inflatiedoelstelling was voor de centrale banken in de Verenigde Staten en de eurozone reden om de rente te verlagen. De Fed verlaagde haar beleidsrente in drie stappen met 0,75%-punt. De rente op een 10-jaars Amerikaanse staatsobligatie daalde gedurende het jaar van 2,7% naar 1,9%.

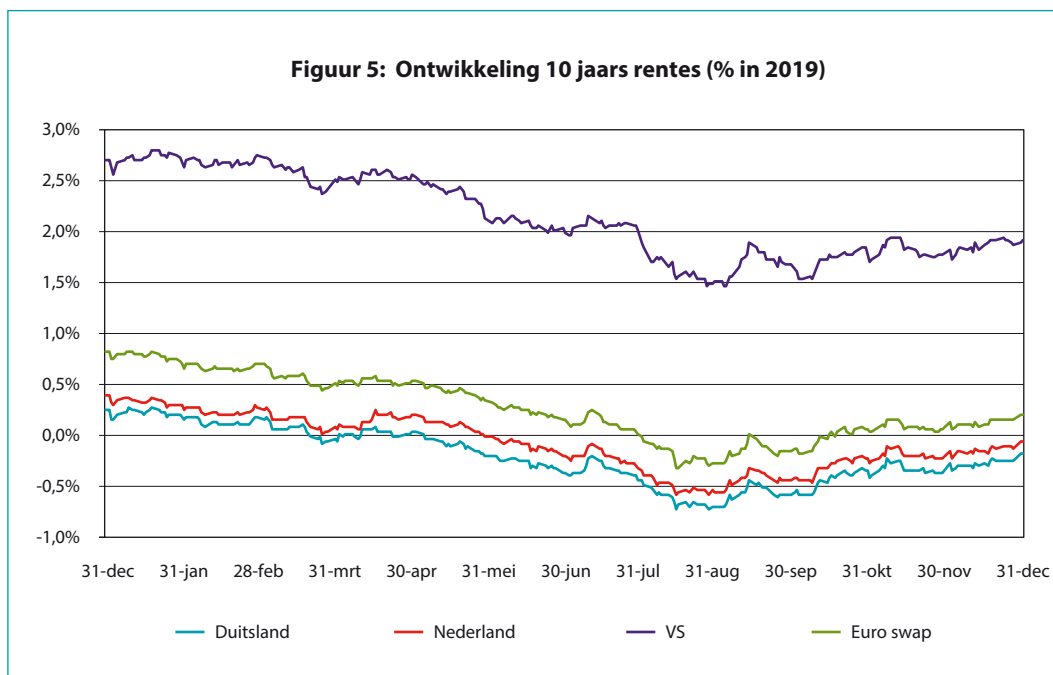
Groeiende zorgen over de economie van de eurozone en een inflatie onder het gestelde doel zette de ECB ertoe aan het monetair beleid verder te verruimen. De ECB hervatte het opkoopprogramma van obligaties en verlaagde de beleidsrente met 0,1%-punt naar -0,5%. De Duitse 10-jaars rente daalde van 0,2% naar -0,2% over 2019. Op het dieptepunt bereikte de Duitse 10-jaars rente zelfs een niveau van -0,7%. De 10-jaars euro swaprente daalde van 0,8% naar 0,2%. De 30-jaars euro swaprente daalde van 1,4% naar 0,6%. Deze laatste wordt veel gebruikt als indicator voor de rentegevoeligheid van de verplichtingen van een gemiddeld Nederlands pensioenfonds. De euro swapcurve werd op 16 augustus 2019 voor het eerst in de geschiedenis zelfs kortstondig volledig negatief.

1) Groepering van aandelen op basis van specifieke karakteristieken.

2) Aandelen van bedrijven waarvan verwacht wordt dat de winst per aandeel en vrije geldstromen sneller zal stijgen dan het gemiddelde van de markt.

3) Aandelen die worden beschouwd als goedkoop in vergelijking met de fundamentals, zoals dividendratio, inkomsten, omzet etc.

De leningen uitgegeven door opkomende markten hadden een goed jaar. Voor beleggers zijn deze leningen relatief gezien aantrekkelijk als gevolg van het feit dat de rente veelal hoger ligt dan de rente op staatsleningen uitgegeven door overheden uit ontwikkelde markten. De Emerging Market Bonds Index Global (een index van in Amerikaanse dollars uitgegeven schuld papier) behaalde een rendement van 16,5% ¹⁾ (in euro's gemeten). Het rendement van de Government Bond Index – Emerging Markets Global Diversified, een benchmark van staatsobligaties uitgegeven in de lokale valuta, kwam uit op 15,6% ¹⁾ (in euro's gemeten). De hoge rendementen zijn het gevolg van de rentedaling in de Verenigde Staten, het dalen van de kredietopslagen op deze leningen en de sterke dollar.



De risico-opslag op euro bedrijfsobligaties daalde van 1,5% naar 0,9% in het afgelopen jaar. Het ruime monetaire beleid van de ECB leidde tot meer beschikbaar geld. Door de aanhoudende zoektocht naar rendement onder beleggers werd ook op deze beleggingscategorie in 2019 een aantrekkelijk rendement behaald.

1) Bron: J.P. Morgan Markets.

Behaalde resultaten

	Aandeel	Rendement	
	31-12-2019	Fonds	Benchmark
Vastrentende waarden (norm 52,5% met bandbreedtes van +5,0% en -5,0% ¹⁾)	50,3%		
– Robeco LDI Bespoke Fonds	38,6%	22,8%	22,8%
– Merck GFI Fund	11,7%	4,0%	5,1%
Zakelijke waarden (norm 47,5% met bandbreedtes van +5,0% en -5,0% ¹⁾):	49,7%		
– Aandelen	49,7%	26,1%	26,1%
• Merck CCF Fund	49,7%	26,1%	26,1%
– Onroerend goed	0,00%		
• CBRE Eurosis Fund	0,00%	nvt	nvt
Totaal:	100,0%	21,8%	22,0%

De rendementen in bovenstaande tabel betreffen netto rendementen.

1) De bandbreedtes van + 5,0% en -5,0% zorgen ervoor dat de categorieën in beperkte mate kunnen meebewegen met de marktontwikkelingen zonder dat er direct hoeft te worden ingegrepen.

8. Risicomanagement

Risicostrategie en risicohouding

De risicostrategie van het fonds is gebaseerd op de doelstellingen van het fonds en de in de missie, visie en strategie van het fonds genoemde kenmerken zoals de financiële zekerheid van de pensioenen, het toeslagstreven, een correcte uitvoering van de pensioenregeling, duidelijke communicatie, maatschappelijke verantwoordelijkheid, (kosten) efficiëntie en prudentie. Ook is de risicostrategie gebaseerd op de kortetermijn- en langetermijnrisicohouding die het bestuur in overleg met VO en sociale partners in 2015 formeel heeft vastgesteld in het kader van het (nieuwe) wettelijk FTK.

De mate waarin het fonds bereid is risico's te lopen en de mate waarin het fonds risico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds (de risicohouding) is vertaald naar een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. De strategische beleggingsmix is vanaf 2014 vastgesteld op 47,5% aandelen en 52,5% vastrentende waarden in combinatie met een afdekking van het renterisico van 65,0% berekend op basis van marktrente. Dit was mede mogelijk door de bijstortingsgarantie van de werkgever (afgesproken voor de jaren 2014 tot en met 2018). Ook het toeslagstreven rechtvaardigt een ruimere risicohouding vanaf 2014. De strategische beleggingsmix is in 2018 opnieuw beoordeeld in de ALM-studie; deze herbeoordeling heeft niet geleid tot een aanpassing. De bijstortingsregeling van het fonds met de werkgever is per 1 januari 2019 verlengd met drie jaar.

Kortetermijnrisicohouding

De grenzen voor de kortetermijnrisicohouding zijn bandbreedtes rondom het vereist eigen vermogen gemeten bij de strategische beleggingsportefeuille. De ondergrens van 16% en bovengrens van 23% corresponderen met de bandbreedtes van het strategische beleggingsbeleid (inclusief de bandbreedtes van de renteafdekking). Het vereist eigen vermogen wordt berekend conform de voorwaarden en methodiek van het standaardmodel, zoals opgesteld door de toezichthouder (DNB). Indien op enig moment het vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsportefeuille zich buiten deze bandbreedtes bevindt (gecorrigeerd voor renteontwikkelingen), is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Gedurende 2019 is het vereist vermogen binnen deze bandbreedtes gebleven.

Langetermijnrisicohouding, haalbaarheidstoets

De grenzen voor de langetermijnrisicohouding komen tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. Het pensioenresultaat is de belangrijkste uitkomst waarnaar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat is gedefinieerd ter grootte van 95% met een maximale afwijking in een slechtweerscenario van 35%.

In 2015 heeft het fonds voor het eerst voldaan aan deze wettelijke verplichting door middel van de aanvangshaalbaarheidstoets. Dit heeft geleid tot een verwacht pensioenresultaat op fondsniveau van 109,6%. De afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweerscenario bedroeg 30,1%.

Tevens is met de aanvangshaalbaarheidstoets getoetst dat het premiebeleid (inclusief de overgang naar een gedempte kostendekkende premie vanaf 2016) over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is en dat het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om vanuit een fictieve startdekkingsgraad van het minimaal vereist vermogen (104,2%) binnen de looptijd van het herstelplan (10 jaar) aan de vereisten voor het vereist eigen vermogen te voldoen.

De haalbaarheidstoets 2019 heeft een verwacht pensioenresultaat op fondsniveau van 109,4% laten zien. De afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweerscenario bedroeg in 2019 30,9%.

Risicomanagementsysteem

Het bestuur draagt de verantwoordelijkheid voor de risico's verbonden aan de uitvoering van de pensioenregelingen en het beheer van het vermogen. Het bestuur probeert de risico's die het fonds loopt of die zich kunnen voordoen continu te managen.

Het risicomanagement wordt vormgegeven door een risicomanagementcyclus en een bijbehorende governance. Dit betekent dat uitgaande van de doelstellingen en risicobereidheid van het fonds de risico's worden geïdentificeerd, beheersingsmaatregelen worden besproken en de risico's continu worden gemonitord.

In 2018 en 2019 heeft het bestuur extra aandacht besteed aan het risicomanagementproces. Op basis van diverse risicomanagementsessies zijn wijzigingen doorgevoerd in de governance rondom het risicomanagement en heeft (in overleg met de BC en A&CC) een nadere verfijning en uitbreiding van de risicoanalyse plaatsgevonden. De reeds bij het fonds aanwezige Compliance Commissie is eind 2018 omgevormd naar een Risk & Compliance Commissie (R&CC). Het risicomanagement is vanaf eind 2018 expliciet vormgegeven op basis van de "three lines of defense" methodologie.

De eerste linie is verantwoordelijk voor het beleid en de uitvoering. Het bestuur vult deze linie in door de overall directe verantwoordelijkheid voor de financiële en niet-financiële risico's te aanvaarden. De commissies (en adviseurs) ondersteunen het bestuur bij deze taak.

In de tweede linie is het toezicht belegd. Deze linie is ingevuld door een actuariële functie, een risicobeheerfunctie en compliance officers aan te stellen die toezicht houden op het doorlopen van de stadia in de risicomanagementcyclus en de kwaliteit van de uitvoering. Daarnaast adviseert en faciliteert de risicobeheerfunctie (de R&CC) het bestuur, de BC en A&CC bij de uitvoering van de eerste lijnstaken.

De risicobeheerfunctie is gesplitst in een sleutelfunctiehouder risicobeheer (een bestuurder) en een sleutelfunctievervuller risicobeheer. De werkzaamheden voor de sleutelfunctie risicobeheer worden vervuld door de leden van de R&CC, hierbij kunnen ook externe deskundigen worden ingeschakeld. Voor de actuariële functie is het houderschap en de vervulling uitbesteed aan de certificerend actuaaris.

De derde lijn vult het bestuur in door een sleutelfunctiehouder voor de interne auditfunctie (een bestuurder) aan te stellen. Deze sleutelfunctiehouder is belast met de periodieke evaluatie of interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen adequaat en doeltreffend zijn. Voor het vervullen van werkzaamheden kan gebruik gemaakt worden van de Internal Audit afdeling van de werkgever, de uitvoerders en/of van een externe organisatie.

De uitgebreidere risicoanalyse is vormgegeven door een risicomatrix. Voor ieder risico is bepaald wat het bruto risico is, wat de mitigerende maatregelen zijn, hoe en met welke periodiciteit deze zullen worden gemonitord, wat het uiteindelijke netto risico is en of dit wordt geaccepteerd door het bestuur.

In deze opzet voor de risicoanalyse worden de diverse risico's toebedeeld aan ofwel het gehele bestuur, ofwel één van de commissies. De BC is verantwoordelijk voor de beleggingsgerelateerde risico's (nagenoeg alle financiële risico's). Het betreft de matchingrisico's, de marktrisico's, de kredietrisico's en het uitbestedingsrisico vermogensbeheer.

De A&CC is verantwoordelijk voor de volgende aan hen toebedeelde risico's: het communicatierisico, het uitbestedingsrisico pensioenbeheer, het IT risico en het juridisch toezeggingsrisico.

De resterende risico's zijn toebedeeld aan het gehele bestuur: de verzekeringstechnische risico's, het sponsorrisico, de omgevingsrisico's alsmede de niet aan de commissies toebedeelde operationele risico's en overige risico's (waaronder de strategische risico's).

Het bestuur zal continu blijven zorgen voor een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Dit gebeurt onder andere door een zorgvuldige risico- en belangenafweging plaats te laten vinden bij het bepalen en wijzigen van het beleid, alsmede bij de belangrijkste besluiten die het bestuur neemt. Deze afweging wordt in de vergaderverslagen vastgelegd en zo nodig met belanghebbenden gecommuniceerd.

Voor zover werkzaamheden aan derde partijen zijn uitbesteed, heeft het bestuur zich ervan vergewist dat deze partijen hun eigen risicomanagementsysteem hebben, een en ander periodiek controleren en de risicobeheersing in hun rapportages aan het bestuur meenemen. Het bestuur heeft met de betrokken partijen voorts enkele, adequate instrumenten contractueel vastgelegd om zijn verantwoordelijkheid met betrekking tot het risicomangement te kunnen waarmaken.

De voornaamste risico's van het fonds in 2019 en (effectiviteit van) de beheersingsmaatregelen

De belangrijkste financiële risico's in 2019 voor het fonds zijn nog steeds het marktrisico alsmede het renterisico en het valutarisico (beiden onderdeel van de matchingrisico's). Van de niet-financiële risico's wordt het sponsorrisico (lange termijn) als belangrijkste risico ingeschat.

Deze vier belangrijkste risico's voor het fonds (marktrisico, renterisico, valutarisico, sponsorrisico lange termijn) worden hierna toegelicht inclusief de door het bestuur en commissies getroffen beheersingsmaatregelen.

Marktrisico

Bij het marktrisico gaat het om de ontwikkelingen op de financiële markten die kunnen leiden tot zakelijke waarden risico oftewel koersrisico: het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen en onroerend goed in waarde dalen. De waarschijnlijkheid dat dit marktrisico leidt tot een grote impact is hoog. De beheersing van het marktrisico wordt door het bestuur als voldoende aangemerkt met een spreiding (diversificatie) van de beleggingsportefeuille naar categorieën, regio's, sectoren en kredietkwaliteit en een periodieke monitoring door middel van diverse rapportages inclusief een risicodashboard-rapportage. De BC monitort en evalueert periodiek de volatiliteit van de marktwaarden (prijrisico's) en bespreekt dit indien nodig. Risico's worden verder beperkt door niet te beleggen met geleend geld alsmede geen waardepapieren te verkopen die het fonds niet bezit (short selling). Het uitlenen van effecten (Securities Lending) is onder voorwaarden toegestaan binnen de aandelenportefeuille.

Het fonds kan bewust meer aandelenrisico lopen door de bijstortingsverplichting van de werkgever die is afgesproken voor de jaren 2019 t/m 2021. De strategische beleggingsmix bestaat vanaf 2014 uit 47,5% aandelen.

Voor een kwantificering van het marktrisico in 2019 wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening. Op pagina 86 wordt een verdeling van de aandelenportefeuille naar markten weergegeven (ontwikkelde markten en opkomende markten). Op pagina 90 wordt een verdeling van de zakelijke waarden per regio weergegeven en op pagina 91 per sector.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de verplichtingen van het fonds bij een rentedaling sterker in waarde zullen toenemen dan de beleggingen. De rente is een grote bepalende factor voor de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen. Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de rente omdat de looptijd (rentegevoeligheid of duration) van de beleggingen in beginsel lager is dan de looptijd van de pensioenverplichtingen (de zogenaamde duration mismatch). Op pagina 85 wordt meer inzicht gegeven in de rentegevoeligheid van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen.

Om de aanwezige mismatch te beperken heeft het fonds het renterisico afgedekt door middel van beleggingen in langlopende overheidsobligaties en een op maat gemaakt beleggingsfonds met een hoge rentegevoeligheid. Strategisch wordt 65% van het renterisico afgedekt op basis van de nominale kasstromen van de verplichtingen gewaardeerd op basis van de (euro swap) marktrente. Daarnaast heeft het bestuur bandbreedtes bepaald, waarbinnen de renteafdekking kan bewegen. De bandbreedtes van 5% zijn passief. Het bestuur staat geen tactisch beleid toe ten aanzien van de renteafdekking. De renteafdekking wordt periodiek gemonitord middels maand- en kwartaalrapportages. Ook de kwaliteit (effectiviteit) van de afdekking is hier een onderdeel van.

De beheersing van het renterisico is goed doordat wordt afgedekt op de specifieke kasstromen van het fonds en niet op die van een gemiddeld pensioenfonds. Door de bijstortingsregeling met de werkgever ligt de strategische renteafdekking op 65% in plaats van 100%. Vanwege de niet volledige afdekking en vanwege de keuzes voor afdekking op bepaalde punten van de rentecurve is het renterisico bewust niet volledig beheerst. Het bestuur is zich bewust van de bijkomende risico's zoals basis-, curve-, krediet- en tegenpartijrisico en heeft deze met richtlijnen beperkt. Genoemde risico's worden gemonitord door middel van periodieke rapportages.

Het bestuur is van mening dat de beheersing van het matching-/renterisico voldoende is. Het bestuur verwacht voor 2020 geen wijzigingen in dit risico. Het bestuur zal zich in 2020 wel voorbereiden op mogelijke wijzigingen met betrekking tot het renterisico in de context van het nieuwe Pensioenakkoord. Voor een kwantificering van het renterisico inclusief afdekking in 2019 wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening.

Valutarisico

De verplichtingen van het pensioenfonds noteren in euro. Het pensioenfonds wil daarom dat een groot deel van de beleggingen ook in euro noteert. Per categorie of vermogensbeheerder heeft het pensioenfonds bepaald op welke wijze met non-euro beleggingen wordt omgegaan. Binnen het Robeco LDI Bespoke Fund zijn beleggingen in non-euro valuta niet toegestaan. In het Merck Global Fixed Income Fund zijn posities in non-euro valuta wel toegestaan. De non-euro valuta posities die voortkomen vanuit de benchmark worden afgedekt naar euro. Het account wordt actief beheerd en er kunnen gelimiteerd non-euro valuta posities worden aangegaan vanuit dit actieve beheer. Binnen het Merck CCF Fund worden posities in non-euro valuta ingenomen. De posities in de grotere valuta van de ontwikkelde markten worden hierbij voor 50% afgedekt naar euro. De valutaposities binnen de opkomende markten worden niet afgedekt. Voor een kwantificering van het valutarisico wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening.

Sponsorrisico (lange termijn)

Het pensioenfonds heeft het sponsorrisico gesplitst in een sponsorrisico voor de korte termijn en een sponsorrisico voor de lange termijn. Het sponsorrisico voor de korte termijn betreft het risico dat de sponsor zijn financiële verplichtingen (bijstorting) niet na kan komen. Het pensioenfonds heeft dit risico als laag ingeschaald.

Het sponsorrisico voor de lange termijn is door het pensioenfonds gedefinieerd als het risico dat de sponsor de bijstortingsregeling niet wil verlengen of stop wil zetten. De kans dat dit risico zich voordoet acht het pensioenfonds niet groot.

De huidige bijstortingsregeling beschermt het pensioenfonds tegen lage dekkingsgraden. De impact van dit risico wordt door het pensioenfonds ingeschaald als zeer groot. Het pensioenfonds heeft een aantal mitigerende maatregelen (beheersing) getroffen om de kans dat het risico zich voordoet en de impact ervan te beperken.

Zo is er een schriftelijke overeenkomst afgesloten met een vaste looptijd voor de bijstortingsafspraken. Deze overeenkomst kan door de werkgever alleen bij een ingrijpende wijziging van omstandigheden worden beëindigd per 31 december van enig jaar, met inachtneming van een opzeggingstermijn van tenminste zes maanden.

De relatie met de sponsor is goed en stabiel. De goede relatie is niet afhankelijk van individuele bestuursleden, maar wordt breed gedragen. Daarnaast is er een open en transparante communicatie met de sponsor, waarbij relevante (wettelijke) wijzigingen direct worden gedeeld, zowel vanuit de financiële lijn als de HR lijn.

In de ALM-studie worden het sponsorrisico en de financiële consequenties daarvan meegenomen.

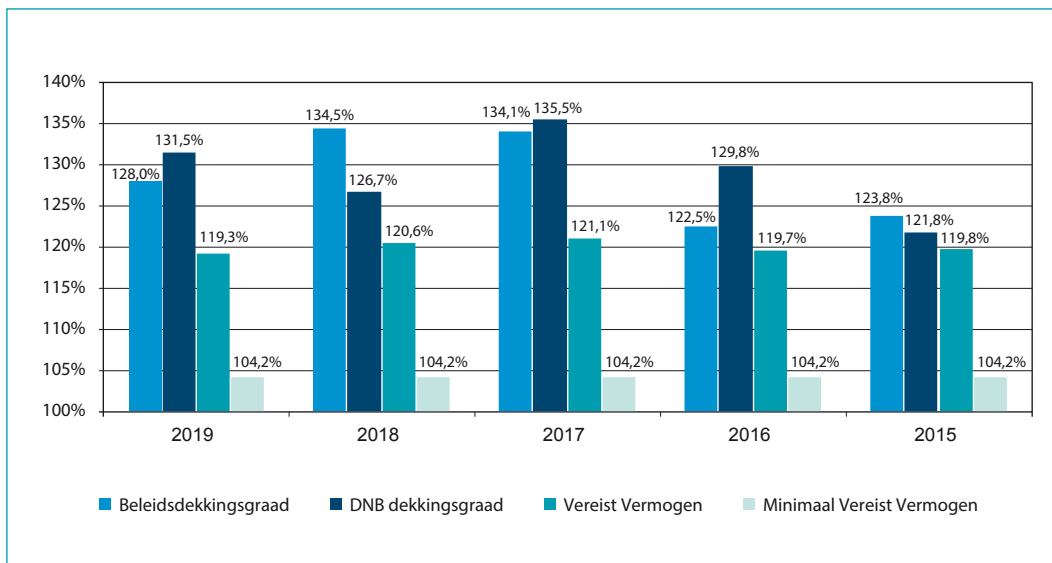
Het sponsorrisico voor de lange termijn inclusief de mitigerende maatregelen (het netto risico) wordt door het pensioenfonds aanvaardbaar geacht.

Het bestuur heeft op een aantal momenten in 2019 uitgebreid stil gestaan bij de diverse risico's. Dit heeft niet geleid tot een heroverweging van het beleid of een wezenlijk andere inschatting van de risico's. Het renterisico is en blijft voor het fonds het grootste risico. Voor een kwantificering van de financiële risico's wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening.

9. Samenvatting actuariel verslag

Dekkingsgraad

De DNB dekkingsgraad van het pensioenfonds is gestegen van 126,7% ultimo 2018 naar 131,5% ultimo 2019. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2019 128,0%. Voor het oordeel over de vermogenspositie en de toereikendheid van de technische voorzieningen wordt verwezen naar het oordeel van de waarmede actuaire in de actuariële verklaring. De DNB dekkingsgraad ultimo 2019 is hoger dan het minimaal vereist vermogen ultimo 2019 (104,2%). De dekkingsgraad is eveneens hoger dan het vereist vermogen ultimo 2019 (119,3%). Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de dekkingsgraad zien met ingang van 2015:



Technische voorzieningen

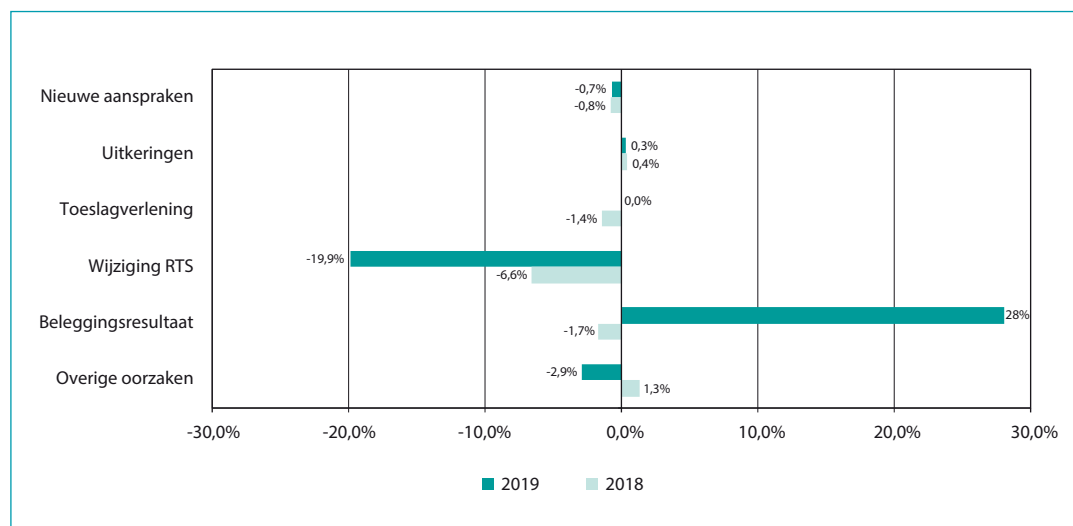
Het volgende overzicht geeft het vermogen en de totale voorziening weer. De voorziening is uitgesplitst naar de verschillende deelnemersgroepen en de overige technische voorzieningen en tevens naar de voorziening voor risico van de herverzekeraar en de voorziening voor risico van het fonds.

jaar	2019	2018	2017	2016	2015
Voorziening activaen ¹⁾	903.414	736.280	685.895	698.799	638.617
Voorziening gewezen deelnemers	893.747	773.465	748.711	745.844	653.889
Voorziening pensioengerechtigden	576.712	496.354	453.912	427.651	379.146
Voorziening VUT	0	0	0	0	2
Wachttijdvoorziening	2.054	1.819	1.709	1.662	1.665
Totale technische voorzieningen (TV)	2.375.927	2.007.918	1.890.227	1.873.956	1.673.319
TV voor risico van de herverzekeraar	4.616	3.911	4.014	3.853	3.185
TV voor risico van het fonds	2.371.311	2.004.007	1.886.213	1.870.103	1.670.134
Vermogen	3.123.306	2.544.228	2.561.567	2.432.914	2.038.243
Dekkingsgraad ²⁾	131,5%	126,7%	135,5%	129,8%	121,8%

Analyse van het resultaat

Het resultaat van het pensioenfonds toonde in 2019 een positief saldo van 211.068, volgend op een negatief resultaat over 2018 van -134.990. Het resultaat op beleggingen, inclusief wijziging rentetermijnstructuur is doorgaans de meest significante (en volatiele) post in de bepaling van het jaarresultaat. In 2019 bedroeg dit beleggingsresultaat 183.948 positief.

De DNB dekkingsgraad vertoonde in 2019 een stijging van 4,8%-punt. De invloed van het resultaat op de DNB dekkingsgraad is in onderstaande tabel weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak.



Uit dit overzicht blijkt dat de DNB dekkingsgraad in het boekjaar met name is gestegen door het positieve beleggingsresultaat.

1) Inclusief de arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije pensioenopbouw.

2) Met ingang van boekjaar 2015 wordt de dekkingsgraad berekend door het vermogen te delen door de totale TV. Voorgaande jaren werd het vermogen gedeeld door de technische voorziening voor risico van het fonds.

10. Vooruitblik 2020

Interne ontwikkelingen

In 2020 zullen de sleutelfuncties en met name de interne auditfunctie en risicobeheerfunctie verder worden ingevuld. Daarnaast zal in 2020 extra aandacht worden gegeven aan de risico's op het gebied van dataverwerking en cybersecurity. Dit is opgenomen in het auditplan 2020 van de sleutelfunctie interne audit. De (waarnemend) sleutelfunctiehouders interne audit en risicobeheer zullen uiterlijk 1 september 2020 formeel worden aangemeld bij DNB.

De betrokkenheid van de deelnemers bij het fonds is ook een punt van aandacht. Zo blijft het bestuur continu op zoek naar nieuwe commissieleden en mogelijke nieuwe bestuursleden. Omdat diversiteit daarbij belangrijk is, is het fonds vooral op zoek naar vrouwen en jonge mensen.

Voorts krijgt het fonds in 2020 te maken met de voorbereiding op een voorgenomen afsplitsing in verband met de verkoop van een deel van de onderneming aan een nieuw op te richten onderneming. Naar verwachting zullen circa 1.100 werknemers van MSD locatie Oss naar de nieuwe onderneming gaan en in 2021 gewezen deelnemer worden aan het fonds. Binnen het bestuur is een werkgroep geformeerd om de impact voor het Pensioenfonds te onderzoeken. In verband met deze voorgenomen afsplitsing zal naar verwachting in de tweede helft van 2020 een begin worden gemaakt met de eerste eigenrisicobeoordeling (ERB) die zal worden uitgevoerd onder leiding van de R&CC. Deze dient vanaf 2019 eens in de drie jaar te worden uitgevoerd en ingediend bij DNB.

Externe ontwikkelingen

Verder zullen de ontwikkelingen van de overheid met betrekking tot het nieuwe pensioenstelsel in 2020 nauwlettend worden gevolgd. Dit naar aanleiding van het in 2019 gesloten Pensioenakkoord. Op dit moment is er nog veel onzeker, maar de impact hiervan kan aanzienlijk zijn.

En uiteraard worden de ontwikkelingen op de financiële markten continu gevolgd. Er waren al zorgen over de lage rente en de instabiele wereldeconomie maar de coronacrisis waar Nederland in maart 2020 mee te maken kreeg, heeft geleid tot extra onrust op de financiële markten en daarmee een extra negatief effect op de dekkingsgraad.

In de strijd tegen het coronavirus en om overbelasting van de gezondheidszorg tegen te gaan, heeft de Nederlandse overheid drastische maatregelen genomen om de verspreiding van het virus te beperken. Ook heeft de Nederlandse overheid maatregelen genomen om liquiditeitsproblemen bij getroffen bedrijven tegen te gaan. Al deze maatregelen hebben grote gevolgen voor het leven van de mensen en voor de ondernemingen en zo ook voor pensioenfondsen op het gebied van pensioenuitbetaling, premie inning en vermogensbeheer. Bij het vaststellen van het bestuursverslag is de crisis nog niet ten einde; het is onzeker hoe lang het virus onze samenleving en daarmee ook de werkwijze en financiële positie van pensioenfondsen blijft beheersen.

Business Continuity Management / crisisplan

Om de besluitvorming doorgang te laten vinden vergaderen de fondsorganen online (video conferences). Dat geldt ook voor de contacten met adviseurs, de toezichthouder en de uitvoerders. Het bestuur heeft maatregelen getroffen om de bestuurlijke continuïteit te waarborgen en het bestuur ziet er op toe dat de uitvoerders (administrateurs en vermogensbeheerders) adequate maatregelen hebben genomen om de continuïteit van hun diensten (inclusief uitbetaling van de pensioenen) te waarborgen. Het fonds heeft geen maatregelen hoeven nemen voor uitstel van premiebetaling door de aangesloten ondernemingen omdat zij geen betalingsproblemen ondervinden.

De impact van de coronacrisis heeft bij Pensioenfonds MSD met name betrekking op de beleggingen: lage waardering en tijdelijke afwijking van de mandaten/bandbreedtes omdat de financiële markten enorm volatiel zijn. Daarnaast stijgen de verplichtingen als gevolg van de dalende rente. Als gevolg van de lagere waardering van de beleggingen en de toegenomen verplichtingen daalt de

dekkingsgraad. Ondanks de coronacrisis staat het fonds er organisatorisch en financieel (ten opzichte van andere fondsen) goed voor mede door de met de werkgever afgesproken garantieregeling (bijstortingsregeling).

In het kader van de garantieregeling wordt per jaareinde en tussentijds per kwartaal getoetst of de beleidsdekkingsgraad (het gemiddelde van de DNB dekkingsgraad in de afgelopen 12 maanden) onder het niveau van de bijstortingsgrens ligt (vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix plus 5%-punt). Daarnaast wordt per jaareinde en tussentijds per kwartaal getoetst of de maandelijkse DNB dekkingsgraad onder dit vereist vermogen ligt.

Tussentijds wordt eventueel een vordering op de werkgever opgenomen maar de definitieve berekening en de eventuele bijstorting door de werkgever vindt plaats per balansdatum 31 december 2020. Het bestuur heeft in deze crisistijd regelmatig overleg met de werkgever over de financiële positie.

Haarlem, 8 juni 2020

L. Eilers, voorzitter

P. Koopman

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

J. Admiraal

F. Mattijssen

I. Hüttner

W. Raaijmakers

I. Pennings (aspirant-bestuurder)

D.J. Cup

O. Sanchez (aspirant-bestuurder)

11. Verslag Verantwoordingsorgaan (inclusief reactie van het bestuur)

Algemeen

Het Verantwoordingsorgaan (VO) heeft op grond van de pensioenwet de bevoegdheid een oordeel te geven over het beleid van het bestuur en de uitvoering ervan, en over beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast heeft het VO het recht advies uit te brengen over een aantal onderwerpen zoals vastgelegd in het Reglement VO van de Stichting Pensioenfonds MSD. Ook kan het VO het bestuur ongevraagd advies geven.

Het VO bestaat uit twee vertegenwoordigers van de actieve deelnemers (werknemers), twee namens de gepensioneerden en twee namens de werkgever.

Per 1 januari 2020 zijn mevrouw Van Onzenoort (vertegenwoordiger namens de deelnemers) en de heer Oud (vertegenwoordiger namens de gepensioneerden) herbenoemd. Voorafgaand aan de herbenoeming heeft een oproep tot kandidaatstelling plaatsgevonden, maar daar zijn geen reacties op ontvangen.

Overleg en informatie

Het VO heeft in 2019 vier keer vergaderd; daarnaast waren er drie gezamenlijke vergaderingen met het bestuur (inclusief adviseurs). In 2019 is de Raad van Toezicht (RvT) geïmplementeerd en heeft het VO twee gezamenlijke vergaderingen met de RvT (inclusief adviseurs van AZL) gehad.

In mei 2020 heeft een gezamenlijke vergadering via Webex plaatsgevonden tussen het bestuur, het VO en de RvT, waarbij de adviserend actuaire, de certificerende actuaire en de accountant een toelichting hebben gegeven op hun (concept) rapporten. Tevens zijn het concept-jaarverslag 2019 en het rapport van de RvT over 2019 besproken. Ook heeft de RvT haar rapport over 2019 toegelicht in een separate gezamenlijke vergadering van de RvT en het VO. Hierin heeft de RvT verantwoording afgelegd aan het VO over haar uitvoering van taken en uitoefening van bevoegdheden.

Begin 2019 heeft het VO het proces rond het adviesrecht vastgelegd; dit document is later aangepast na het opstellen en goedkeuren van een flowchart. Deze flowchart is in overleg met de RvT opgesteld ten behoeve van de rol- en taakverdeling tussen de diverse fondsorganen; hiermee wordt inzicht verschaft in de boardroom dynamics en het te volgen proces bij adviesaanvragen of goedkeuringverzoeken.

Het VO heeft op haar verzoek continu digitaal toegang tot fondsdocumenten. Het gaat om algemene fondsdocumenten (zoals statuten, ABTN inclusief crisisplan, pensioenreglementen, reglementen VO en RvT, reglement sleutelfuncties, opgestelde profielschetsen voor de functies in diverse fondsorganen, geschiktheidsplan, communicatiebeleidsplan en communicatiejaarplan, beloningsbeleid (inclusief vergoedingsoverzicht), uitbestedingsbeleid en IT-beleid), fondsdocumenten met betrekking tot risk & compliance (zoals risicomangementbeleid, inclusief matrix (niet-) financiële risico's; klokkenluiders- en incidentenregeling, gedragscode) en beleggingsdocumenten (zoals onderbouwing prudent persoon principe, ESG beleid). Verder de uitvoeringsovereenkomsten en studies (zoals de uitgevoerde haalbaarheidstoetsen en ALM-studies) en de correspondentie met toezichthouders. Tussentijds ontvangt het VO van het bestuur desgevraagd de (concept) besluitenlijsten van bestuursvergaderingen (incl. motivering) en informatie over de financiële positie. Een keer per jaar ontvangt het VO een overzicht met informatie over communicatie van deelnemers (statistiek gebruik website, pensioenplanner, deelnemersportaal en cijfers over het aantal telefoongesprekken met de pensioenadministrateur en aantal aangevraagde berekeningen en een overzicht van vragen en opmerkingen uit de jaarlijkse deelnemersvergaderingen).

Uitgebrachte adviezen

Het VO heeft in 2019 desgevraagd adviezen uitgebracht over de wijziging van de uitvoerings-overeenkomst per 1 januari 2019, de communicatiejaarplannen 2019 en 2020, (de wijziging van) het beloningsbeleid, de wijzigingen van het Reglement Verantwoordingsorgaan, de wijziging van het functieprofiel voor leden van het VO, de wijziging van het Reglement RvT en het premiebesluit voor 2020. Op initiatief van het VO heeft het VO in 2019 ook advies uitgebracht over het risicomangementbeleid per

1-1-2019, inclusief opzet en inrichting sleutelfuncties, het reglement sleutelfuncties per 1 januari 2019 alsmede de wijziging van het bestuursmodel, inclusief functieprofiel voorzitter bestuur.

Bevindingen en oordeel

Op basis van de verkregen informatie en de diverse besprekingen, inclusief die met het bestuur en met de RvT, heeft het VO zich een positief oordeel gevormd over de gemaakte beleidskeuzes, het gevoerde beleid en het handelen van het bestuur in 2019.

Het VO heeft geconstateerd dat het bestuur de aanbevelingen over boekjaar 2018 van de visitatiecommissie, de certificerend actuaaris en de accountant heeft besproken, afgehandeld en onderbouwd gedocumenteerd.

Alle adviezen die het VO in 2019 heeft uitgebracht waren positief.

In het kader van IORP II moesten alle pensioenfondsen onafhankelijke functies inrichten voor het risicobeheer, interne audit en de actuariële functie. Op verzoek van het VO heeft het bestuur het VO meegenomen in de opzet van de inrichting van de sleutelfuncties en de uitwerking daarvan in het beleidsdocument over risicomanagement en het reglement sleutelfuncties. De vragen en opmerkingen van het VO met betrekking tot beide documenten zijn door het bestuur naar tevredenheid beantwoord en de (tekstuele) suggesties van het VO worden bij een volgende update van deze documenten door het bestuur beoordeeld.

Het bestuur heeft in 2019, mede naar aanleiding van IORPII-wetgeving, een beloningsbeleid vastgesteld voor leden van de fondsorganen. Op grond van dit beloningsbeleid ontvangen de leden die geen arbeidsovereenkomst hebben met de (aangesloten) werkgever, een vergoeding die past bij de tijdsbesteding en verantwoordelijkheden. Over het beloningsbeleid per 1 januari 2019 en de wijziging (ook die van de vergoedingen) per 1 januari 2020 is een positief advies uitgebracht.

Door de wijzigingen in verband met IORP II en de toegenomen eisen aan bestuurders qua expertise en tijdsbesteding, heeft het bestuur de governancestructuur aangepast. Op verzoek van het VO heeft het bestuur het VO meegenomen in de wijziging van het bestuursmodel: uitbreiding van het bestuur met twee zetels inclusief de aanstelling van een externe voorzitter. Het VO heeft desgevraagd extra uitleg over de gehanteerde selectiecriteria en het selectie- en besluitvormingsproces gekregen en geconcludeerd dat beide zeer uitvoerig en zorgvuldig zijn uitgevoerd door de werkgroep governance en het bestuur.

Mede in verband met de implementatie van de RvT in 2019 heeft het VO een voorstel tot wijziging ingediend bij het bestuur voor het Reglement VO en het Reglement RvT. Daarnaast is een voorstel tot actualisatie van het functieprofiel voor VO-leden gedaan aan het bestuur met het oog op de oproep tot kandidaatstelling voor het VO per 1 januari 2020. De aangepaste documenten zijn in 2019 vastgesteld door het bestuur.

Het communicatiebeleidsplan (looptijd van drie jaar) loopt nog tot en met 2020. Voor het communicatiejaarplan 2019 heeft het VO positief advies gegeven mét de suggestie om het onderzoek naar de effectiviteit van de communicatiemiddelen breder te trekken en onder méér doelgroepen te laten plaatsvinden. Het VO kon zich vinden in het standpunt van het bestuur om het onderzoek (in eerste instantie) alleen uit te voeren onder de actieve deelnemers vanwege de verwachte geringe response van de gewezen deelnemers (slapers) en het feit dat er minder e-mailadressen bekend zijn van deze doelgroep, terwijl de gepensioneerden en bijna-gepensioneerden (andere doelgroep) in 2018 waren betrokken bij de destijds geformeerde focusgroepen communicatie. De door het bestuur geformuleerde communicatiespeerpunten voor 2020 ziet het VO als een mooie ontwikkeling.

Het besluit, conform het beleidskader, om de doorsneepremie voor 2020 wederom vast te stellen op de maximale premie (circa 30% van de pensioengrondslagsom) is positief bevonden. Hierbij is in ogenschouw gehouden dat bij de gedempte kostendekkende premiesystematiek wordt gerekend met een hogere rekenrente dan de huidige marktrente en dat de besluitvorming voor toepassing

van gedempte premiesystematiek is gestoeld op een langjarige analyse. Bij de uitwerking van het Pensioenakkoord zal het bestuur opnieuw discussie voeren over het vervallen van de doorsneepremie en de te hanteren premiesystematiek.

Het VO heeft vastgesteld dat het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid in 2019 is uitgevoerd conform de ABTN en dat er een evenwichtige belangenafweging is gemaakt door het bestuur. Hoewel het principemeetpunt (marktwaarde dekkinggraad per 31 maart) een gedeeltelijke toeslag zou toestaan was de financiële situatie van het fonds onzeker: een duidelijk dalende trend in de rente en instabiliteit in de economische markten. Het bestuur vond het daarom niet verantwoord per 1 juli 2019 een (gedeeltelijke) toeslag te verlenen; het VO was het eens met de argumentatie.

Het VO heeft aangegeven het prettig te vinden om bij een dergelijk belangrijk besluit eerder meegenomen te worden in de gedachtengang van het bestuur. Deze aanbeveling is overgenomen door het bestuur: in 2020 zal het bestuur in een extra overleg het genomen besluit met betrekking tot toeslagverlening per 1 juli 2020 toelichten aan het VO.

Conclusie

Het VO concludeert dat het (voorgenomen) beleid adequaat en met volle inzet is uitgevoerd en dat er evenwichtige belangenafwegingen zijn gemaakt in de vele beleidsbeslissingen. Het VO spreekt er haar waardering over uit.

Haarlem, 8 juni 2020

C. Mens, voorzitter

H. Verhagen, plaatsvervangend voorzitter

M. van Denderen

J. van Nispen

M. van Onzenoort

H. Oud

Reactie van het bestuur op verslag en oordeel van het Verantwoordingsorgaan boekjaar 2019

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het verslag en het oordeel van het Verantwoordingsorgaan (VO).

In de diverse gezamenlijke vergaderingen van het bestuur (inclusief adviseurs) en het VO heeft open en constructief overleg plaatsgevonden en zijn goede (beleidsmatige) discussies gevoerd. Tussentijds hebben het bestuur en het VO ook regelmatig contact gehad per e-mail, waarin het bestuur het VO informeerde over de gang van zaken binnen het fonds dan wel advies vroeg aan het VO. Het proces van adviesaanvragen is in 2019 op initiatief van het VO formeel vastgelegd in verband met de implementatie van de Raad van Toezicht (RvT). Daarnaast is op initiatief van het VO een schema (flowchart) opgesteld waarbij de processen incl. taken en verantwoordelijkheden van de fondsorganen met inachtneming van de driehoeksverhouding bestuur-VO-RvT in kaart zijn gebracht. Het bestuur waardeert de gestructureerde en zorgvuldige wijze waarop het VO een bijdrage levert aan de verdere professionalisering van het fonds én invulling geeft aan zijn toetsende en adviserende taak. De kritische houding van het VO houdt het bestuur scherp en alert en zorgt voor extra "checks en balances" (systeem van wederzijdse controle, maatregelen en evenwicht).

Het bestuur hecht veel waarde aan de door het VO gestelde beleidsmatige vragen en uitgebrachte adviezen die in 2019 betrekking hadden op de wijziging van de uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2019, de communicatiejaarplannen 2019 en 2020, (de wijziging van) het beloningsbeleid, het risicomanagementbeleid per 1-1-2019, het reglement sleutelfuncties per 1 januari 2019 alsmede de wijziging van het bestuursmodel, inclusief functieprofiel voorzitter bestuur, de wijzigingen van het Reglement Verantwoordingsorgaan en het functieprofiel voor leden van het VO, de wijziging van het Reglement RvT en het premiebesluit voor 2020. Het bestuur heeft verder geen op- of aanmerkingen op het oordeel van het VO en verwacht de open en constructieve samenwerking met het VO in de toekomst te continueren.

Haarlem, 8 juni 2020

12. Verslag intern toezicht door Raad van Toezicht (inclusief reactie van het bestuur)

PF MSD (hierna het fonds) heeft per 1 januari 2019 een Raad van Toezicht ingesteld als toezichhoudend orgaan. De taak van de Raad van Toezicht (hierna Raad) bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, toezicht houden op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Daarnaast staat de Raad het bestuur met raad terzijde. Bij deze taken betreft de Raad uiteraard (de naleving van) de Code Pensioenfondsen en de VITP Toezichtcode. Over de toezichhoudende taken legt de Raad verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan (hierna het VO), aan de werkgever en in het jaarverslag.

In het verslagjaar heeft het bestuur de volgende voorgenomen besluiten ter goedkeuring aan de Raad voorgelegd:

- de goedkeuring van het beloningsbeleid;
- de goedkeuring van het reglement Raad van Toezicht;
- de profielschets en toetsing van twee algemene bestuursleden aan deze profielschets;
- de profielschets en toetsing van de nieuwe voorzitter van het bestuur aan deze profielschets.

Aan deze voorgenomen besluiten van het bestuur heeft de Raad zijn goedkeuring verleend.

De bevindingen van de Raad tijdens het verslagjaar legt de Raad vast in een rapport. In dit rapport geeft de Raad zijn algemeen oordeel en bevindingen weer omtrent:

- Adequaat bestuur;
- Zorgvuldig risicomanagement;
- Verantwoord beleggingsbeleid;
- Communicatie;
- Overig (waaronder opvolging eerdere bevindingen en aanbevelingen).

Algemeen oordeel

De Raad heeft tijdens het verslagjaar ervaren dat het bestuur deskundig en betrokken is en dat binnen het bestuur een gezonde groepsdynamiek heerst. De Raad concludeert dat het bestuur het fonds in het verslagjaar op een gedegen wijze geleid heeft waarbij tijdens de besluitvorming te allen tijde de evenwichtige belangenafweging, integere bedrijfsvoering en adequate risicobeheersing meegenomen zijn. Het bestuur stelt de deelnemer duidelijk centraal in de uitvoering van haar werkzaamheden. Verder waardeert de Raad de openheid van en de interactie met het bestuur. Ook de interactie met het VO is door de Raad positief en constructief ervaren.

Adequaat bestuur

De snelheid waarmee wettelijke ontwikkelingen elkaar opvolgen dwingt pensioenfondsen wendbaar te zijn. In het verslagjaar is bijvoorbeeld een pensioenakkoord bereikt door de onderhandelende partijen waarbij het streven is dat de hervorming van het pensioenstelsel vanaf 1 januari 2022 een feit is. Het pensioenakkoord zal in de komende jaren een behoorlijke invloed uitoefenen op de houdbaarheid van de huidige pensioenregelingen en de onderhandelingen van sociale partners over toekomstige pensioenovereenkomsten. De Raad adviseert het bestuur er zorg voor te dragen dat het fonds over voldoende verandervermogen beschikt om zich aan te passen zodra bijvoorbeeld de uitwerking van het Pensioenakkoord hierom vraagt.

De Raad stelt vast dat het bestuur de invulling van de vacatures in het bestuur, inclusief het selectieproces voor de nieuwe voorzitter, voortvarend en planmatig heeft opgepakt. Daarbij is rekening gehouden met het belang van diversiteit in de breedste zin van het woord. Door een goed voorbereidingstraject leveren de nieuwe bestuurs- en commissieleden direct een actieve bijdrage. Er is sprake van een structurele stroom aan ontwikkelingen in de pensioenwereld en steeds toenemende eisen aan bestuurders. De Raad vraagt daarom wel extra aandacht voor een doorlopend en gestructureerd programma voor de deskundigheidsbevordering. Dit

opleidingsplan dient zich te richten op zowel de opleidingsbehoefte van individuele bestuursleden als op de opleidingsbehoefte van het bestuur als geheel.

De Raad constateert dat door het jaar heen de veelheid van te bespreken onderwerpen bepaalt dat er – ook tijdens de trainingsdagen – weinig tijd beschikbaar is voor zelfreflectie van het bestuur. De Raad vindt het reflecteren op het eigen handelen van het bestuur belangrijk en meent dat dit juist kan bijdragen aan een meer efficiënt proces. De Raad acht het raadzaam dat het bestuur meer tijd inruimt voor deze reflectie zowel in de jaarlijkse zelfevaluatie als door het jaar heen.

In het verslagjaar heeft de Raad voor de uitoefening van zijn taak diverse bestuurs- en commissievergaderingen bijgewoond. De Raad stelt vast dat het bestuur actief is en doortastend handelt waarbij de Raad constateert dat de agenda over het algemeen ambitieus te noemen is. Het doel en de context van het te bespreken onderwerp kunnen in de agenda en de voorlegger echter beter uitgewerkt worden. De Raad geeft mee dat toepassing van een besluitvormingsmodel en een gestructureerde voorlegger – waaronder verbinding met de missie, visie en strategie – de besluitvorming zal versterken.

Bij de besluitvorming wordt door het bestuur zorgvuldig met de evenwichtige belangenafweging omgegaan. Hierbij schroomt het niet om moeilijke besluiten te nemen zoals bij het niet toekennen van een toeslag afgelopen jaar. Gezien de inmiddels opgelopen achterstand bij haar eigen toeslagambitie, adviseert de Raad deze ambitie te evalueren in relatie tot de nominale zekerheid en financiële opzet van het fonds.

Zorgvuldig risicomanagement

De Raad constateert dat het bestuur de eisen uit de IORP II-wetgeving, waaronder de invulling van de sleutelfuncties, gedegen aanpakt rekening houdend met de omvang van het fonds. Verder volgt het bestuur de kwaliteit van de dienstverlening van pensioenuitvoerder AZL op de voet waarbij het bestuur tijdens het evaluatiegesprek eind 2019 haar zorgen omtrent deze dienstverlening heeft geuit. De Raad vraagt extra aandacht voor gebieden zoals het IT-risico en de datakwaliteit van de pensioenadministratie. Dit met het oog op de toenemende digitalisering van het pensioenlandschap met bijbehorende eisen aan kwaliteit, flexibiliteit en veiligheid.

Verantwoord beleggingsbeleid

De Raad constateert dat de beleggingscommissie (de uitvoering van) het beleid zorgvuldig vormgeeft. Dit kwam ook al naar voren in het in 2018 gehouden beleggingsonderzoek van DNB. De aanbevelingen daaruit zijn adequaat opgepakt. Het bestuur wordt door de commissie geïnformeerd door middel van verslagen en notities. De Raad adviseert op onderdelen meer toelichting hierin op te nemen zeker gezien het feit dat de bestuursagenda vol is en tijd efficiënt moet worden benut.

Het bestuur heeft op advies van de visitatiecommissie, zijn visie op het ESG-beleid explicieter vastgelegd. De Raad merkt op dat er op dit gebied veel ontwikkelingen en gedeeltelijk nieuwe vereisten zijn, onder meer als gevolg van geldende wet- en regelgeving. De Raad adviseert deze ontwikkelingen op de voet te volgen en de nodige acties te nemen.

Communicatie

De Raad stelt vast dat de speerpunten op communicatiegebied voor het verslagjaar zijn gerealiseerd. Verder merkt de Raad op dat de voorgenomen afsplitsing van NewCo een belangrijk communicatieaandachtspunt zal zijn aangezien hierdoor een grote groep gewezen deelnemers ontstaat.

Overig (waaronder opvolging eerdere bevindingen en aanbevelingen)

De Raad constateert dat de aanbevelingen van de accountant, de certificerend actuaire en de visitatiecommissie, welke naar aanleiding van het jaarwerk 2018 zijn geuit, door het bestuur in het verslagjaar allemaal zijn afgehandeld. Verder stelt de Raad vast dat de actuariële aspecten, onder meer de vaststelling en vastlegging van de pensioenpremie en de evaluatie van de sterftcijfers, adequaat zijn uitgevoerd.

De Raad constateert aan de hand van de rapportage van en na contact met de compliance officer Gunstbetoon dat zij toegang heeft tot de documentatie welke benodigd is voor de uitoefening van haar functie. De compliance officer Gunstbetoon heeft haar werkzaamheden naar behoren uitgevoerd en hierbij zijn geen meldingen of incidenten gerapporteerd.

Uit het verslag van de compliance officer Wetgeving en Opleiding blijkt dat de integriteitsaspecten bij externe partijen, waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, niet hebben geleid tot verdere vragen of acties. De Raad constateert daarnaast dat de compliance officer Wetgeving en Opleiding zijn werkzaamheden, waaronder de beoordeling van de (nieuwe) uitbestedingsovereenkomsten en de beoordeling van het geschiktheids-en deskundigheidsniveau van zowel de individuele bestuurders als van het bestuur als geheel, naar behoren heeft uitgevoerd.

Speerpunten 2020

De Raad zal bij het toezicht over 2020 de volgende onderwerpen met extra aandacht volgen:

- De voorgenomen afsplitsing van NewCo;
- De belangrijkste strategische, operationele en financiële risico's voor de komende 2 jaar onder andere in relatie met ERB;
- Het verandervermogen en de wendbaarheid van het fonds.

De Raad neemt waar dat het bestuur alert reageert op de gevolgen van het corona-virus zowel vanuit financieel als niet-financieel risicomanagement. Belangrijke aandachtspunten hierbij zijn de vastlegging van de gehanteerde aanpak en de tijdige informatiestroom naar de overige organen van het fonds.

De Raad van Toezicht
Dhr. C. de Wuffel (voorzitter)
Mw. N. Platenburg
Dhr. R. Hommes

15 mei 2020

Reactie van het bestuur op verslag van de Raad van Toezicht boekjaar 2019

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het algemeen oordeel en de bevindingen van de Raad van Toezicht als intern toezichtorgaan. Het rapport van de Raad van Toezicht is door de voltallige Raad toegelicht en besproken in de gezamenlijke vergadering van het bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht op 14 mei 2020. Dit nadat de bevindingen van de Raad reeds in een eerder stadium (tussentijds) als observaties waren gedeeld en besproken in de gezamenlijke vergaderingen van bestuur en Raad van toezicht.

Het bestuur kan zich vinden in het (positieve) algemeen oordeel van de Raad en hecht veel waarde aan de door de Raad uitgebrachte adviezen: deze helpen het bestuur in het continue streven naar verdere verbetering. Het bestuur constateert dat een aantal onderwerpen in de adviezen van de Raad reeds door het bestuur als speerpunt zijn opgenomen. Het gaat bijvoorbeeld om de ontwikkelingen en impact van het pensioenakkoord als gevolg waarvan pensioenfondsen (en hun pensioenuitvoerders) wendbaar dienen te zijn en over voldoende verandervermogen dienen te beschikken. Maar ook het diversiteitsbeleid is en blijft een aandachtspunt; hierbij zal op advies van de Raad ook specifiek worden gekeken naar het opleidingsplan ter vergroting van de deskundigheid. De adviezen van de Raad aan het bestuur zullen worden geprioriteerd en waar mogelijk in 2020 worden opgevolgd.

Het bestuur waardeert de wijze waarop de Raad van Toezicht invulling geeft aan zijn toezichthoudende en adviserende taak. Met de instelling van de Raad van Toezicht in 2019 is de organisatie van het fonds verder geprofessionaliseerd en kan het bestuur de integere en beheerste bedrijfsvoering van het fonds verder versterken. Dit past in het streven van het bestuur naar continuïteit, een goede communicatie met alle belanghebbenden, een optimale financiële positie en een goede verhouding tussen te behalen (beleggings-)resultaten en risico's.

Haarlem, 8 juni 2020

Jaarrekening

Balans per 31 december

na resultaatverdeling, in duizenden euro

Activa	2019	2018
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Onroerende zaken	82	288
Zakelijke waarden	1.544.334	1.217.449
Vastrentende waarden	1.565.086	1.313.686
Derivaten	0	0
	3.109.502	2.531.423
Herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [2]	4.616	3.911
Vorderingen en overlopende activa [3]	957	223
Liquide middelen [4]	9.684	9.830
	3.124.759	2.545.387

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Passiva	2019	2018
Reserves		
Solvabiliteitsreserve [5]	459.245	414.193
Extra Reserve [6]	287.542	121.492
Reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten [7]	592	0
	747.379	535.685
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen [8]	2.369.257	2.002.188
Wachttijdvoorziening [9]	2.054	1.819
Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [10]	4.616	3.911
	2.375.927	2.007.918
Overige technische voorzieningen		
Gedeeltelijk arbeidsongeschikten [11]	0	626
Kortlopende schulden en overlopende passiva [12]	1.453	1.158
	3.124.759	2.545.387

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Staat van baten en lasten

in duizenden euro

	2019	2018
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten [13]	-35	-43
Indirecte beleggingsopbrengsten [14]	552.075	-41.109
Kosten van vermogensbeheer [15]	1.522	1.115
	553.562	-40.037
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [16]	51.349	45.483
Saldo van overdrachten van rechten [17]	1.722	3.236
Pensioenuitkeringen [18]	-25.416	-23.172
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen [19]		
Premies	-49.568	-42.374
Toeslagverlening	0	-19.550
Afkoop	27	8
Intresttoevoeging	4.727	4.950
Overgenomen pensioenverplichtingen	-4.615	-4.597
Uitkeringen eigen rekening	25.138	22.722
Vrijgevallen voor excassokosten	754	682
Overgedragen pensioenverplichtingen	2.357	1.342
Technisch resultaat	2.335	317
Correcties	-389	81
Flexibilisering	-39	-92
Mutaties arbeidsongeschiktheid	-2.516	-1.341
Wijziging RTS	-374.342	-97.153
Wijziging overlevingsgrondslagen	0	-2.621
Wijziging ervaringssterfte	29.568	20.132
Wijziging stelposten	-506	-190
	-367.069	-117.684

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2019	2018
Mutatie wachttijdvoorziening [20]	-235	-110
Mutaties overige technische voorzieningen		
Gedeeltelijk arbeidsongeschikten [21]	0	40
	0	40
Herverzekering		
Premies [22]	-1.448	-1.083
Uitkeringen uit herverzekering [23]	355	205
	-1.093	-878
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [24]	-1.761	-1.883
Overige baten en lasten [25]	9	15
Saldo van baten en lasten	211.068	-134.990
Bestemming van het saldo		
Solvabiliteitsreserve	45.052	15.533
Extra reserve	166.050	-150.523
Reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten	-34	0
	211.068	-134.990

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Kasstroomoverzicht

in duizenden euro

	2019	2018
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	51.349	45.483
Uitkeringen uit herverzekering	359	206
Overgenomen pensioenverplichtingen	3.715	4.498
Overige	9	2.093
	55.432	52.280
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-25.387	-23.112
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.993	-1.262
Premies herverzekering	-2.097	-1.083
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.494	-1.636
	-30.971	-27.093
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	2.425	-43
Verkopen en aflossingen beleggingen	26.901	1.204
Overige	6	-15
	29.332	1.146
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-53.000	-21.220
Kosten vermogensbeheer	-918	-1.009
Overige	-21	-6
	-53.939	-22.235
Mutatie geldmiddelen	-146	4.098
Saldo geldmiddelen 1 januari	9.830	5.732
Saldo geldmiddelen 31 december	9.684	9.830

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving

Stichting Pensioenfonds MSD heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de uitgangspunten van Titel 9 Boek 2 BW toegepast, alsmede de richtlijnen voor de jaarverslaggeving (RJ), waarvan in het bijzonder RJ 610.

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

Stelselwijzigingen

In 2019 hebben zich geen stelselwijzigingen voorgedaan.

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 hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

Opname van een actief of een verplichting

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

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's van een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "vorderingen of schulden uit hoofde van effectentransacties".

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.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vorderingen

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de indirecte methode opgesteld. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

Waardering

Beleggingen voor risico pensioenfondsen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na de eerste verwerking worden vorderingen en overlopende activa gewaardeerd op basis van geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Onroerende zaken

De waardering van participaties in onroerendgoedfondsen geschiedt tegen actuele waarde. Indien deze instellingen aan de beurs genoteerd zijn, is dit de beurswaarde per balansdatum. Indien dit niet het geval is, wordt voor de actuele waarde genomen het evenredig deel van de netto vermogenswaarde waartoe het fonds gerechtigd is.

Zakelijke waarden

De ter beurse genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Vastrentende waarden

De ter beurse genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

Derivaten

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktprijzen. Beleggingen welke onderhands zijn gekocht, waarvoor geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven.

Herverzekering arbeidsongeschiktheidsrisico

Het fonds heeft in het verleden ter dekking van het premievrijstellings- en loondervingsrisico bij arbeidsongeschiktheid gelijkblijvende jaarlijkse pensioenuitkeringen herverzekerd, dus zonder rekening te houden met een mogelijke indexatie van deze gelijkblijvende pensioenuitkeringen. De contante waarde van de in de toekomst van de herverzekeraar(s) op basis van deze herverzekeringscontracten te ontvangen uitkeringen wordt aan de activazijde van de balans opgenomen. De contante waarde van de in de toekomst nog op te bouwen aanspraken (inclusief eventueel al verleende indexaties) is aan de passivazijde van de balans in de technische voorziening (herverzekering) begrepen. Vanaf boekjaar 2019 zijn de toekomstige onvoorwaardelijke indexaties die zijn opgenomen in de herverzekeringscontracten meegenomen in de berekening van de TV voor de betreffende herverzekerde aanspraken.

Deze posten hebben dus uitsluitend betrekking op een beperkte en gesloten groep arbeidsongeschikte deelnemers voor wie het pensioenfonds nog een risico loopt (het arbeidsongeschiktheids- en indexatierisico). Daarnaast heeft het fonds met ingang van boekjaar 2011 (per einde 2011) de contante waarde van de verzekerde uitkeringen in verband met arbeidsongeschiktheid waar indexatie is meeverzekerd en het fonds een mogelijk kredietrisico loopt, zowel aan de actiefzijde van de balans als in de technische voorzieningen opgenomen.

Reserves

Solvabiliteitsreserve

De hoogte van de solvabiliteitsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die door De Nederlandsche Bank (DNB) is gesteld voor het Vereist Eigen Vermogen. Vanaf 1-1-2007 (invoering Financieel Toetsingskader) wordt de maximale hoogte van de solvabiliteitsreserve bepaald door hetgeen in dat kader ten aanzien van het Vereist Eigen Vermogen is vastgelegd.

Extra reserve

Deze reserve dient ter opvang van mutaties in de solvabiliteitsreserve en het dekken van andere algemene risico's. Jaarlijks wordt, nadat de voorziening pensioenverplichtingen en alle overige technische voorzieningen en de solvabiliteitsreserve op een voldoende peil zijn gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de extra reserve gebracht.

Reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten

Voor een toelichting op deze reserve wordt verwezen naar de voorziening gedeeltelijk arbeidsongeschikten.

Technische Voorzieningen

De voorziening betreft de verplichting in verband met de pensioenaanspraken van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De voorziening is bepaald op basis van de per balansdatum opgebouwde rechten van de deelnemers in overeenstemming met de bepalingen van het pensioenreglement.

Door deze methode van bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen kan geen financieringsachterstand ontstaan.

De voorziening herverzekerde pensioenverplichtingen is berekend als de contante waarde van de periodieke uitkeringen die het pensioenfonds verwacht te ontvangen van de herverzekeraar, als gevolg van reeds opgetreden arbeidsongeschiktheid. Het gaat hierbij om vrijgestelde voortzetting van de pensioenopbouw, excedent-arbeidsongeschiktheidspensioenen, WGA-hiaatpensioenen en 10% aanvullende (excedent-) arbeidsongeschiktheidspensioenen. De waardering geschiedt op actuele waarde. Dit betreffen alleen

onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen en er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisstijgingen. Er wordt rekening gehouden met een voorzienbare trend in overlevingskansen.

In de TV is de wachttijdvoorziening opgenomen. Deze wachttijdvoorziening betreft de reservering van de in de doorsneepremie begrepen opslag voor dekking van het premievrijstellingsrisico. Bij het optreden van een schade als gevolg van het premievrijstellingsrisico wordt de contante waarde van de opgetreden schade, voor zover niet gedekt uit herverzekering, aan de wachttijd voorziening onttrokken. De wachttijdvoorziening is minimaal gelijk aan tweemaal in de doorsneepremie begrepen opslag voor dekking van het premievrijstellingsrisico en is maximaal gelijk aan driemaal de in de doorsneepremie begrepen opslag voor dekking van het premievrijstellingsrisico.

De berekening van de voorziening is gebaseerd op de navolgende actuariële grondslagen:

Overlevingstafels

Mannen/vrouwen: AG prognosetafel 2018, startjaar 2020, met correctiefactoren op de sterftekansen gebaseerd op het gemiddelde van inkomensklasse "Hoog-Midden" en "Hoog" volgens Mercer ES2019.

Leeftijdverschil: Voor het partnerpensioen wordt verondersteld dat mannelijke deelnemers 3 jaar ouder zijn dan hun partner en dat vrouwelijke deelnemers 2 jaar jonger zijn dan hun partner.

Gehuwdheidsfrequenties: Bij de berekening voor het nabestaandenpensioen is het onbepaalde man/vrouw systeem gehanteerd. Hierbij is uitgegaan van partnerfrequenties conform de door het AG gepubliceerde gehuwdheidsfrequenties over de waarnemingsperiode 1980-1985. Voor het uitruilbare partnerpensioen wordt de partnerfrequentie vanaf de reglementaire pensioendatum op 100% gesteld.

Rentevoet

De door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 2019 en een Ultimate Forward Rate (UFR).

Kosten

In de voorziening is een bedrag begrepen voor toekomstige uitbetalingskosten ter grootte van 3,0% (2018: 3,0%) van de pensioenuitkeringen per jaar. Dit geldt eveneens voor de voorziening uit hoofde van herverzekerde arbeidsongeschiktheidspensioenen. Omdat de pensioenen worden uitgekeerd in maandelijkse termijnen bij achterafbetaling, is geen rekening gehouden met verschuldigd pensioen en pensioentegoed.

Verder is in de premie een opslag opgenomen voor lopende kosten. Deze bedraagt 0,8% van de pensioengrondslagsom (eventueel verleende kortingen op de premie worden buiten beschouwing gelaten).

Overige technische voorzieningen

Overige technische voorzieningen worden opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen of overige uitkeringen.

Voorziening gedeeltelijk arbeidsongeschikten

Voor personen die gedeeltelijk arbeidsongeschikt waren op het moment van wisseling van de herverzekeringsovereenkomst, loopt het pensioenfonds het risico dat bij herziening van het arbeidsongeschiktheidspercentage, wegens dezelfde ziekteoorzaak, een hogere uitkering verstrekt dient te worden. Deze hogere uitkering is niet meer via de herverzekering gedekt. Derhalve is hiervoor tot en met 2018 een voorziening getroffen.

De berekening van deze voorziening was gebaseerd op dezelfde actuariële grondslagen als bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen.

Hierbij wordt rekening gehouden met een jaarlijkse aanpassing van de pensioenuitkeringen wegens arbeidsongeschiktheid ter grootte van 2%. In 2019 is deze voorziening overgeheveld naar de reserves van het fonds en de mutatie van deze reserve komt met ingang van 2019 uit de resultaatbestemming van het afgelopen boekjaar.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde DNB dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Kortlopende schulden en overlopende passiva

Schulden worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde.

Resultaatbepaling

Algemeen

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

Directe beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de renteopbrengst verminderd met de kosten; bij de zakelijke waarden wordt, voor wat betreft de aandelen, hieronder verstaan het bruto-dividend, voor aftrek van dividendbelasting, verminderd met de kosten. Tevens wordt hieronder verantwoord de gedeclareerde dividenden en verdiende interest, alsmede de ontvangen provisies uit hoofde van bruikleen van effecten. De rentes van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, aandelen vastgoedmaatschappijen en obligaties;
- valutaverschillen inzake bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

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.

Saldo overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

Pensioenuitkeringen

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoerings- en administratiekosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Mutatie wachttijdvoorziening

De mutatie wachttijdvoorziening betreft de wijziging in de waarde van de wachttijdvoorziening.

Mutatie overige technische voorzieningen

De mutatie overige technische voorzieningen betreft de wijzigingen in de waarde van de overige technische voorzieningen.

Herverzekering

De herverzekeringresultaten betreffen de betaalde herverzekeringpremies en de uitkeringen uit herverzekering.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2018	Aankopen/Verstrekingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2019
Onroerende zaken						
Beleggingsfondsen	288	0	-185	-1.276	1.255	82
Zakelijke waarden						
Beleggingsfondsen	1.217.449	36.000	-26.811	2.285	315.411	1.544.334
Vastrentende waarden						
Staatsobligaties en beleggingsfondsen	1.313.686	17.000	0	0	234.400	1.565.086
Derivaten	0					0
Belegd vermogen activa zijde	2.531.423	53.000	-26.996	1.009	551.066	3.109.502
Totaal belegd vermogen passiva zijde	0	0	0	0	0	0
Totaal belegd vermogen	2.531.423	53.000	-26.996	1.009	551.066	3.109.502
Te vorderen dividendbelasting	14					23
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	0					0
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds, incl. lopende intrest en liquide middelen	2.531.437					3.109.525

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")¹⁾	Stand ultimo 2019	Lopende intrest en dividend-belasting	Toe-passing Look Through	Stand risico-paragraaf 2019	Stand risico-paragraaf 2018
Onroerende zaken	82		62.770	62.852	49.900
Zakelijke waarden	1.544.334		-90.273	1.454.061	1.145.173
Vastrentende waarden	1.565.086		-53.706	1.511.380	1.226.622
Derivaten	0		288.586	288.586	133.474
Overige beleggingen	0	23	-207.377	-207.354	-23.732
	3.109.502	23	0	3.109.525	2.531.437

De beleggingen staan ter vrije beschikking aan het fonds. Voor verdere specificaties wordt verwezen naar de risicoparagraaf.

Per 31 december 2019 zijn door de emerging markets fondsen binnen het Merck CCF Fund beleggingen uitgeleend. Pensioenfondsen MSD leent zelf geen beleggingen uit; binnen de beleggingsfondsen wordt wél uitgeleend.

Methodiek bepaling marktwaarde

- Level 1: Directe marktwaardering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).
- Level 2: Afgeleide marktwaardering: geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen).
- Level 3: Modellen en technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

1) Bij toepassing van het look-through principe wordt door de betreffende beleggingsfondsen heen gekeken en vervolgens worden onderliggende beleggingen toebedeeld naar hun desbetreffende beleggingscategorie.

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through") ¹⁾	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2019
Onroerende zaken	62.777	75	0	62.852
Zakelijke waarden	1.454.061	0	0	1.454.061
Vastrentende waarden	1.511.380	0	0	1.511.380
Derivaten	0	6.218	282.368	288.586
Overige beleggingen	-207.354	0	0	-207.354
Totaal belegd vermogen	2.820.864	6.293	282.368	3.109.525

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through") ¹⁾	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2018
Onroerende zaken	49.679	221	0	49.900
Zakelijke waarden	1.145.173	0	0	1.145.173
Vastrentende waarden	1.226.622	0	0	1.226.622
Derivaten	0	133.474	0	133.474
Overige beleggingen	-23.732	0	0	-23.732
Totaal belegd vermogen	2.397.742	133.695	0	2.531.437

1) Bij toepassing van het look-through principe wordt door de betreffende beleggingsfondsen heen gekeken en vervolgens worden onderliggende beleggingen toebedeeld naar hun desbetreffende beleggingscategorie.

[2] Herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico

In deze post herverzekering is de contante waarde opgenomen van de in de toekomst van de herverzekeraar(s) te ontvangen uitkeringen op basis van in het verleden afgesloten herverzekeringscontracten. Het betreft de contante waarde van verzekerde uitkeringen voor wie het fonds nog een indexatierisico loopt (beperkte en gesloten groep arbeidsongeschikte deelnemers). Daarnaast heeft het fonds met ingang van boekjaar 2010 (per einde 2010) de contante waarde van de verzekerde uitkeringen in verband met arbeidsongeschiktheid waar indexatie is meeverzekerd en het fonds een mogelijk kredietrisico loopt, in deze post opgenomen. Overigens is de contante waarde van de verzekerde uitkeringen niet alleen in deze balanspost opgenomen, maar is de contante waarde ook in de technische voorzieningen opgenomen aan de passiefzijde van de balans. Vanaf boekjaar 2019 zijn de toekomstige onvoorwaardelijke indexaties die zijn opgenomen in de herverzekeringscontracten meegenomen in de berekening van de TV voor de betreffende herverzekerde aanspraken.

[3] Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen

Vorderingen op verzekeringsmaatschappijen
Terugvorderbare dividendbelasting
Vorderingen uit vermogensbeheer
Vorderingen op uitkeringen
Overige

0	3
23	14
271	176
15	15
0	15

Overlopende Activa

Vooruitbetaalde kosten volgende boekjaar

648	0
-----	---

957

223

Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

[4] Liquide middelen

Pensioenrekeningen
Beleggingsrekeningen

9.684	9.830
0	0

9.684

9.830

De liquide middelen staan ter vrije beschikking aan het fonds.

2019

2018

4.616

3.911

Passiva	2019	2018
Reserves		
[5] Solvabiliteitsreserve		
Stand per 01-01	414.193	398.660
Dotatie uit bestemming saldo	45.052	15.533
Stand per 31-12	459.245	414.193
De solvabiliteitsreserve is maximaal gelijk aan de grens die wordt bepaald door hetgeen in de Pensioenwet ten aanzien van het Vereist Eigen Vermogen is vastgelegd. Het Vereist Eigen Vermogen ultimo 2019 bedraagt 19,3%. 19,3% van de voorzieningen voor risico fonds exclusief de wachttijdvoorziening bedraagt € 459.245 miljoen.		
[6] Extra reserve		
Stand per 01-01	121.492	272.015
Dotatie uit bestemming saldo	166.050	-150.523
Stand per 31-12	287.542	121.492
[7] Reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten ¹⁾		
Stand per 01-01	0	0
Herrubricering van Overige technische voorziening	626	0
Dotatie uit bestemming saldo	-34	0
Stand per 31-12	592	0
Totale reserves	747.379	535.685
Het minimaal vereist vermogen bedraagt:	104,2%	104,2%
Het vereist vermogen bedraagt:	119,3%	120,6%
De DNB dekkingsgraad is:	131,5%	126,7%
De beleidsdekkingsgraad is:	128,0%	134,5%

De DNB dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal vermogen (reserves + technische voorzieningen) gedeeld door de technische voorzieningen die voor risico van het fonds zijn.

De berekening is als volgt: $3.123.306 / 2.375.927 \times 100\% = 131,5\%$.

1) Per 1 januari 2019 heeft een herrubricering van de voorziening gedeeltelijk arbeidsongeschikten naar de reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten plaatsgevonden.

	2019	2018
Technische voorzieningen		
[8] Voorziening pensioenverplichtingen		
Stand per 01-01	2.002.188	1.884.504
Dotatie conform actuariële berekening	367.069	117.684
Stand per 31-12	2.369.257	2.002.188
Wachttijdvoorziening	2.054	1.819
Stand per 31-12	2.371.311	2.004.007
De technische voorzieningen zijn als volgt opgebouwd:		
– Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers (inclusief wachttijdvoorziening)	905.468	738.099
– Gewezen deelnemers	893.747	773.465
– Pensioengerechtigden	576.712	496.354
Totaal	2.375.927	2.007.918
Af: herverzekerd	4.616	3.911
Stand technische voorzieningen voor risico fonds per 31-12	2.371.311	2.004.007
Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen		
Stand per 01-01	2.002.188	1.884.504
Premies	49.568	42.374
Toeslagverlening	0	19.550
Afkoop	-27	-8
Intresttoevoeging	-4.727	-4.950
Overgenomen pensioenverplichtingen	4.615	4.597
Uitkeringen eigen rekening	-25.138	-22.722
Vrijgevallen voor excassokosten	-754	-682
Overgedragen pensioenverplichtingen	-2.357	-1.342
Technisch resultaat	-2.335	-317
Correcties	389	-81
Flexibilisering	39	92
Mutaties arbeidsongeschiktheid	2.516	1.341
Wijziging RTS	374.342	97.153
Wijziging overlevingsgrondslagen	0	2.621
Wijziging ervaringssterfte	-29.568	-20.132
Wijziging stelposten	506	190
Stand per 31-12	2.369.257	2.002.188

	2019	2018
[9] Wachtijdvoorziening		
Stand per 01-01	1.819	1.709
Mutatie in boekjaar	235	110
Stand per 31-12	2.054	1.819
[10] Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico		
<p>In deze post herverzekering is de contante waarde opgenomen van de in de toekomst van de herverzekeraar(s) te ontvangen uitkeringen op basis van in het verleden afgesloten herverzekeringscontracten. Het betreft de contante waarde van verzekerde uitkeringen voor wie het fonds nog een indexatierisico loopt (beperkte en gesloten groep arbeidsongeschikte deelnemers). Daarnaast heeft het fonds met ingang van boekjaar 2010 (per einde 2010) de contante waarde van de verzekerde uitkeringen in verband met arbeidsongeschiktheid waar indexatie is meeverzekerd en het fonds een mogelijk kredietrisico loopt, in deze post opgenomen. Overigens is de contante waarde van de verzekerde uitkeringen niet alleen in deze balanspost opgenomen, maar is de contante waarde ook in de technische voorzieningen opgenomen aan de actiefzijde van de balans. Vanaf boekjaar 2019 zijn de toekomstige onvoorwaardelijke indexaties die zijn opgenomen in de herverzekeringscontracten meegenomen in de berekening van de TV voor de betreffende herverzekerde aanspraken.</p>		
Stand per 01-01	3.911	4.014
Vermeerdering/Vermindering conform actuariële berekening	705	-103
Stand per 31-12	4.616	3.911
Totaal technische voorziening	2.375.927	2.007.918
Overige technische voorzieningen		
[11] Gedeeltelijk arbeidsongeschikten ¹⁾		
Stand per 01-01	626	666
Herrubricering naar reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten	-626	0
Mutatie in boekjaar	0	-40
Stand per 31-12	0	626
Totaal overige technische voorzieningen	0	626

1) Per 1 januari 2019 heeft een herrubricering van de voorziening gedeeltelijk arbeidsongeschikten naar de reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten plaatsgevonden.

	2019	2018
[12] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Loonheffing	511	494
Sociale lasten	117	106
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	33	33
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	610	507
Vooruit ontvangen bedragen volgend boekjaar	182	18
	1.453	1.158

Alle schulden hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

Vanaf 2019 is een beloningsbeleid van toepassing waarbij de bestuursleden die geen arbeidsovereenkomst met de (aangesloten) werkgever hebben, een vergoeding ontvangen die past bij de tijdsbesteding en verantwoordelijkheden. In 2018 zijn geen vergoedingen uitgekeerd aan deze bestuurders noch andere bestuurders.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2019 had Stichting Pensioenfonds MSD geen personeelsleden in dienst (2018 idem).

Baten en lasten	2019	2018
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
[13] Directe beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	9	0
Afrekening betalingsverkeer banken ¹⁾	-45	-43
Intrest op waarde-overdrachten	1	0
	-35	-43
[14] Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Koersverschillen</i>		
Onroerende zaken	-21	-91
Zakelijke waarden	317.696	-104.591
Vastrentende waarden	234.400	63.573
	552.075	-41.109
[15] Kosten van vermogensbeheer		
<i>Regulier</i>		
Beheerloon		
– Zakelijke waarden	-831	-687
– Beheervergoedingen institutionele fondsen	2.460	2.078
	1.629	1.391
Beleggingsadministratie	-48	-49
Geraamde nabetaling BTW 2014-2016	-5	-140
Beleggingsadvies regulier	-54	-87
Totaal kosten van vermogensbeheer	1.522	1.115

1) Dit betreft aan banken betaalde creditrente en overige kosten uit hoofde van betalingsverkeer.

	2019	2018
[16] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Werkgeverspremie		
Regulier	41.826	36.828
Werknemerspremie		
Regulier	9.523	8.655
	51.349	45.483
Bijstorting werkgever	0	0
	51.349	45.483
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	52.044	45.306
– Opslag in stand houden vereist vermogen	10.473	9.344
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.369	1.213
	63.886	55.863
De (gedempte) kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	21.693	20.121
– Opslag in stand houden vereist vermogen	4.190	4.030
– Bijdrage aan voorwaardelijke onderdelen	12.945	11.586
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.369	1.213
	40.197	36.950
De premie over 2019 is kostendeekkend.		
[17] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen regulier	3.715	4.498
Overgedragen pensioenverplichtingen regulier	-1.993	-1.262
	1.722	3.236

	2019	2018
[18] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	-21.901	-19.669
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-771	-988
Partnerpensioen	-2.595	-2.397
Wezenpensioen	-183	-187
Ontvangen uitkeringen vanuit UWV	59	79
Andere uitkeringen		
Afkoopsommen	-25	-8
Overige	0	-2
	-25.416	-23.172
[19] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		
Premies	-49.568	-42.374
Toeslagverlening	0	-19.550
Afkoop	27	8
Intresttoevoeging	4.727	4.950
Overgenomen pensioenverplichtingen	-4.615	-4.597
Uitkeringen eigen rekening	25.138	22.722
Vrijgevallen voor excassokosten	754	682
Overgedragen pensioenverplichtingen	2.357	1.342
Technisch resultaat	2.335	317
Correcties	-389	81
Flexibilisering	-39	-92
Mutaties arbeidsongeschiktheid	-2.516	-1.341
Wijziging RTS	-374.342	-97.153
Wijziging overlevingsgrondslagen	0	-2.621
Wijziging ervaringssterfte	29.568	20.132
Wijziging stelposten	-506	-190
	-367.069	-117.684
[20] Mutatie wachttijdvoorziening	-235	-110

	2019	2018
Mutatie overige technische voorzieningen		
[21] Gedeeltelijk arbeidsongeschikten		
Mutatie voorziening	0	40
Herverzekering		
[22] Premies		
Premie pensioenverzekering	-1.448	-1.059
Premie risicoverzekering	0	-24
	-1.448	-1.083
[23] Uitkeringen uit herverzekering		
Arbeidsongeschiktheidsuitkering	355	205
	-1.093	-878
[24] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Regulier		
Administratie	-1.096	-1152
Accountant ¹⁾	-94	-100
Actuaris	-294	-417
Advies	-23	-39
De Nederlandsche Bank	-107	-103
Contributie Pensioenfederatie	-20	-20
Opleidingskosten bestuur	-52	-10
Kosten intern toezicht	-49	-18
Overige	-26	-24
	-1.761	-1.883
[25] Overige baten en lasten		
Naverrekening BTW en beleggingsfee	9	15
Resultaat	211.068	-134.990

1) De accountantskosten bestaan uit de kosten voor de wettelijke controle van de jaarrekening en verslagstaten ad. 78 (2018: 86) en de kosten voor fiscaal advies door de onafhankelijke accountant (PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.) ad. 16 (2018: 14). Verder worden er geen diensten afgenomen van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

	2019	2018
Actuariële analyse van het resultaat		
in duizenden euro		
Benodigde intrest	4.727	4.950
Beleggingsopbrengsten	553.563	-40.037
Marktrente aanpassing	-374.342	-97.153
Beleggingsresultaat	183.948	-132.240
Premies	-2.064	-1.036
Toeslagverlening	0	-19.550
Sterfte	2.335	1.293
Kosten	362	12
Mutaties / diversen	-1.352	-452
Arbeidsongeschiktheid	-1.729	-568
Resultaat op overige voorzieningen	0	40
Wijziging grondslagen	29.568	17.511
Resultaat	211.068	-134.990

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna wordt een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het Actuariel Rapport is de risicoparagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe).

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde DNB dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat het strategische vereiste vermogen afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2019 van 119,3% en 2018 van 120,6%.

	2019		2018	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	25.193	0,7	49.411	1,6
Zakelijke waarden risico (S2)	409.028	11,4	349.394	11,3
Valutarisico (S3)	120.044	3,4	98.762	3,2
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	28.489	0,8	42.095	1,4
Verzekeringstechnisch risico (S6)	80.565	2,2	68.113	2,2
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	27.998	0,8	26.279	0,9
Diversificatie-effect	-232.073		-219.860	
Vereist eigen vermogen	459.244	19,3	414.194	20,6

	2019		2018	
	€	%	€	%
Aanwezige DNB dekkingsgraad		131,5		126,7
Beleidsdekkingsgraad		128,0		134,5
Minimaal vereist vermogen		104,2		104,2
Strategisch vereist vermogen		119,3		120,6
Feitelijk vereist vermogen		120,0		120,7

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde DNB dekkingsgraad. In boekjaar 2019 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 128,0%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2018 van 134,5%, is de beleidsdekkingsgraad afgenomen met 6,5%-punt.

Renterisico

De pensioenverplichtingen van het fonds hebben een rentegevoeligheid die vrijwel gelijk is aan de rentegevoeligheid van de beleggingen van het fonds. Het fonds heeft het renterisico daarmee grotendeels afgedekt. Deze rentegevoeligheid is één van de actoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie en de duratie van de portefeuilles. Per einde boekjaar is de rentegevoeligheid als volgt:

Duratie van de vastrentende waarden: 20,9

Duratie van de pensioenverplichtingen: 19,3

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille. Het bestuur heeft ervoor gekozen om strategisch 65% van de voorziening pensioenverplichtingen af te dekken. Hierbij wordt gekeken naar de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen voor de swapcurve. Ten behoeve van het vaststellen van de DNB dekkingsgraad wordt de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De vastrentende waarden worden gewaardeerd op de swapcurve. Het (verplicht) hanteren van twee verschillende rentecurves kan gevolgen hebben voor de hoogte van de renteafdekking; een effect op de ene rentecurve kan namelijk een ander effect op de andere rentecurve tot gevolg hebben. De feitelijke afdekking o.b.v. de berekening van het renterisico binnen het vereist eigen vermogen bedraagt ultimo 2019 65,0%.

Derivaten

Er wordt voor de renteafdekking onder meer gebruik gemaakt van beleggingen in een long duration fonds.

Hoogte buffer

Op basis van de Vereist Eigen Vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 38.147 (1,1%) en voor het strategisch renterisico 25.193 (0,7%) ultimo 2019.

Zakelijke waarden risico

Mogelijke waardedalingen van beleggingen voor het vastgoed en de aandelen zijn in het hiervoor genoemde standaardmodel begrepen. Hiervoor wordt een gedifferentieerde berekening naar categorieën van markten en beleggingen uitgevoerd. Ter zake van het zakelijke waarden risico worden risico-inschattingen aan de hand van de in de markt gebruikelijke risicoparameters gemaakt. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in de allocatie van het vermogen naar beleggingscategorieën.

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	1.259.152	86,6	987.713	86,3
Opkomende markten (Emerging markets)	194.909	13,4	157.460	13,7
	1.454.061	100,0	1.145.173	100,0

Derivaten

Het fonds maakt geen gebruik van derivaten ter afdekking van het risico op zakelijke waarden.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. Deze standaardschokken zijn verder opgehoogd om zodoende rekening te houden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage-risico en liquiditeitsrisico. Leverage is het gebruik van geleend geld (vreemd vermogen) om winstmogelijkheden te verhogen. Financiering van vreemd vermogen komt voor binnen de vastgoedportefeuille van het fonds. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 420.254 (11,7%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 409.028 (11,4%).

Valutarisico

De pensioenverplichtingen luiden in euro's, de mogelijke risico's als gevolg van valutakoersontwikkelingen komen daarom alleen bij de beleggingen tot uitdrukking. Het valutarisico is voor 49,7% afgedekt. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Voor bepaling van het effect van een daling van valutakoersen wordt onderscheid gemaakt tussen valuta in ontwikkelde markten waarvoor een waardedaling van 20% wordt verondersteld en valuta in opkomende markten waarvoor een waardedaling van 35% wordt gehanteerd. Bij de aggregatie van het Vereist Eigen Vermogen voor valutarisico (S3) wordt tevens rekening gehouden met correlaties.

Voor bepaling van het valutarisico in het Vereist Eigen Vermogen op basis van de strategische mix is aangenomen dat de valuta exposure (voor en na afdekking) en het relatieve belang per valuta gelijk zijn aan die in de feitelijke beleggingsportefeuille. Het fonds dekt geen valuta of voor onroerende zaken.

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	1.481.152	47,8	1.219.477	48,2
Amerikaanse dollar	971.650	31,3	757.318	30,0
Britse pound sterling	88.289	2,8	75.560	3,0
Japane yen	152.998	4,9	136.727	5,4
Canadese dollar	64.076	2,1	76.247	3,0
Australische dollar	35.304	1,1	33.855	1,3
Zwitserse Frank	35.601	1,1	27.493	1,1
Hongkongse dollar	57.691	1,9	49.247	1,9
Mexicaanse peso	8.299	0,3	3.676	0,1
Zuidkoreaanse won	30.612	1,0	27.135	1,1
Taiwanese dollar	25.886	0,8	20.457	0,8
Zweedse kroon	23.485	0,8	12.047	0,5
Deense kroon	8.735	0,3	7.827	0,3
Noorse kroon	3.786	0,1	4.403	0,2
Singapore dollar	6.083	0,2	7.090	0,3
Overige	109.660	3,5	69.931	2,8
	3.103.307	100,0	2.528.490	100,0
<i>Beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	2.223.110	71,5	1.880.826	74,3
Amerikaanse dollar	491.058	15,8	330.301	13,0
Britse pound sterling	38.225	1,2	37.347	1,5
Japane yen	75.512	2,4	55.046	2,2
Canadese dollar	30.215	1,0	17.062	0,7
Australische dollar	12.533	0,4	14.243	0,6
Zwitserse Frank	15.253	0,5	5.977	0,2
Hongkongse dollar	51.738	1,7	43.509	1,7
Mexicaanse peso	4.471	0,1	978	0,0
Zuidkoreaanse won	30.076	1,0	32.002	1,3
Taiwanese dollar	25.886	0,8	23.895	0,9
Zweedse kroon	14.147	0,5	9.165	0,4
Deense kroon	5.296	0,2	3.159	0,1
Noorse kroon	-3.893	-0,1	6.590	0,3
Singapore dollar	3.413	0,1	2.636	0,1
Overige	92.485	3,0	68.701	2,7
	3.109.525	100,0	2.531.437	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het valutarisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het valutarisico bedraagt feitelijk 120.753 (3,4%) en strategisch 120.044 (3,4%).

Grondstoffenrisico

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch grondstoffenrisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 30%. Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en hoeft daarom geen buffers hiervoor aan te houden.

Kredietrisico

De portefeuille vastrentende waarden van het fonds bevat een belegging in een fonds dat belegt in bedrijfsobligaties. Op deze bedrijfsobligaties wordt een kredietrisico gelopen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand. Het kredietrisico is berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een stijging van de creditspread van kredietgevoelige beleggingen, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar ratingklasse:

- Europese staatsobligaties met een AAA rating: geen stijging;
- Overige instrumenten met een AAA rating: stijging van 60 basispunten;
- Instrumenten met een AA rating: stijging van 80 basispunten;
- Instrumenten met een A rating: stijging van 130 basispunten;
- Instrumenten met een BBB rating: stijging van 180 basispunten;
- Instrumenten met een lagere rating of instrumenten zonder rating: stijging van 530 basispunten.

Rating vastrentende waarden:

	2019		2018	
	€	%	€	%
AAA	1.164.021	77,0	824.297	67,2
AA	139.913	9,3	164.319	13,4
A	75.242	5,0	74.719	6,1
BBB	129.992	8,6	93.578	7,6
Lager dan BBB	2.212	0,1	4.054	0,3
Geen rating	0	0,0	65.655	5,4
	1.511.380	100,0	1.226.622	100,0

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	384.149	25,4	323.431	26,4
Resterende looptijd <> 5 jaar	158.025	10,5	157.430	12,8
Resterende looptijd >= 5 jaar	969.206	64,1	745.761	60,8
	1.511.380	100,0	1.226.622	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd voor de rentegevoelige beleggingen die een creditspread groter dan 0% hebben. De creditspread wordt bepaald op basis van de rentegevoelige kastromen van het fonds. Afgaande op de hierboven genoemde creditspread resulteert dit in een buffer voor het kredietrisico van feitelijk 28.657 (0,8%) en strategisch 28.489 (0,8%).

Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's zijn vertaald in een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

Hoogte buffer

De buffer voor het verzekeringstechnisch risico bedraagt 80.565 (2,2%).

Liquiditeitsrisico

Een pensioenfonds kan het risico lopen dat het niet over voldoende liquide financiële middelen beschikt om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringsverplichtingen te voldoen. Daarnaast is er ook sprake van een liquiditeitsrisico als een lange periode vooraf gaat aan de volledige verkoop van een beleggingsobject. Dit beleggingsobject is dan illiquide. Beleggingen in (niet-beursgenoteerd) vastgoed en in hedge funds worden vaak als illiquide betiteld. Voor de belangen in niet-beursgenoteerd vastgoed wordt rekening gehouden met een liquiditeitsrisico in de berekening van het Vereist Eigen Vermogen. Voor deze belegging is eveneens rekening gehouden met een extra verzwaaring uit hoofde van leverage. Omdat DNB (nog) geen rekenvoorschriften heeft voor de berekening van het liquiditeitsrisico (S7) en dit risico alleen van toepassing is bij de aandelen, is het zakelijke waarden risico (S2) verhoogd middels een extra verzwaaring van de buffer.

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Bij de berekening van het concentratierisico is rekening gehouden met een extra buffer voor de obligatiebeleggingen in Frankrijk, Oostenrijk, Nederland en België.

	2019		2018	
	€	%	€	%
Onroerende zaken				
<i>Verdeling onroerende zaken per soort:</i>				
Directe vastgoedbeleggingen	0	0,0	0	0,0
Indirecte vastgoedbeleggingen (beursgenoteerd)	62.777	99,9	49.679	99,6
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen, niet beursgenoteerd	75	0,1	221	0,4
	62.852	100,0	49.900	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Wereldwijd	62.852	100,0	49.900	100,0
Zakelijke waarden				
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	212.128	14,6	172.774	15,1
Verenigd Koninkrijk	74.828	5,1	62.613	5,5
Noord-Amerika	782.123	53,8	595.380	52,0
Japan	113.757	7,8	92.691	8,1
Pacific (exclusief Japan)	68.091	4,7	57.091	5,0
Opkomende markten (Emerging markets)	194.909	13,4	157.460	13,7
Wereldwijd	0	0,0	0	0,0
Overige	8.225	0,6	7.164	0,6
	1.454.061	100,0	1.145.173	100,0

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	255.052	17,5	207.381	18,1
Informatietechnologie	297.254	20,5	205.369	17,9
Industriële ondernemingen	161.667	11,1	120.933	10,6
Duurzame consumentengoederen	193.366	13,3	148.026	12,9
Niet-duurzame consumentengoederen	128.412	8,8	103.456	9,0
Gezondheidszorg	140.108	9,6	118.935	10,4
Energie	82.810	5,7	73.425	6,4
Nutsbedrijven	43.035	3,0	33.676	2,9
Telecommunicatie	60.627	4,2	44.215	3,9
Basisindustrieën	75.822	5,2	63.769	5,6
Andere sectoren	15.908	1,1	25.988	2,3
	1.454.061	100,0	1.145.173	100,0
<i>Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden</i>				
Beleggingsfondsen in zakelijke waarden	1.454.061	100,0	1.217.449	100,0
Vastrentende waarden				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	1.261.407	83,5	971.957	79,2
Verenigd Koninkrijk	11.255	0,7	18.010	1,5
Noord-Amerika	153.589	10,2	151.619	12,4
Japan	36.113	2,4	49.919	4,1
Pacific (exclusief Japan)	9.005	0,6	14.845	1,2
Opkomende markten (Emerging markets)	35.053	2,3	20.002	1,6
Wereldwijd	0	0,0	0	0,0
Overige	4.958	0,3	270	0,0
	1.511.380	100,0	1.226.622	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden per soort:</i>				
Staatsobligaties, niet index-linked	1.285.129	85,0	1.035.582	84,4
Index-linked bonds	35.371	2,3	31.564	2,6
Bedrijfsobligaties/Credits	145.376	9,6	124.016	10,1
Hypotheken	45.504	3,0	35.460	2,9
Kortlopende vorderingen en liquide middelen	0	0,0	0	0,0
	1.511.380	100,0	1.226.622	100,0

	2019		2018	
	€	%	€	%
<i>Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden</i>				
Robeco Customized Liability Driven	1.200.715	79,4	967.192	78,9
Merck GFI	364.371	24,1	346.494	28,2
Overige beleggingen				
<i>Overige beleggingen per soort:</i>				
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	-207.354	100,0	-23.732	100,0
	-207.354	100,0	-23.732	100,0

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Voor het pensioenfonds resulteert een buffer voor het feitelijk actief beheer risico van 28.837 (0,8%) en voor het strategisch actief beheer risico van 27.998 (0,8%).

Gebeurtenissen na balansdatum

Eind 2019 stak het coronavirus voor het eerst de kop op in China. In maart 2020 kreeg het ook stevige voet aan de grond in Europa en daarmee in Nederland. Om het virus in te dammen en de gezondheid van mensen te beschermen, hebben veel landen drastische maatregelen moeten nemen. Deze maatregelen raken het dagelijks leven van alle mensen.

De uitbraak van het coronavirus heeft ook economische gevolgen. Zowel grote als kleine bedrijven worden hard geraakt door deze crisis. De onzekerheid die dat met zich meebrengt, heeft gevolgen voor de financiële markt en daarmee voor de financiële positie van pensioenfondsen. De crisis is nog niet ten einde; het is onzeker hoe lang het virus onze samenleving en daarmee ook de werkwijze en financiële positie van pensioenfondsen blijft beheersen.

Voor Pensioenfonds MSD wordt de impact van de coronacrisis beperkt door de garantieregeling. In het kader van deze garantieregeling wordt per jaareinde en tussentijds per kwartaal getoetst of de beleidsdekkingsgraad (het gemiddelde van de DNB dekkingsgraad in de afgelopen 12 maanden) onder het niveau van de bijstortingsgrens ligt (vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix plus 5%-punt). Daarnaast wordt per jaareinde en tussentijds per kwartaal getoetst of de maandelijkse DNB dekkingsgraad onder dit vereist vermogen ligt.

Een definitieve berekening en eventuele bijstorting door de werkgever vindt plaats per balansdatum 31 december 2020. Op basis van de cijfers per jaareinde wordt dan bijgestort tot de beleidsdekkingsgraad gelijk is aan het vereist vermogen o.b.v. de strategische mix verhoogd met 5%-punt dan wel de DNB dekkingsgraad gelijk is aan het strategisch vereist vermogen met dien verstande dat een eventuele bijstorting zodanig wordt verminderd dat maximaal een marktwaarde dekkingsgraad van 125% resteert. Het bestuur heeft in deze crisistijd regelmatig overleg met de werkgever over de financiële positie.

Resultaatbestemming

De bestemming van het saldo is de solvabiliteitsreserve tot maximaal de grens die wordt bepaald door hetgeen in de Pensioenwet (Financieel Toetsingskader) ten aanzien van het Vereist Eigen Vermogen is vastgelegd. Het eventueel overige saldo is bestemd voor de extra reserve.

Haarlem, 8 juni 2020

L. Eilers, voorzitter

P. Koopman

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

J. Admiraal

F. Mattijssen

I. Hüttner

W. Raaijmakers

I. Pennings (aspirant-bestuurder)

D.J. Cup

O. Sanchez (aspirant-bestuurder)

Overige gegevens

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds MSD te Haarlem 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 2019.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds MSD, 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 € 23.750.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.187.500 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 hoger dan het wettelijk 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.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds MSD is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van toeslagen realistisch zijn.

In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Coronacrisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Purmerend, 8 juni 2020

Mevrouw A. Plekker AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD

Verklaring over de jaarrekening 2019

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds MSD ('de stichting') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 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 2019 van Stichting Pensioenfonds MSD te Haarlem gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2019;
- de staat van baten en lasten over 2019; 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 MSD 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).

Benadrukking van de onzekerheid in verband met de effecten van het coronavirus (Covid-19)

Wij wijzen op de toelichting in 'Gebeurtenissen na balansdatum' als onderdeel van de jaarrekening waarin het bestuur de mogelijke invloed en gevolgen van het coronavirus (Covid-19) op de stichting en op de omgeving waarin de stichting opereert alsmede de genomen en geplande maatregelen om met deze gebeurtenissen en omstandigheden om te gaan heeft beschreven. In deze toelichting is ook beschreven dat er nog steeds onzekerheden bestaan en dat het daarom op dit moment redelijkerwijs niet goed mogelijk is om de toekomstige effecten in te schatten. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot de aangelegenheid.

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.

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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid 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 2020

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2019 van Stichting Pensioenfonds MSD

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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Begrippenlijst

Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)

In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. De ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) gaat nader in op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet waaronder grondslagen, het beleidskader (premie-, toeslag- en beleggingsbeleid) en de sturingsmiddelen, de hoofdlijnen van het interne risicobeheersingssysteem alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

Actuariële grondslagen

Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de kansstelsels en de kostenopslagen.

Actuaris

Een actuaris combineert economische en wiskundige technieken ten behoeve van de vaststelling van de benodigde koopsommen of premies en de verplichtingen van het fonds (vaststelling technische voorzieningen). Tevens verricht de actuaris risicoanalyses en studies met betrekking tot het afstemmen van verplichtingen en beleggingen.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

Pensioen dat wordt uitgekeerd aan de (aspirant-) deelnemer indien deze tijdens het deelnemerschap arbeidsongeschikt raakt en indien en voor zo lang recht bestaat op een WIA/WGA-uitkering. Dit pensioen is dus een aanvulling op de wettelijke WIA/WGA-uitkeringen. Stichting Pensioenfonds MSD kent drie soorten van arbeidsongeschiktheidspensioen: het WGA-hiaatpensioen, het excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen en een aanvullend excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen.

Asset Liability Management-studie (ALM-studie)

Deze studie geeft inzicht in de toekomstige ontwikkelingen van een pensioenfonds en biedt een pensioenfondsbestuur de mogelijkheid diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

Autoriteit Consument en Markt (ACM)

De ACM is een bij wet ingesteld orgaan dat er op toe ziet dat bedrijven eerlijk concurreren en dat consumentenbelangen adequaat worden beschermd. De ACM houdt ook toezicht op fusies van pensioenfondsen.

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM is een bij wet ingesteld orgaan dat toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector. De AFM is toezichthouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om het effectentypisch gedragstoezicht.

Autoriteit Persoonsgegevens (AP)

De AP is een bij wet ingesteld orgaan dat toezicht houdt op de naleving van de wettelijke regels voor bescherming van persoonsgegevens. Tot zijn toezichtstaak rekent de AP onder toezicht diverse activiteiten, zoals onderzoek doen en ook adviseren over nieuwe regelgeving.

Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)

De AVG is de Nederlandse uitwerking van een Europese verordening (General Data Protection Regulation, GDPR) die natuurlijke personen bescherming biedt in verband met de verwerking van persoonsgegevens en het vrije verkeer van die gegevens in de Europese Unie.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen.

Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals zakelijke en vastrentende waarden.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de DNB dekkingsgraden van de voorgaande 12 maanden.

Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen

Voorschriften van De Nederlandsche Bank met betrekking tot de uitbesteding van activiteiten door de pensioenfondsen.

Benchmark

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld.

Code pensioenfondsen

Deze Code, opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, bevat normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving. Daarnaast geven de aanbevelingen, convenanten en Codes van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid richting aan de governance: wat houdt goed bestuur van pensioenfondsen in en hoe houden betrokkenen daar toezicht op.

Collateral

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane marginverplichtingen –dit betreft de verplichting van beleggers om een waarborgsom in geld of dekking in de vorm van effecten te storten bij hun bank of commissionair bij het schrijven van opties of andere afgeleide producten– welke voortkomen uit hoofde van de aangegane derivatenpositie(s).

Commodity

Beleggingsklasse die betrekking heeft op grondstoffen.

Compliance

Handelen in overeenstemming met (interne en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid.

Contante waarde

De waarde die op dit moment aanwezig moet zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, toekomstige pensioenbetalingen te kunnen verrichten.

Corporate Governance

Stel regels of aanbevelingen die betrekking hebben op goed management van organisaties zoals private ondernemingen.

Deze aanbevelingen kunnen uiteraard worden toegepast op pensioenfondsen in welk geval wordt gesproken over goed pensioenfondsbestuur.

Creditspread

Dit is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van tegenpartijen (debiteur) en de uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen.

Crisisplan

Sinds 1 januari 2015 zijn pensioenfondsen verplicht een financieel crisisplan op te stellen. Het doel van een financieel crisisplan is dat het fondsbestuur van tevoren inzichtelijk heeft op welk moment het fonds 'in een crisissituatie' zit en welke keuzes het op dat moment heeft om uit deze situatie te komen. Het voordeel van een financieel crisisplan is dat fondsbesturen in crisissituaties besluiten kunnen nemen waar van tevoren al is over nagedacht en waarvan van tevoren al is besproken of deze naar verwachting ook inzetbaar zijn en de effectiviteit is geanalyseerd.

Dekkingsgraad

Een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het fonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen (het vermogen) van het fonds aan de ene kant en de waarde van de huidige en toekomstige pensioenuitkeringen (de verplichtingen) van het fonds aan de andere kant. Zijn er evenveel bezittingen als verplichtingen, dan is de dekkingsgraad 100%.

Het fonds kent diverse dekkingsgraden: de marktwaarde dekkingsgraad, de DNB dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad.

De Nederlandsche Bank (DNB)

Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat onder andere de navolging van de Pensioenwet bewaakt.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijs of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten. Ook valutatermijncontracten worden als derivaten aangemerkt.

DNB dekkingsgraad

De DNB dekkingsgraad is het totaal vermogen gedeeld door de totale technische voorzieningen berekend op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Doorsneepremie

De premie die voor de deelnemers uniform is vastgesteld zonder rekening te houden met individuele verschillen in leeftijd, burgerlijke staat of geslacht.

Duration

Aanduiding van de koersgevoeligheid van vastrentende waarden als gevolg van veranderingen in de rentestand.

Duration-mismatch

Dit is het verschil in duration tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Effectentypisch gedragtoezicht

Gedragtoezicht dat vooral betrekking heeft op de gedragingen van verantwoordelijke directies en besturen van financiële instellingen, zoals de naleving van gedragscodes, corporate governance e.d. Het gedragtoezicht wordt uitgeoefend door de AFM. Een ander onderwerp van aandacht van het gedragtoezicht is de consumentenbescherming. Effectentypisch gedragtoezicht onderscheidt zich van prudentieel toezicht dat wordt uitgeoefend door DNB.

Eindloonregeling

Pensioenregeling waarbij het pensioen een percentage is van de laatst vastgestelde pensioengrondslag.

Emerging Markets

Opkomende markten.

Environment Social and Governance (ESG)

Beleggen op een maatschappelijk verantwoorde wijze, dat wil zeggen rekening houden met milieu en klimaat (ecologische factoren), mensenrechten (sociale factoren) en sociale verhoudingen (governance).

Excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen

Soort arbeidsongeschiktheidspensioen als aanvulling op de wettelijke WIA (IVA/WGA)-uitkering bij gedeeltelijke of volledige arbeidsongeschiktheid. Als het pensioengevend jaarsalaris hoger is dan de WIA-uitkeringsgrens (261 maal het maximum dagloon o.g.v. sociale verzekeringswetgeving) kan bij (volledige) arbeidsongeschiktheid een excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen worden uitbetaald ter grootte van 70% van het verschil tussen het (ongemaximeerd) pensioengevend jaarsalaris en de WIA-uitkeringsgrens. Op vrijwillige basis kan een werknemer zich daarnaast bij Stichting Pensioenfonds MSD verzekeren voor een aanvullend excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen ter grootte van 10% van het verschil tussen het (ongemaximeerd) pensioengevend jaarsalaris en de WIA-uitkeringsgrens.

De hoogte van het (aanvullend) excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.

Feitelijke premie

De premie die daadwerkelijk betaald wordt door de werkgever en de deelnemers in de pensioenregeling.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Benaming van het toezichtregime dat vanaf 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het Financieel Toetsingskader (FTK) heeft de Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP) vervangen. Het FTK is opgenomen in de op 1-1-2007 in werking getreden Pensioenwet.

Op 1-1-2015 is een nieuw Financieel Toetsingskader in werking getreden.

Forward curve

Geeft de toekomstige renteniveaus weer zoals die berekend kunnen worden op basis van de huidige curve.

Franchise

Het deel van het pensioengevend salaris dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing wordt gelaten. Dit deel wordt geacht door de AOW-uitkering voldoende van pensioen te worden voorzien.

Future

Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs.

Gedempte kostendekkende premie

De premie die berekend wordt op basis van grondslagen (anders dan de zuivere kostendekkende premie) door rekening te houden met verwachtingen en/of historische rendementen.

Gedragcode

De gedragscode bevat voorschriften voor bestuurders en leden van overige fondsorganen van het pensioenfonds ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige, vertrouwelijke informatie. Deze informatie betreft voor een belangrijk deel de beleggingstransacties namens het fonds.

Haalbaarheidstoets

Pensioenfondsen dienen periodiek (tenminste jaarlijks) een haalbaarheidstoets uit te voeren die inzicht moet geven in de gevolgen van de financiële opzet van het fonds, de verwachtingen en risico's (met name ten aanzien van koopkrachtbehoud), de haalbaarheid en consistentie van het premiebeleid en de herstelkracht van het fonds.

In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het pensioenfonds voor een lange periode (60 jaar) gemaakt voor een veelvoud aan economische scenario's (stochastische analyse). Jaarlijks wordt met deze toets gemonitord in hoeverre het verwachte pensioenresultaat (dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud) en het pensioenresultaat in een slechtweersscenario nog steeds aansluit bij de gewekte verwachtingen.

De beleidsgrenzen voor deze toets worden door het bestuur zelf vastgesteld op basis van de risicohouding van het fonds. Indien de door het bestuur vastgestelde grenzen voor de lange termijn risicohouding worden overschreden (de ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat en de afwijking van pensioenresultaat in het slechtweersscenario), dan zal het bestuur in overleg gaan met de sociale partners en verantwoordingsorgaan.

Herverzekering

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van (extra hoge) risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijdens- en invaliditeitsrisico's (risicoherverzekering).

In Control Statement

Verklaring die betrekking heeft op het interne risicobeheersing- en controlesysteem.

Indexatie

Een nadere toelichting is opgenomen in het begrip "toeslag".

Institutions for Occupational Retirement Provision (IORP)

Europa wil een goed functionerende interne markt. Dat betekent goed functionerende pensioenfondsen en de mogelijkheid pensioen in de 'tweede pijler' (kapitaalgedekt, arbeidsgerelateerd) over de landsgrenzen heen aan te bieden. Daartoe ontwierp de EU in 2003 de huidige pensioenfondsenrichtlijn (IORP I), die regels geeft waaraan pensioenfondsen moeten voldoen. De Europese Commissie heeft met de herziening van de richtlijn (IORP II) als doel gehad om grensoverschrijdende activiteiten van pensioenfondsen verder te stimuleren (pensioenfondsen blijven wel onder nationaal toezicht vallen), pensioenen veiliger te maken door het stimuleren van risico-gebaseerd toezicht en om het bestuur (governance) en transparantie te verbeteren.

International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 rapportage

Een ISAE 3000 type 2 rapportage heeft betrekking op de opzet, bestaan en werking van het operationele management systeem bij een uitvoeringsorganisatie.

International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3402 rapportage

Een ISAE 3402-rapportage is een audit, uitgevoerd door een auditor naar de opzet, het bestaan en de werking van interne controlemaatregelen bij een uitvoeringsorganisatie. Een ISAE 3402-rapportage kan de uitbestedende partij en de onafhankelijke accountants helpen meer zekerheid te verkrijgen met betrekking tot de effectiviteit van de controlemaatregelen van de uitvoeringsorganisatie. De ISAE 3402-rapportage omvat alle processen die de financiële jaarrekening van een pensioenfonds raken.

Kansstelsels

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot sterftekansen, invalideringskansen, ontslag, gehuwdheid en individuele loonontwikkeling.

Kostendeekkende premie

De premie die gelijk is aan de actuariële benodigde premie voor de inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging. Pensioenfondsen zijn verplicht een kostendeekkende premie te berekenen: volgens de Pensioenwet dient de feitelijke premie ten minste gelijk te zijn aan de kostendeekkende premie. Hierbij mag een pensioenfonds uitgaan van een gedempte kostendeekkende premie (toetspremie).

Langlevenrisico

Het risico dat het fonds loopt dat een verzekerde persoon langer leeft dan op basis van de gehanteerde overlevingstafel wordt verwacht.

Long Duration Fund

Beleggingsfondsen, vooral vastrentende waarden fondsen, die worden ingezet om de looptijd van de beleggingen te beïnvloeden, i.c. te verlengen.

Marktwaarde

Waarde van een beleggingsobject als het op dat moment verkocht zou worden.

Marktwaarde dekkingsgraad

De marktwaarde dekkingsgraad is het totaal vermogen gedeeld door de totale technische voorzieningen berekend op basis van de zuivere marktrente. Deze marktwaarde dekkingsgraad wordt door Pensioenfonds MSD gehanteerd voor beleidsbeslissingen (zoals premievaststelling en toeslagverlening).

Middelloopstelsel

Pensioensysteem waarbij aan het einde van de deelneming toe te kennen pensioen is gerelateerd aan de gemiddelde pensioengrondslag over de gehele periode van deelneming aan de pensioenregeling.

Nabestaandenpensioen

Verzamelnaam voor weduwe-, weduwnaars- en partnerpensioen, en vaak ook voor wezenpensioen.

Ouderdompensioen

Pensioen, bestemd voor de financiële verzorging van de gerechtigde, nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

Overlevingstafel

Statistisch overzicht met betrekking tot het sterfte- en overlevingspatroon in de bevolking. Een overlevingstafel geeft op basis van (jaarlijkse) sterftequotienten per leeftijd (sgroep) informatie over grootheden zoals het aantal nog levenden, het aantal overledenen en de levensverwachting. Overlevingstafels kunnen worden vastgesteld door het Actuariële Genootschap (AG) of het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS).

Over/onderweging

Een hoger of lager belang in een beleggingscategorie dan overeenkomt met de normverdeling van het pensioenfonds.

Overrente

Het positieve verschil tussen het inkomensrendement van het fonds en de rekenrente.

Partnerpensioen

Pensioen dat wordt uitgekeerd aan de (huwelijks) partner en eventuele ex-partner na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Pensioen 1-2-3

Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de deelnemer informatie over de pensioenregeling in drie lagen ontvangt:

1. De eerste laag wordt op papier verstrekt aan nieuwe indiensttreeders (nieuwe deelnemers). Er staat kort de belangrijkste informatie in over de pensioenregeling (niet gepersonaliseerd). Deze laag 1 wordt door Pensioenfonds MSD met een brief verstrekt waarbij de deelnemer wordt gewezen op toekomstige digitale communicatie.
2. In de tweede laag vindt de deelnemer een verdere toelichting op de individuele pensioenregeling. Die tweede laag kan de deelnemer vinden op de website van het fonds. Op die manier is de informatie ook toegankelijk voor de bestaande deelnemers.
3. Wie alles tot in detail wil weten over bijvoorbeeld het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst, enzovoort, vindt dat in de derde laag van informatie. Al deze documenten staan op de website van het pensioenfonds.

Pensioenaanspraak

Het recht op een nog niet ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenfederatie

Organisatie die de gemeenschappelijke belangen behartigt van aangesloten Nederlandse pensioenfonds.

Pensioengrondslag

Het bedrag waarover pensioen wordt toegekend. Dit is het voor het pensioen meetellende salaris (inclusief ploegentoeslag) minus de franchise.

Pensioenovereenkomst

De arbeidsvoorwaardelijke afspraken tussen de werkgevers(organisaties) en de werknemers(organisaties) welke betrekking hebben op pensioen. De pensioenovereenkomst is onderdeel van de arbeidsovereenkomst.

Pensioenrecht

Het recht op een ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenregister

Een register dat het burgers mogelijk maakt om via één ingang een totaaloverzicht te krijgen van alle bij pensioenfonds en pensioenverzekeraars in collectieve regelingen opgebouwde pensioenaanspraken alsmede de AOW-uitkering. Het register laat bovendien zien waar het pensioen is opgebouwd en waar de burger terecht kan voor meer informatie. Het register is via de website www.mijnpensioenoverzicht.nl voor elke burger te bereiken door middel van zijn/haar DigiD code.

Pensioenresultaat

De maat van koopkrachtbehoud van de nu opgebouwde pensioenen.

Pensioenvergelijker

Controlelijst die de (gewezen) deelnemer helpt om twee pensioenregelingen met elkaar te vergelijken; het is een hulpmiddel bij een keuze voor eventuele waardeoverdracht. De pensioenvergelijker staat op de website van het fonds (bij Pensioen 1-2-3).

Pension Fund Governance

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen). In het kader van Pension Fund Governance heeft de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (de Code Pensioenfondsen) is verankerd in de Pensioenwet.

Performance

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

Premievrije aanspraken

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdomspensioen en partner- en wezenpensioen.

Prognosetafel

Een overlevingstafel die gebruikt wordt in de actuariële praktijk, of voor de vaststelling van de technische voorziening, waarbij modelmatig rekening gehouden is met de verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting.

Prudentieel toezicht

Bedrijfseconomisch toezicht dat zich met name richt op de handhaving c.q. waarborging van de financiële soliditeit van het pensioenfonds. Dit type toezicht berust bij De Nederlandsche Bank. Prudentieel toezicht onderscheidt zich van effectentypisch gedragstoezicht dat wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten.

Raad van Toezicht (RvT)

Intern toezichtorgaan voor pensioenfondsen met een belegd vermogen van meer dan € 1 miljard. Een Raad van Toezicht houdt doorlopend toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het fonds. De Raad van Toezicht wordt benoemd door het bestuur (na overleg met en bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan) en bestaat tenminste uit drie onafhankelijke externe deskundigen.

Real Estate

Onroerend goed.

Reële FTK dekkingsgraad

De reële FTK dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de beleidsdekkingsgraad en de vereiste beleidsdekkingsgraad benodigd voor zogenaamde toekomstbestendige indexatie (de indexatiedekking). De veronderstelde prijsinflatie ten behoeve van vaststelling van de indexatiedekking wordt elk kwartaal door DNB gepubliceerd. De waarde van de toekomstige indexatie wordt vastgesteld op basis van de wettelijk voorgeschreven rentevoet van 6,75%.

Reële marktwaarde dekkingsgraad

De reële marktwaarde dekkingsgraad is het totaal vermogen gedeeld door de waarde van de totale technische voorzieningen inclusief indexatie op basis van de prijsinflatie bepaald op basis van de zuivere marktrente.

Rekenrente

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde vermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarde (voorziening pensioenverplichtingen) wordt uitgegaan. In het Financieel Toetsingskader wordt de rekenrente bepaald op basis van een door DNB gepubliceerde rentecurve (rentetermijnstructuur).

Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Risicoherverzekering

Het herverzekeren door een pensioenfonds van bepaalde risico's die dat pensioenfonds niet zelf op een verantwoorde wijze kan dekken. Hierbij gaat het vooral om risico's die betrekking hebben op overlijden en arbeidsongeschiktheid. Zie ook: herverzekering.

Security lending

Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

Service Level Agreement (SLA)

Beschrijving van overeengekomen dienstverlening tussen partijen bij uitbesteding van bedrijfsprocessen, inclusief de rechten en plichten van partijen ten aanzien van het overeengekomen kwaliteitsniveau van de te leveren diensten en/of producten.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Zie ook het begrip dekkingsgraad.

Stichting van de Arbeid (STAR)

Overlegorgaan van centrale organisaties van werkgevers en werknemers. Tevens adviesorgaan van het kabinet op sociaal en arbeidsvoorwaardelijk terrein.

Stop-lossverzekering

Verzekering die ertoe dient om de totale schade in enig jaar als gevolg van overlijden en/of arbeidsongeschiktheid te beperken. Deze bovengrens wordt ook wel prioriteit genoemd.

Swap

Een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen.

Swaprente

Het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild.

Swaption

Een optie op een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of voor de expiratedatum van de swaption.

Technische voorzieningen

Dit is de, met inachtneming van de actuariële grondslagen (rekenrente, kansstelsels en kostenopslagen), vastgestelde balanspost die de gekapitaliseerde waarde (contante waarde) van de opgebouwde pensioenen aangeeft.

Toeslag

Een toeslag is een verhoging van een pensioenuitkering of aanspraak op pensioen, gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven toeslagregeling.

De toeslagregeling van Stichting Pensioenfonds MSD is voorwaardelijk. Dit betekent dat het bestuur jaarlijks een besluit neemt of de financiële middelen van het fonds toereikend zijn om per 1 juli van enig jaar wel of geen of slechts een gedeeltelijke toeslag te verlenen. De toeslagverlening aan de actieve deelnemers per 1 juli van een jaar wordt afgeleid van de ontwikkeling van de algemene looncomponent bij de werkgever in de periode van 1 april t/m 31 maart voorafgaande aan het tijdstip van toeslagverlening (1 juli). De toeslagverlening aan de inactieven (gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije pensioenopbouw) per 1 juli van een jaar wordt afgeleid van de ontwikkeling van het (door het CBS vastgestelde) afgeleide consumentenprijsindexcijfer, reeks alle bestedingen, zoals deze zich heeft voorgedaan gedurende de periode april tot april voorafgaande aan het tijdstip van de toeslagverlening (1 juli).

Toetspremie

Pensioenfonds MSD gaat bij de (wettelijke) toets of de feitelijke premie hoger is dan de kostendekkende premie uit van een gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement.

Total return

Het totaalrendement op beleggingen zijnde de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten.

Tracking error

Risico maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het rendement afwijkt van de benchmark. De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van deze afwijkingen. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark.

Uitkeringsovereenkomst

Een uitkeringsovereenkomst is een overeenkomst inzake een vastgestelde pensioenuitkering. Op grond van de Pensioenwet is dit een van de drie toegelaten pensioensystemen.

Uitvoeringsovereenkomst

Overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenovereenkomst. In de uitvoeringsovereenkomst is onder meer vastgelegd: de wijze waarop en de termijnen waarin de verschuldigde premie moet worden voldaan, de uitgangspunten en procedures met betrekking tot de besluitvorming over vermogenstekorten en vermogenoverschotten dan wel winstdeling, de voorwaarden waaronder toeslagverlening plaatsvindt, de procedures bij het niet nakomen van de premiebetalingsverplichting door de werkgever; en de wijze waarop de premie wordt vastgesteld en het betalingsvoorbehoud van de werkgever.

Ultimate Forward Rate (UFR)

De rente waartegen de voorziening pensioenverplichtingen verdisconteerd wordt voor de looptijden vanaf 21 jaar.

Uniform pensioenoverzicht (UPO)

Het format van het pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid eenduidig wordt gepresenteerd. De bedoeling is dat alle pensioenuitvoerders hetzelfde format hanteren waardoor de pensioenoverzichten eenvoudig naast elkaar te leggen zijn en de (gewezen) deelnemers de bedragen uit de verschillende pensioenoverzichten bij elkaar op kunnen tellen en een duidelijk beeld van de financiële situatie bij pensionering krijgen.

Valutarisico

Het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

Valutatermijncontracten

Dit is een contract voor het afdekken van valutarisico. In dit contract wordt vooraf afgesproken tegen welke prijs en op welke datum de valutaposities worden verrekend.

Vastrentende waarden

Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals obligaties. Andere vormen van vastrentende waarden zijn onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Verantwoordingsorgaan (VO)

Orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds jaarlijks verantwoording moet afleggen. In dit orgaan zijn de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) vertegenwoordigd.

Visitatiecommissie

Intern toezichtorgaan voor pensioenfondsen met een belegd vermogen lager dan € 1 miljard. Een visitatiecommissie beoordeelt jaarlijks het functioneren van het bestuur. Deze commissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat tenminste uit drie onafhankelijke externe deskundigen.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Waardeoverdracht

Het overdragen van de contante waarde van de verkregen aanspraken door het pensioenfonds van de oude werkgever aan het pensioenfonds van de nieuwe werkgever, waarvoor de deelnemer in de nieuwe pensioenregeling extra deelnemersjaren verkrijgt (in eindloonregelingen) dan wel extra pensioenaanspraken krijgt toegekend (in middelloonregelingen).

Wachttijdvoorziening

Voorziening ter dekking van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid. Een groot deel van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid wordt door het pensioenfonds zelf gedragen (eigen beheer). De rest van het risico, het risico uitgaand boven een stoploss grens, is herverzekerd. Ter financiering van het premievrijstellingsrisico in eigen beheer, wordt door het fonds gedurende een wachttijd, zijnde de periode van loondoorbetaling (gedurende twee jaar na aanvang van de arbeidsongeschiktheid) geld gereserveerd ter dekking van de schade die het fonds pas na afloop van deze wachttijd kan vaststellen.

Wezenpensioen

Een tijdelijke uitkering die wordt uitgekeerd aan de kinderen (tot een bepaalde leeftijd) na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

WGA-hiaatpensioen

Soort arbeidsongeschiktheidspensioen als aanvulling op de wettelijke WGA-uitkering bij gedeeltelijke of niet duurzame arbeidsongeschiktheid. De hoogte en de ingangsdatum van het WGA-hiaatpensioen is afhankelijk van een aantal externe factoren zoals het arbeidsverleden, de door het UWV vastgestelde restverdien capaciteit en het al of niet benutten van deze restverdien capaciteit (inkomen uit arbeid).

WIA (Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen)

Op grond van deze wet kunnen werknemers (na twee jaar ziekte) in aanmerking komen voor een wettelijke arbeidsongeschiktheidsuitkering waarbij de hoogte van de WIA-uitkering mede wordt bepaald aan de hand van de mate waarin de werknemer nog in staat is te werken. De mate van arbeidsongeschiktheid hangt af van wat de werknemer door ziekte of gebrek aan

inkomen verliest. Van belang is het verschil tussen het oude jaarsalaris en het salaris dat de werknemer theoretisch nog kan verdienen met de beperkingen als gevolg van ziekte/gebrek (het loonverlies).

De WIA-uitkering kan bestaan uit een WGA-uitkering (werkhervatting gedeeltelijk arbeidsongeschikten) of een IVA-uitkering (inkomensvoorziening volledig arbeidsongeschikten).

Wie (duurzaam) volledig arbeidsongeschikt is (ten minste 80% loonverlies lijdt) ontvangt een loongerelateerde (IVA-)uitkering

Wie ten minste 35% maar niet meer dan 80% loonverlies lijdt, krijgt eerst een loongerelateerde WGA-uitkering waarvan de duur afhankelijk is van het arbeidsverleden. Daarna krijgt men een loonaanvulling als men voldoende verdient wat men volgens UWV zou kunnen verdienen of een vervolgutkering als men niet of minder verdient dan men zou kunnen verdienen. Uitkeringen op grond van WIA (WGA of IVA) worden altijd gebaseerd op een maximum dagloon o.g.v. sociale verzekeringswetgeving.

Zakelijke waarden

Aandelen en onroerende zaken. Onder onroerende zaken wordt verstaan beleggingen in onroerend goed, zoals kantoren, winkels en woningen. Deze kunnen zowel op directe wijze geschieden als op indirecte wijze door belegging in op dat terrein gespecialiseerde al dan niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.

