



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](http://www.pf-msd.nl)

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

Jaarverslag

1-1-2020 t/m 31-12-2020



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Bestuursverslag</b>	
1. Bestuur en organisatie	7
2. Meerjarenoverzicht	9
3. Over het fonds en het bestuur	10
4. Overige fondsorganen, uitbesteding en uitvoeringskosten	19
5. Financiële positie van het fonds en beleidskader	26
6. Pensioenen	31
7. Beleggingen	36
8. Risicomanagement	45
9. Samenvatting actuariel verslag	49
10. Vooruitblik 2021	51
11. Verslag Verantwoordingsorgaan (inclusief reactie van het bestuur)	53
12. Verslag intern toezicht door Raad van Toezicht (inclusief reactie van het bestuur)	57
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	62
Staat van baten en lasten	64
Kasstroomoverzicht	66
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	67
Toelichting op de balans per 31 december	73
Toelichting op de staat van baten en lasten	81
Risicoparagraaf	86
Gebeurtenissen na balansdatum	95
Resultaatbestemming	95
<b>Overige gegevens</b>	
Actuariële verklaring	97
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	99
Begrippenlijst	102



# Bestuursverslag

Voor u ligt het verslag over boekjaar 2020 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 per 31 december 2020: Merck Sharp & Dohme International Services B.V., N.V. Organon, Intervet International B.V., MSD Human Health Holding B.V., Intervet Holding B.V., MSD FI B.V., MSD Biotech B.V., Organon Pharma B.V. en GTS FI B.V. Laatstgenoemde drie ondernemingen zijn in 2020 nieuw toegetreden mede met het oog op de afsplitsing van Organon & Co in 2021. In 2020 is de impact van deze afsplitsing van circa 1.100 actieve deelnemers voor het fonds onderzocht inclusief voorbereiding van de administratieve verwerking en communicatie door het fonds. Ook is het bestuur in 2020 gestart met de voorbereiding op de overgang naar een nieuw pensioenstelsel.

Verder werd het verslagjaar grotendeels beheerst door de coronacrisis. De strijd tegen het coronavirus heeft grote gevolgen voor het leven van de mensen en ook voor het pensioenfonds. Het bestuur heeft in 2020 maatregelen getroffen om de bestuurlijke continuïteit te waarborgen en er op toegezien dat de uitvoerders (administrateurs en vermogensbeheerders) adequate maatregelen namen om de continuïteit van hun diensten (inclusief uitbetaling van de pensioenen) te waarborgen. Alle fondsorganen vergaderden vanaf maart 2020 online (video conferences); ook de jaarlijkse deelnemersvergaderingen konden in juni 2020 niet op locatie plaatsvinden en zijn in september 2020 online georganiseerd. Daarnaast hebben de contacten met adviseurs, uitvoerders en toezichthouder DNB vanaf maart 2020 online plaatsgevonden.

De coronacrisis heeft geen gevolgen gehad voor de premiebetaling door de aangesloten ondernemingen.

De impact van de coronacrisis had bij Pensioenfonds MSD met name betrekking op de beleggingen door de reactie op de financiële markten in 2020. In het voorjaar lieten de aandelenbeurzen wereldwijd forse verliezen zien en ook daalde de marktrente significant. Later in het jaar herstelden de financiële markten zich maar de rente bleef laag.

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).

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 bedroeg eind 2020 131,7% (ongeveer gelijk aan de beginstand 2020 van 131,5%). Dit kwam ondanks de gedaalde rente met name door de gestegen aandelenkoersen aan het einde van het jaar alsmede een bijstorting door de werkgever per 31 december 2020 in het kader van de afgesproken garantieregeling.

De beleidsdekkingsgraad (een gemiddelde van de DNB dekkingsgraad in de laatste 12 maanden) daalde in 2020 van 128,0% naar 124,4%. 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 2020 118,9% 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 daalde in 2020 van 124,5% naar 122,4%. De marktwaarde dekkingsgraad was in 2020 helaas niet goed genoeg voor een toeslagverlening per 1 juli 2020.

Het belegd vermogen is in 2020, met name door de gestegen aandelenkoersen eind 2020, toegenomen van € 3,1 miljard eind 2019 naar € 3,6 miljard eind 2020. Het beleggingsresultaat over 2020 kwam uit op 11,5% (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](http://www.pf-msd.nl).

## 1. Bestuur en organisatie

### Bestuur per 31 december 2020

*Geleding werkgevers:*

Dhr. L. Eilers (1957)	voorzitter
Dhr. A. Koning (1969)	plaatsvervangend voorzitter
Dhr. D.J. Cup (1976)	
Dhr. F. Mattijssen (1962)	
Mevr. W. Raaijmakers (1971)	wordt in 2021 opgevolgd door dhr. M. van Hal (1977) <sup>1)</sup>

*Geleding werknemers en pensioengerechtigden:*

Dhr. J. Admiraal (1952)	(gekozen door en uit de pensioengerechtigden)
Mevr. I. Hüttner (1980)	(tevens sleutelfunctiehouder risicobeheer)
Dhr. P. Koopman (1966)	
Mevr. I. Pennings (1974)	
Dhr. O.L. Sanchez Rudolf (1983)	(tevens sleutelfunctiehouder interne audit)

### Beleggingscommissie (BC) per 31 december 2020

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

### Administratie & Communicatie Commissie (A&CC) per 31 december 2020

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

### Risk & Compliance Commissie (R&CC) per 31 december 2020

Mevr. I. Hüttner	voorzitter (tevens sleutelfunctiehouder risicobeheer en compliance officer wetgeving en opleiding)
Mevr. K. van Asseldonk	lid
Dhr. R. Damen	lid (onafhankelijk risicomanager)
Mevr. H. van Rijssen	lid en compliance officer gunstbetoon

<sup>1)</sup> Dhr. Van Hal is eind 2020 aspirant-bestuurder.

## Verantwoordingsorgaan (VO) per 31 december 2020

### *Vertegenwoordigers van de werkgever:*

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

### *Vertegenwoordigers van de deelnemers:*

Mevr. M. van Denderen (1974)	
Mevr. M. van Onzenoort (1972)	wordt in 2021 opgevolgd door mevr. M. Poulie (1973)

### *Vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden:*

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

## Raad van Toezicht (RvT) per 31 december 2020

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

## Organisatie per 31 december 2020

Onafhankelijke accountant	Dhr. H. van der Rijst RA, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Amsterdam
Adviserend actuaire en adviseur R&CC	Mevr. H. Hofmans AAG, Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen
Certificerend actuaire en actuariële sleutelfunctiehouder	Dhr. P. Steur 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

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Aantallen</b>					
Actieve deelnemers	4.686	4.362	4.044	3.728	3.699
Gewezen deelnemers	4.598	4.613	4.538	4.450	4.303
Pensioengerechtigden	1.590	1.471	1.358	1.273	1.167
	<b>10.874</b>	<b>10.446</b>	<b>9.940</b>	<b>9.451</b>	<b>9.169</b>
<b>Financiële gegevens</b>					
(in duizenden euro)					
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen	2.705.674	2.369.257	2.002.188	1.884.504	1.868.441
Wachttijdvoorziening	2.235	2.054	1.819	1.709	1.662
Herverzekering	5.235	4.616	3.911	4.014	3.853
Overige technische voorzieningen	0	0 <sup>1)</sup>	626	666	714
Reserves	860.136	747.379	535.685	670.675	558.245
Premiebijdragen	115.881 <sup>2)</sup>	51.349	45.483	42.726	161.230 <sup>3)</sup>
Pensioenuitkeringen	27.531	25.416	23.172	20.785	18.905
Belegd vermogen <sup>4)</sup>	3.561.216	3.109.502	2.531.423	2.552.523	2.418.618
Beleggingsopbrengsten	361.209	553.562	-40.037	106.589	256.845
Resultaat boekjaar	112.757	211.068	-134.990	112.430	194.056
DNB Dekkingsgraad <sup>5)</sup>	131,7%	131,5%	126,7%	135,5%	129,8%
Beleidsdekkingsgraad <sup>6)</sup>	124,4%	128,0%	134,5%	134,1%	123,8%

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

2) Inclusief bijstorting door de werkgever ad 60.000

3) Inclusief bijstorting door de werkgever ad 119.690

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:  $3.573.280 / 2.713.144 \times 100\% = 131,7\%$ .

6) De beleidsdekkingsgraad is de twaalfmaands gemiddelde DNB dekkingsgraad.

	2020	2019	2018	2017	2016
Strategisch vereist vermogen	118,9%	119,3%	120,6%	121,1%	119,7%
Marktwaaarde Dekkingsgraad (Uitgangspunt beleidskader) <sup>1)</sup>	122,4%	124,4%	123,0%	130,9%	121,9%
Beleggingsrendement	11,5%	21,8%	-1,5%	4,4%	12,4%
5-jaars gemiddelde beleggingsrendement	9,4%	7,3%	8,2%	n.v.t.	n.v.t.
Benchmark beleggingsrendement	12,5%	22,0%	-1,5%	4,2%	12,9%
5-jaars gemiddelde benchmarkrendement	9,7%	7,3%	8,0%	n.v.t.	n.v.t.
Voorwaardelijke toeslagverlening per 1 juli					
Actieven	0,0%	0,0%	1,5%	0,8%	0,0%
Inactieven	0,0%	0,0%	0,8%	0,8%	0,0%
Cumulatieve toeslagachterstand per 1 juli <sup>2)</sup>					
Actieven	20,82%	18,45%	16,70%	16,70%	15,89%
Inactieven	13,44%	11,98%	10,00%	10,00%	9,13%

### 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 2020 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.

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

2) Het (gedeeltelijk) inhalen van de cumulatieve toeslagachterstand is niet gegarandeerd. De in het beleidskader opgenomen beleidsgrens voor mogelijke inhaaltoeslagverlening geeft richting aan maar dit is geen recht. Het bestuur kan in bijzondere omstandigheden van de vastgestelde uitgangspunten (grenzen beleidskader en ontwikkeling van de marktwaaarde dekkingsgraad rondom de peildatum) afwijken..

## **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.

### **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](http://www.pf-msd.nl) (documentenpagina).

De uitvoeringsovereenkomst is in 2020 niet gewijzigd.

## **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 risicomanagement, 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 2020 gewijzigd.

### **Statuten**

De statuten van het fonds zijn in het verslagjaar niet gewijzigd.

### **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).

Eind 2020 bestaat het bestuur uit tien personen: vijf werkgeversvertegenwoordigers (inclusief een externe door de werkgever voorgedragen voorzitter), vier werknemersvertegenwoordigers (voorgedragen door de Vaste Landelijke Commissie, VLC) en een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden (gekozen door en uit de pensioengerechtigden).

De samenstelling van het bestuur is in het verslagjaar niet gewijzigd; de drie nieuwe werknemersbestuurders (de dames Hüttner en Pennings alsmede de heer Sanchez Rudolf) die per 1 januari 2020 nog aspirant-bestuurder waren, zijn in 2020 formeel bestuurder geworden na het afronden van een pensioenopleiding alsmede aanmelding bij en positieve toetsing door DNB als bestuurder. Met ingang van 24 november 2020 is de heer Van Hal door de werkgever voorgedragen als aspirant-bestuurder; hij zal in 2021 de zetel van mevrouw Raaijmakers overnemen in verband met haar overgang naar de af te splitsen onderneming Organon & Co.

De zittingsduur van alle bestuursleden is vier jaar met de mogelijkheid van herbenoeming na een positieve evaluatie van het functioneren van een bestuurslid. Per 1 januari 2020 zijn de heren Admiraal en Mattijssen herbenoemd en per 1 januari 2021 zijn de heer Cup en mevrouw Pennings herbenoemd.

### **Bestuursvergaderingen**

Het bestuur vergaderde zeven maal in 2020 met externe adviseurs. De belangrijkste aandachtspunten waren:

- de financiële positie van het fonds en de jaarstukken 2019 (inclusief haalbaarheidstoets);
- maatregelen inzake het business continuity management / crisisplan gelet op de coronacrisis;
- het beleggingsbeleid;
- het communicatiebeleid (inclusief verdere uitrol digitale communicatie);
- het (integraal) risicomanagement;
- het versterken van de governance, zoals de verdere invulling van de sleutelfuncties risicobeheer en interne audit en de uitbreiding van bestuur en commissies met nieuwe (aspirant-) leden;
- voorbereiding van de afsplitsing van een aangesloten onderneming in het tweede kwartaal van 2021 en in verband hiermee ook het starten van de eigenrisicobeoordeling (ERB) die eveneens in het tweede kwartaal van 2021 wordt afgerond;
- de aanbevelingen van de RvT, certificerend actuaire/actuariële sleutelfunctiehouder en de onafhankelijke accountant;
- voorbereiding van de overgang naar een nieuw pensioenstelsel.

Tweemaandelijks vindt een intern bestuursoverleg plaats en ook zijn specifieke onderwerpen in werkgroepen (voor)besproken.

Daarnaast heeft het bestuur in 2020 twee keer met de RvT en drie keer met het VO vergaderd en heeft één gezamenlijke vergadering van bestuur, VO en RvT plaatsgevonden.

### Goed pensioenfondsbestuur, inclusief diversiteitsbeleid

De normen en aanbevelingen voor "goed pensioenfondsbestuur" zijn vastgelegd in de Code Pensioenfondsen. 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 Monitoringcommissie 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 bestuurders, waarvan een jonger dan 40 jaar en twee vrouwen, is de diversiteit in het bestuur in 2020 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. Het bestuur streeft een goede balans na tussen ervaren bestuurders en nieuwe bestuurders met een frisse blik en is van mening dat daar eind 2020 sprake van is.

Daarnaast bevat de Code Pensioenfondsen acht normen die volgens de Monitoringscommissie 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><b>Norm 5</b></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><b>JV (bestuursverslag):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– in hst. 3: doelstellingen, diversiteitsbeleid, communicatie;</li> <li>– in hst. 5: beleidskader, bijstortingsbeleid, premie, toeslagverlening;</li> <li>– in hst. 6: pensioenregelingen;</li> <li>– in hst. 7: beleggingen;</li> <li>– in hst. 8: risicomanagement.</li> </ul> <p><b>Website:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– onder "Het Pensioenfonds": Beleidskader, Beleid toeslagverlening, Beleggingsbeleid, Pensioen 1-2-3.</li> </ul>
<p><b>Norm 31</b></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><b>JV (bestuursverslag):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– in hst. 3: diversiteitsbeleid, geschiktheid en zelfevaluatie.</li> </ul> <p><b>Website:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– onder "Het Pensioenfonds": Organisatie.</li> </ul>
<p><b>Norm 33</b></p> <p>In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.</p>	deels	<p><b>JV (bestuursverslag):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– in hst. 3: diversiteitsbeleid.</li> </ul>
<p><b>Norm 47</b></p> <p>Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.</p>	ja	<p><b>JV (bestuursverslag):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– in hst. 12: verslag RvT.</li> </ul>
<p><b>Norm 58</b></p> <p>Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.</p>	ja	<p><b>JV (bestuursverslag):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– in hst. 3: doelstellingen, missie, visie en strategie;</li> <li>– in hst. 8: risicomanagement.</li> </ul>
<p><b>Norm 62</b></p> <p>Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.</p>	ja	<p><b>JV (bestuursverslag):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– in hst. 7: beleggingen.</li> </ul> <p><b>Website:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– onder "Het Pensioenfonds": Beleggingsbeleid;</li> <li>– op Documentenpagina: ESG-beleid, Verklaring inzake Beleggingsbeginselen, SFDR-document.</li> </ul>

Normnummer Code Pensioenfondsen	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting in jaarverslag (JV) of op website (www.pf-msd.nl)
<b>Norm 64</b> Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	ja	<b>JV (bestuursverslag):</b> – in hst. 3: geschiktheid en zelfevaluatie, compliance documenten.
<b>Norm 65</b> Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	ja	<b>JV (bestuursverslag):</b> – in hst. 3: klachten en geschillen.  <b>Website:</b> – 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 2020 (online) twee collectieve trainingsdagen gevolgd. Daarnaast hebben individuele bestuurders in het verslagjaar (online) diverse trainingen, bijeenkomsten en seminars bijgewoond.

Het bestuur heeft zijn functioneren over 2020 geëvalueerd onder leiding van een externe partij die verder niet betrokken is bij het fonds. Op basis van een door de externe partij opgesteld rapport, volgend op door hem gehouden interviews met bestuurders, zijn in een gezamenlijk overleg van alle bestuurders met deze externe partij, een aantal onderwerpen besproken en actiepunten overeengekomen. Een van de actiepunten betreft het optimaliseren van de participatie van de nieuwe bestuurders zodat meer van hun kwaliteiten (perspectief en expertise) gebruik wordt gemaakt. Ook is afgesproken dat alle bestuurders professionele feedback delen (vragen en geven). Verder is afgesproken om de taak- en werkverdeling binnen het bestuur en commissies opnieuw te bekijken. Onderzocht zal worden op welke wijze de werkdruk bij bestuurders en commissieleden verlaagd kan worden. Het bestuur zal in dit kader ook kijken naar prioritering van werkzaamheden waarbij de “bestuurlijke” onderwerpen zoals de gevolgen van het Pensioenakkoord in de toekomst nadrukkelijk meer aandacht zullen vragen en dienen te krijgen.

Tot slot heeft het bestuur onder leiding van de externe partij en in overleg met de RvT gesproken over het optimaliseren van de interactie tussen bestuur en RvT met als doel dat het bestuur meer gebruik kan maken van de kennis en expertise van de RvT-leden.

Het bestuur is tevreden over de resultaten die de zelfevaluatie heeft opgeleverd (afgesproken acties): zowel van het bestuur zelf als de samenwerking van bestuur met RvT. De uitgevoerde zelfevaluatie geeft geen aanleiding om de bestuurssamenstelling te wijzigen. Vastgesteld is dat het bestuur in 2020 in zijn algemeenheid goed heeft gefunctioneerd en dat de samenwerking binnen het bestuur goed is. Er is sprake van een deskundig team met een hoge mate van betrokkenheid waarin open en constructief wordt gediscussieerd.

Door de compliance officer wetgeving & opleiding is in overleg met de voorzitter vastgesteld dat alle individuele bestuurders beschikken over de vereiste competenties, houding en gedrag en ook beschikken over de vereiste deskundigheid; de aspirant-bestuurder volgt een opleiding en zal in 2021 aan de (minimaal) vereiste deskundigheid voldoen.

### **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 van fondsorganen bevestigd aan de compliance officer gunstbetoon. In het kader van de gedragscode vullen alle leden van de fondsorganen ook jaarlijks een vragenformulier belangenverstremgeling in waarmee onder andere melding van nevenfuncties plaatsvindt. De compliance officer gunstbetoon heeft geen conflicterende nevenfuncties geconstateerd.

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 2020 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. Het verwerkingenregister met de (pensioen) administrateur is in 2020 geactualiseerd.

### **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 2020 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 deze toezichthouder. Daarnaast heeft de 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](http://www.pf-msd.nl)). In 2020 is geen formeel beroep gedaan op de klachten- en geschillenprocedure van het fonds.

Wel heeft het bestuur kennis genomen van een vijftal informele klachten die door deelnemers bij en/of over de pensioenadministrateur zijn ingediend. Het betrof met name klachten over het niet tijdig of kwalitatief helder verstrekken van informatie. De administrateur heeft met de betreffende deelnemers contact opgenomen en het bestuur geïnformeerd dat de klachten hiermee zijn afgehandeld. Eénmaal werd ongenoegen geuit over het niet indexeren. Eén klacht werd ontvangen naar aanleiding van een terugvordering van teveel uitbetaald arbeidsongeschiktheidspensioen. Afspraken over afhandeling worden in 2021 met betrokkene gemaakt.

### **Sleutelfuncties**

Op grond van IORP II-wetgeving heeft het bestuur drie sleutelfuncties ingericht ter ondersteuning van de governance van het fonds. Hiermee is het "three lines of defence" model verder vorm gegeven. Het betreft een risicobeheerfunctie, een interne auditfunctie en een actuariële functie.

IORP II maakt een onderscheid tussen de houder van een sleutelfunctie en de personele invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie, waarbij de houder de eindverantwoordelijkheid blijft houden.



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.

Tot sleutelfunctiehouder risicobeheer is mevrouw Hüttner benoemd; zij is tevens bestuurder namens de werknemers en voorzitter van de R&CC. Benoeming heeft plaatsgevonden na haar aanmelding bij en positieve toetsing voor deze functie door DNB.

Jaarlijks stelt de sleutelfunctiehouder risicobeheer een risicojaarplan op en elke bestuursvergadering vindt een terugkoppeling plaats naar het bestuur. Na afloop van elk jaar wordt schriftelijk gerapporteerd aan het bestuur en aan de RvT. Indien van toepassing worden materiële bevindingen en aanbevelingen op het gebied van risicobeheer tussentijds gerapporteerd aan het bestuur en aan de RvT. In het verslag van de sleutelfunctiehouder risicobeheer over 2020 is bevestigd dat het risicoplan is opgevolgd en dat er geen materiële bevindingen en aanbevelingen op het gebied van risicobeheer zijn. Bijzonderheden in het verslagjaar op risicogebied waren de risico's vanwege het coronavirus, de analyse van specifieke risico's verband houdende met de afsplitsing van een onderneming in 2021 en de voorbereiding van de uitvoering van de eerste ERB.

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.

Van 1 januari tot 1 december 2020 was mevrouw Plekker van WTW aangesteld als actuariële sleutelfunctiehouder (tevens certificerend actuaris). Per 1 december 2020 is de heer Steur van WTW benoemd als actuariële sleutelfunctiehouder (en certificerend actuaris).

De actuariële sleutelfunctiehouder rapporteert per kwartaal aan het bestuur.

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 integere bedrijfsvoering van het pensioenfonds.

Tot sleutelfunctiehouder interne audit is de heer Sanchez Rudolf benoemd; hij is tevens bestuurder namens de werknemers.

Benoeming heeft plaatsgevonden na zijn aanmelding bij en positieve toetsing voor deze functie door DNB.

Jaarlijks stelt de sleutelfunctiehouder interne audit een auditplan op en elke bestuursvergadering vindt een terugkoppeling plaats naar het bestuur. Na afloop van elk jaar wordt schriftelijk gerapporteerd aan het bestuur en aan de RvT. Indien van toepassing worden materiële bevindingen en aanbevelingen met betrekking tot een beheerste en integere bedrijfsvoering tussentijds gerapporteerd aan het bestuur en aan de RvT. In het verslag van de sleutelfunctiehouder interne audit over 2020 is bevestigd dat er geen materiële bevindingen en aanbevelingen geconstateerd zijn.

### **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. De invulling van de sleutelfuncties en continu intern toezicht (vanaf 2019) uitgevoerd door een RvT dragen bij aan een verdere professionalisering van de bedrijfsvoering. Dit bovenop de reeds (vanaf 2008) bestaande bijdrage van het VO (toetsing beleid, advisering) ten behoeve van "checks en balances". 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 risicomangement. 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 2020 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](http://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. Vanwege de coronacrisis hebben deze deelnemersvergaderingen in 2020 in een andere vorm plaatsgevonden. In september 2020 zijn twee online sessies (door middel van video conference) georganiseerd, nadat het fonds voorafgaand aan deze sessies in de maand juli (zowel per post als digitaal) een extra uitgave van de BeterPensioen heeft verzonden met daarin informatie over de jaarcijfers 2019, toeslagbesluit per 1 juli 2020 en actuele ontwikkelingen. In deze online sessies alsmede in de extra uitgave van de BeterPensioen is ook aandacht besteed aan de gevolgen van de afsplitsing van Organon & Co op pensioengebied voor de vertrekkende groep actieve deelnemers alsmede voor alle achterblijvende deelnemers (inclusief gewezen deelnemers en pensioengerechtigden).

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 uitgebreider 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 deelnemers 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. In 2020 is de zogenaamde navigatiemetafoor toegevoegd aan het UPO: de pensioenbedragen worden hierbij in drie scenario's (goed, slecht en neutraal) getoond op de van toepassing zijnde standaard-pensioenleeftijd (afhankelijk van het pensioenreglement dat van toepassing is).

Via de website [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://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). Ook hier wordt de zogenaamde navigatiemetafoor getoond maar dan op de AOW leeftijd.

Digitaal communiceren wordt steeds verder uitgerold. 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 jaarpogave 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 (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden) 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 (online) deelnemersvergadering wordt daarnaast ook per post verstrekt aan degenen die een post-profiel hebben dan wel een digitaal profiel maar zonder e-mailadres. Het verkort jaarverslag wordt 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.

In 2020 zijn geen nieuwe uitbestedingsovereenkomsten afgesloten noch zijn bestaande uitbestedingsovereenkomsten gewijzigd.

#### **Beloningsbeleid**

Het bestuur heeft 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 en kan besluiten dat externe deskundigen als adviseur deel uit maken van een commissie.

#### **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 performanciecijfers 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: de heer Mattijssen (tevens bestuurder namens de werkgever) is per 1 januari 2020 formeel als lid toegetreden en de heer Flissinge is per 26 maart 2020 formeel BC-lid geworden.

De BC vergaderde twaalf maal in 2020. 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 uitbesteede 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 gewijzigd: mevrouw Kerstjens is per 1 januari 2020 formeel als lid toegetreden tot de commissie. De commissie vergaderde zeven maal in 2020.

#### ***Risk & Compliance Commissie (R&CC)***

De R&CC bestaat in elk geval uit de sleutelfunctiehouder risicobeheer (tevens bestuurslid en compliance officer wetgeving en opleiding), de onafhankelijke tweedelijns risicomanager (sleutelfunctievuller 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. De heer Eilers heeft het voorzitterschap per 1 januari 2020 overgedragen aan mevrouw Hüttner en is per deze datum uitgetreden. Mevrouw Van Asseldonk is in november 2020 als lid toegetreden tot de commissie. De commissie vergaderde drie maal in 2020.

#### **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. Per 1 januari 2021 is mevrouw Van Onzenoort uit het VO getreden in verband met haar overgang naar Organon & Co; zij is opgevolgd door mevrouw Poulie als vertegenwoordiger van de deelnemers.

In dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan door het VO.

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

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door een RvT. De RvT bestaat uit drie onafhankelijke externe deskundigen die zijn voorgedragen na overleg met en bindende voordracht van het VO. 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 2020 beheerd door Robeco Institutional Asset Management, het Merck Global Fixed Income Fund en het Merck CCF Fund. De vastgoedportefeuille is bijna afgebouwd en het nog overgebleven restant (0,002% van het belegd vermogen) 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 B.V.

### **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 de heer P. Steur 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.

	2020	2019
Totaal pensioenuitvoeringskosten	€ 1.797.000	€ 1.761.000
Kosten pensioenbeheer per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer	€ 286	€ 302
Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten	€ 6.366.000	€ 5.753.000
Transactiekosten	€ 4.133.000	€ 2.032.000
Totale kosten vermogensbeheer	€ 10.499.000	€ 7.785.000
Gemiddeld belegd vermogen	€ 3.335.370.000	€ 2.820.481.000
Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten) in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,19%	0,20%
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,12%	0,07%
Totale kosten vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,31%	0,27%

### *Toelichting kosten pensioenbeheer*

De kosten van het pensioenbeheer bedragen per deelnemer € 286,- (2019: € 302,-) 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 daling van de kosten per deelnemer wordt veroorzaakt doordat het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden eind 2020 (6.276) ten opzichte van dit aantal eind 2019 (5.833) relatief meer is toegenomen (8%) dan de stijging van de totale kosten in 2020 versus 2019 (2%).

Indien de totale pensioenuitvoerings- en administratiekosten worden verdeeld over alle actieve deelnemers, pensioengerechtigden én gewezen deelnemers, bedragen de kosten van het pensioenbeheer in 2020 per persoon € 165,- (in 2019 € 169,-).

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 2020 zijn de resultaten met betrekking tot de uitvoeringskosten van boekjaar 2019 ontvangen. Volgens deze kostenbenchmark zijn de pensioenbeheerkosten van Pensioenfonds MSD in 2019 € 10,- per actieve en gepensioneerde deelnemer hoger dan het gemiddelde van de peergroup (€ 302,- versus € 292,-). De peergroup bestond uit 32 pensioenfonds met 4.000 tot 8.000 actieve en gepensioneerde deelnemers (5.833 eind 2019 bij Pensioenfonds MSD). De pensioenbeheerkosten in de peergroup over 2019 liepen uiteen van € 119,- tot € 550,- per deelnemer. In de kostenbenchmark over boekjaar 2019 is ook gekeken naar de gemiddelde kosten over de jaren 2017, 2018 en 2019. Dit gemiddelde is voor Pensioenfonds MSD € 30,- per (actieve en gepensioneerde) deelnemer hoger dan bij de peergroup (€ 325,- versus € 295,-); dit wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de incidenteel hogere (advies)kosten bij Pensioenfonds MSD in 2018.

Het bestuur is zich er van bewust dat de kosten van de diverse pensioenfondsen 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 overheids- en bedrijfsobligaties). De aandelenportefeuille, ondergebracht in het Merck CCF Fund, bestaat uit 70% wereldwijde large developed caps, 15% small developed caps en 15% emerging markets caps. 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 heeft 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 2020 gestegen t.o.v. 2019: 0,31% versus 0,27% van het gemiddeld belegd vermogen in het boekjaar. Dit wordt veroorzaakt door een procentuele toename van de (geschatte) transactiekosten. Deze zijn in 2020 gestegen t.o.v. 2019: 0,12% versus 0,07% van het gemiddeld belegd vermogen (deze kosten zijn verwerkt in het rendement). Een belangrijke oorzaak hiervoor waren de hogere transactiekosten in de markt als gevolg van de hoge volatiliteit gedurende een groot deel van het jaar. Een andere oorzaak is de methodiek op basis waarvan de transactiekosten zijn bepaald. Voor een deel van de portefeuille is in voorgaande jaren gebruik gemaakt van een schatting van de transactiekosten. In 2020 is voor dit deel gebruik gemaakt van de daadwerkelijke cijfers.

De procentuele beheerkosten (totale kosten vermogensbeheer minus transactiekosten) zijn in 2020 licht gedaald t.o.v. 2019: 0,19% versus 0,20% van het gemiddeld belegd vermogen.

De BC toetst de kosten met enige regelmaat. 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 2019 gemaakte kosten en gerealiseerd rendement in vergelijking tot pensioenfondsen van gelijke omvang (de peergroup). Hieronder wordt een toelichting gegeven op de vermogensbeheerkosten over boekjaar 2019 versus de LCP kostenbenchmark.

Volgens de kostenbenchmark zijn de totale vermogensbeheerkosten in 2019 van Pensioenfonds MSD inclusief transactiekosten met 0,27% lager dan de mediaan van de peergroup (0,47%). De peergroup voor de vergelijking van de vermogensbeheerkosten bestond uit 14 pensioenfondsen met een belegd vermogen eind 2019 tussen de € 1 en € 5 miljard (circa € 3,1 miljard eind 2019 bij Pensioenfonds MSD). De totale vermogensbeheerkosten in de peergroup over 2019 lagen tussen de 0,15% en 0,86%.

Volgens de LCP Kostenbenchmark zijn de gemiddelde vermogensbeheerkosten van Pensioenfonds MSD over de periode 2017-2019 (0,19-procentpunt) lager dan dezelfde kosten bij de peergroup van 65 pensioenfondsen met een belegd vermogen eind 2019 tussen de € 1 en € 5 miljard (0,36%). De gemiddelde transactiekosten van Pensioenfonds MSD over de periode 2017-2019 (0,08%) waren iets

lager dan de peergroup (0,09%). Het gemiddelde netto beleggingsrendement van Pensioenfonds MSD over de periode 2013-2019 (9,8%) is hoger dan de peergroup van 168 pensioenfondsen die in de periode 2013 tot en met 2019 in het jaarverslag de kosten en rendementen hebben gepubliceerd (8,0%) bij lagere vermogensbeheerkosten (over 2013-2019 voor Pensioenfonds MSD gemiddeld 0,28% 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 2020 en 2019 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 inclusief kosten overlay beleggingen (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.



In onderstaande tabel zijn de kosten (x € 1.000) voor 2020 en 2019 weergegeven:

	2020		2019	
	Totale kosten	%	Totale kosten	%
<b>Beheerkosten</b>				
Vastgoed	0		4	
Aandelen	3.740		3.742	
Vastrentende waarden (incl kosten overlay beleggingen)	1.871		1.729	
<b>Totaal beheerkosten</b>	<b>5.611</b>	<b>53,44</b>	<b>5.475</b>	<b>70,33</b>
<b>Transactiekosten</b>				
Vastgoed	0		0	
Aandelen	2.524		1.544	
Vastrentende waarden (incl kosten overlay beleggingen)	1.609		488	
<b>Totaal transactiekosten</b>	<b>4.133</b>	<b>39,37</b>	<b>2.032</b>	<b>26,10</b>
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Beleggingsadvies	69		55	
Beleggingsadministratie	52		48	
Bewaarloon	77		76	
Overige beleggingskosten	557 <sup>1)</sup>		99	
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>755</b>	<b>7,19</b>	<b>278</b>	<b>3,57</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>10.499</b>	<b>100,00</b>	<b>7.785</b>	<b>100,00</b>

Omdat de meeste vermogensbeheerkosten worden gesaldeerd met beleggingsopbrengsten, wordt in de jaarrekening een lager bedrag aan kosten verantwoord dan in dit bestuursverslag. <sup>2)</sup>

1) Vanaf 2020 zijn de fondskosten zoals administratiekosten, toezichhouderskosten, aandeelhoudersrapportages en BTW verschuldigd aan de Ierse belastingdienst zichtbaar gemaakt en meegenomen in de rapportages.

2) De directe kosten via facturen bedragen volgens de jaarrekening -/- € 1.767 (2019: -/- € 1.522). Dit bedrag is negatief in verband met retrocession fees. De indirecte kosten, zijnde de kosten vermogensbeheer die ook in de koersen/beleggingsrendementen zitten verdisconteerd, bedragen € 12,266 miljoen in 2020. Waarmee de totale kosten € 10,499 miljoen bedragen.

## 5. Financiële positie van het fonds en beleidskader

### Ontwikkelingen in 2020

Het belegd vermogen van het fonds (inclusief liquide middelen binnen de beleggingsfondsen en vorderingen beleggingen) nam in het verslagjaar per saldo met circa € 0,5 miljard toe en bedroeg aan het eind van 2020 € 3,6 miljard. Het gemiddelde rendement op basis van total return bedroeg in 2020: 11,5% inclusief valutaresultaat (2019: 21,8%).

De totale technische voorzieningen zijn ultimo 2020 vastgesteld op € 2,7 miljard. Dit is inclusief herverzekering en de wachttijdvoorziening.

De technische voorzieningen per 31 december 2020 zijn berekend met de laatst vastgestelde Prognosetafel AG2020 met toepassing van leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekanssen. Deze correctiefactoren worden gebaseerd op landelijke waarnemingen voor wat betreft de relatie tussen inkomen en overlevingskanssen. Het fonds gaat hierbij uit van het MercerModel ervaringssterfte 2019 en een middeling van de inkomensklassen "Hoog" en "Hoog-midden".

De overgang per 31 december 2020 naar de nieuwe Prognosetafel AG2020 inclusief ongewijzigde ervaringssterfte alsmede de verlaging van de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten (van 3,0% naar 2,8%) leidde tot een daling van de technische voorzieningen en derhalve tot een stijging van de DNB dekkingsgraad met circa 0,6 procentpunt.

### Dekkingsgraad en solvabiliteitseisen

Op basis van de hiervoor genoemde beleggingen en technische voorzieningen bedraagt de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad van het fonds per 31 december 2020 131,7%. Deze DNB dekkingsgraad 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 beleidsdekkingsgraad aan DNB gerapporteerd. Deze beleidsdekkingsgraad is een voortschrijdend gemiddelde van de DNB dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. De aan DNB gerapporteerde beleidsdekkingsgraad van het fonds bedraagt per 31 december 2020 124,4%. Omdat de beleidsdekkingsgraad het gemiddelde is van de DNB dekkingsgraden 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 dekkingsgraad worden maandelijks vastgesteld door Mercer Advisering als adviserend actuaire van het fonds; hierbij maakt de adviserend actuaire 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 dekkingsgraad van de desbetreffende maand en de berekening van de beleidsdekkingsgraad worden gewaarborgd.

De beleidsdekkingsgraad wordt door DNB gehanteerd voor de beoordeling of er sprake is van een tekort. 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 2020 118,9% zodat er, net als voorgaande jaren, per jaareinde bij het fonds geen sprake is van een tekort.

Naast de hiervoor genoemde beleidsdekkingsgraad op basis van UFR-rente, stelt het fonds nog steeds een dekkingsgraad 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 dekkingsgraad voor beleidsbeslissingen van het fonds (zoals premievaststelling en toeslagverlening). De marktwaarde dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2020 122,4%.

Tot slot stelt het fonds op grond van het FTK de reële FTK dekkingsgraad vast. De reële FTK dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad 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 ingroei-pad. Daarnaast wordt er gerekend met een vaste rentevoet van 5,6%. Voor Pensioenfonds MSD bedraagt de reële FTK dekkingsgraad ultimo 2020: 101,2% (ultimo 2019: 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 2020 bedraagt 84,4% op basis van de zuivere marktrente (ultimo 2019: 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.

In 2020 zijn enkele aanvullende indicatieve ALM-berekeningen uitgevoerd in het kader van de voorgenomen afsplitsing van een onderneming in 2021. Met deze globale ALM analyse heeft het bestuur de impact van de afsplitsing voor het fonds vanuit verschillende invalshoeken benaderd en vastgesteld dat er geen negatieve effecten zijn op het pensioenresultaat, de premiestelling, de toereikendheid van de kostenvoorziening en de risicoanalyse van het fonds.

Omdat de omvang van het belegd vermogen niet wijzigt (er vindt bij deze afsplitsing geen collectieve uitgaande waardeoverdracht plaats) en het deelnemersbestand van het fonds ook nog toeneemt als gevolg van nieuwe indiensttredingen bij andere aangesloten ondernemingen, vond het bestuur het niet noodzakelijk om een nieuwe ALM-studie (of ALM-light-studie) uit te voeren.

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 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.

In het kader van deze (garantie)regeling is door de werkgever in december 2020 een bijstorting gedaan. Door de werkgever is eind 2020 reeds een bedrag gestort ter grootte van € 60 miljoen. Dit bedrag is geraamd op basis van de medio december bekende gegevens. Op basis van een definitieve berekening is het contractuele bedrag van de bijstorting per 31 december 2020 bepaald op € 54,3 miljoen. Met de werkgever is afgesproken dat het niet verschuldigde deel van € 5,7 miljoen in het fonds blijft. Hiermee worden de extra door het fonds te maken (toekomstige) kosten in het kader van de afsplitsing van Organon & Co. en de voorbereiding op en overgang naar het nieuwe pensioenstelsel meer dan gecompenseerd.

De garantieregeling (bijstortingsverplichting voor de werkgever) geldt nog tot 1 januari 2022 en is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst tussen het fonds en de werkgever.

## Premie

De doorsneepensioenpremie voor de in 2020 voor de actieve deelnemers geldende pensioenregeling (Pensioenreglement 2014) is ongewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren. Dit betekent dat de premie ook in 2020 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.

### *Feitelijke heffingspremie*

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 heffingspremiepercentages voor zowel de werknemer als de werkgever zijn in 2020 niet gewijzigd ten opzichte van 2019. De basispremie over het vaste pensioensalaris minus de franchise bedraagt 5,2% voor de werknemer en 23,8% voor de werkgever. Indien van toepassing wordt deze voor zowel de werknemer als de werkgever verhoogd met 5% van de ploegentoeslag. Indien het pensioengevend salaris uitgaat boven de WIA-uitkeringsgrens, is daarnaast een aanvullende bijdrage verschuldigd: voor de werknemer bedraagt deze 1% en voor de werkgever 6% van de excedentgrondslag (dat deel van het pensioengevend salaris dat uitgaat boven de WIA-uitkeringsgrens). Voor het WGA-hiaatpensioen is een premie verschuldigd over het pensioengevend jaarsalaris tot de WIA-uitkeringsgrens en deze bedraagt voor de werknemer 0,13% en voor de werkgever 0,27%.

De reguliere totale premieontvangst bedroeg in 2020 € 55,9 miljoen tegenover € 51,3 miljoen in 2019.

### *Gedempte kostendekkende premie (toetspremie)*

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 € 43,7 miljoen. De totale feitelijk ontvangen premie is dus hoger dan de toetspremie (gedempte kostendekkende premie) voor boekjaar 2020. 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 reële rendement bedraagt dan circa 2,6%.

Het bestuur heeft in 2015 besloten om vanaf 2016 de toetspremie vast te stellen op basis van een gedempte kostendekkende premie. Hierbij is dempingsperiode voor vijf jaar vastgesteld van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2020. 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 in juni 2015 bij de besluitvorming rondom de overgang per 1 januari 2016 naar de methodiek van een gedempte kostendekkende premie 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. Het bestuur heeft destijds en vervolgens jaarlijks vastgesteld dat er (nog) sprake is van een goede balans tussen

pensioenresultaat voor alle verzekerden (actieven en inactieven) en de pensioenopbouw versus premie-inbreng van en voor de actieve deelnemers.

De zuivere kostendekkende premie voor boekjaar 2020 bedraagt € 83,1 miljoen (versus de gedempte kostendekkende premie van € 43,7 miljoen en de feitelijk ontvangen reguliere premie van € 55,9 miljoen).

	2020	2019
De zuiver kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
- Actuarieel benodigd	68.595	52.044
- Opslag in stand houden vereist vermogen	12.982	10.473
- Opslag voor uitvoeringskosten	1.490	1.369
	<b>83.067</b>	<b>63.886</b>
De gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
- Actuarieel benodigd	23.786	21.693
- Opslag in stand houden vereist vermogen	4.305	4.190
- Bijdrage aan voorwaardelijke onderdelen	14.081	12.945
- Opslag voor uitvoeringskosten	1.490	1.369
	<b>43.662</b>	<b>40.197</b>

#### ***Wijziging premie 2021 als gevolg van nieuwe vijf-jaarsperiode voor premiedemping***

Per 1 januari 2021 is een nieuwe vijf-jaars-dempingsperiode ingegaan voor vaststelling van het verwacht reëel rendement waarbij ook nieuwe parameters in acht moeten worden genomen. Als gevolg hiervan en mede door de lage rente, is de eerder afgesproken maximale doorsneepremie van 30% niet meer toereikend vanaf 2021 en is besloten om de (doorsnee)premie voor 2021 vast te stellen op circa 33,5% van de pensioengrondslagsom, zijnde het niveau van de gedempte kostendekkende premie inclusief een prudentiemarge.

Voorafgaand aan de besluitvorming is de opinie van de actuariële sleutelfunctiehouder gevraagd alsmede advies van het VO. Het VO heeft positief advies gegeven en de input van de actuariële sleutelfunctiehouder heeft ook niet geleid tot andere besluitvorming.

De hoogte van de premie wordt besproken tussen sociale partners. Vanaf 1 januari 2022 geldt een nieuwe CAO bij werkgever MSD. Het bestuur van het fonds heeft in overleg met de werkgever afgesproken dat de premie vooralsnog alleen voor 2021 (één jaar) wordt vastgesteld waarbij de verhoging van de premie boven de eerder afgesproken maximale premie (circa 30%) voor rekening van de werkgever zal komen in 2021. Hiertoe wordt de feitelijke werkgeversheffingspremie voor de basispensioenregeling verhoogd van 23,80% naar 27,30% van de pensioengrondslag (exclusief ploegentoeslag).

Het bestuur is van mening dat er met deze één-jaars afspraak geen sprake is van een significante wijziging van het premiebeleid waardoor er geen nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets is uitgevoerd. Dit is per 1 januari 2021 in de ABTN van het fonds vastgelegd. Ook de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement zijn per 1 januari 2021 aangepast voor wat betreft de premieafpraak voor 2021.

In 2021 zal de werkgever met de vakbonden overleggen over een nieuwe CAO waarbij de pensioenregeling en de premieverdeling aan de orde zullen komen.

## 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 2,00% in de periode 1 april 2019 tot en met 31 maart 2020.

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 2019 tot april 2020 vastgesteld op 1,3%.

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 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%. Per 31 maart 2020 bedroeg de marktwaarde dekkingsgraad 110,4%.

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. Het bestuur kan in bijzondere omstandigheden van de vastgestelde uitgangspunten (grenzen beleidskader en ontwikkeling van de marktwaarde dekkingsgraad rondom de peildatum) afwijken.

Met inachtneming van de financiële positie en het toeslagbeleid heeft het bestuur in zijn bestuursvergadering op 16 juni 2020, gehoord de adviserende actuaris, besloten om geen toeslag te verlenen.

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 2020 bedraagt 20,82% voor de actieve deelnemers en 13,44% 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. Ook deze inhaaltoeslagverlening is niet gegarandeerd. De in het beleidskader opgenomen beleidsgrens voor mogelijke inhaaltoeslagverlening (marktwaarde dekkingsgraad is op de peildatum van 31 maart 145% of hoger) geeft richting aan maar dit is geen recht. Het bestuur kan in bijzondere omstandigheden van de vastgestelde uitgangspunten (grenzen beleidskader en ontwikkeling van de marktwaarde dekkingsgraad rondom de peildatum) afwijken.

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 2020) 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% ouderdomspensioen	1,738 %
Jaarlijks opbouw% partnerpensioen	1,313 %
Systeem partnerpensioen	opbouwbasis (spaarbasis)
Pensioengevend salaris	Vast jaarsalaris plus ploegentoeslag
Maximum pensioengevend salaris	€ 110.111,00
Pensioengrondslag	(max) pensioengevend salaris min franchise
Franchise (deel salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd)	€ 14.167,00
Maximum pensioengrondslag	€ 95.944,00
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 2020 (net als in 2019) 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 2020 € 110.111,00 (niveau 2019: € 107.593,00). 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 2020 vastgesteld op € 14.167,00 (niveau 2019: € 13.785,00). 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.<sup>1)</sup>

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.

<sup>1)</sup> 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.

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 ouderdompensioen, 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 ouderdompensioen. 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 ouderdompensioen van 1,875% naar 1,738% in combinatie met handhaving van de pensioenleeftijd op 67 jaar. Het ouderdompensioen 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 2020 en voorgaande jaren). Het recht op wezenpensioen wordt verlengd tot de 27-jarige leeftijd indien en zolang 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 (eerder) aangesloten onderneming. Bij overlijden van een gewezen deelnemer is het uit te keren partner- en/of wezenpensioen in principe gelijk aan het reeds opgebouwde (premievrije) partner- en/of wezenpensioen. Bij overlijden van een gepensioneerde deelnemer geldt dit ook met dien verstande dat het uit te keren partnerpensioen mede afhankelijk is van de bij pensionering gemaakte keuzes voor uitruil 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 en toeslagbeleid.

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:

- uitruil van ouderdoms- en partnerpensioen onderling;
- uitruil 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 2020 is het Pensioenreglement 2014 gewijzigd. De wijzigingen hielden verband met (fondsspecifieke) verduidelijkingen met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioenbepalingen, wijziging van de bepalingen inzake onbetaald verlof zodat deze in lijn zijn met de afspraken die hierover binnen de onderneming (met de afdelingen HR en payroll) zijn gemaakt alsmede wijziging van het door het Centraal Bureau voor de Statistiek gehanteerde begrip 'consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens' in 'consumentenprijsindexcijfer alle bestedingen' (uitgangspunt voor de toeslagregeling inactieven).

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) 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.

### Waardeoverdracht kleine pensioenen: minder dan € 497,27 bruto per jaar (2020)

Het bestuur heeft in 2019 in verband met de inwerkingtreding van de Wet waardeoverdracht klein pensioen besloten gebruik te maken van het recht op:

- automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen die op of na 1 januari 2018 premievrij zijn geworden (beëindiging van het deelnemerschap op of na 1 januari 2018);
- automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen die vóór 1 januari 2018 premievrij zijn geworden.

Automatische uitgaande waardeoverdracht van kleine pensioenen wil zeggen dat hiervoor geen toestemming nodig is van de gewezen deelnemer.

### Zeere kleine pensioenen: €2,00 bruto per jaar of minder

Deze pensioenaanspraken vervallen van rechtswege bij beëindiging van het deelnemerschap op of na 1 januari 2019 als het ouderdomspensioen niet meer bedraagt dan € 2,00 bruto per jaar.

De vrijval in de voorziening die het gevolg is van het vervallen van de zeer kleine pensioenaanspraken wordt toegevoegd aan de algemene middelen van het pensioenfonds en komt daarmee ten goede aan het collectief.

Dit was in 2020 niet van toepassing bij het fonds.

## Herverzekering

De pensioenaanspraken worden in eigen beheer opgebouwd. Alleen het loondervingsrisico bij arbeidsongeschiktheid is (her) verzekerd.

Dit loondervingsrisico bij arbeidsongeschiktheid betreft de uitbetaling van de diverse –aanvullende– pensioenuitkeringen tijdens arbeidsongeschiktheid. Het WGA-hiaatpensioen is verzekerd bij ASR (per 1 januari 2021 aflopend contract, hetgeen met twee jaar is verlengd tot 1 januari 2023). De tussenpersoon is Aevitae.

De verzekering voor het (verplichte) excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen en het (vrijwillige) aanvullend excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen zijn bij Allianz ondergebracht (per 1 januari 2021 eveneens aflopend contract en met twee jaar is verlengd tot 1 januari 2023). 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 2019	4.362	4.613	1.471	10.446
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	542	0	0	542
Ontslag met premievrije aanspraak	-192	192	-1	-1
Uitgaande waardeoverdrachten	0	-24	0	-24
Ingang pensioen	-23	-134	177	20
Overlijden	-6	-5	-26	-37
Afkoop	0	0	-3	-3
Andere oorzaken <sup>1)</sup>	3	-44	-28	-69
<b>Mutaties per saldo</b>	<b>324</b>	<b>-15</b>	<b>119</b>	<b>428</b>
<b>Stand per 31 december 2020</b>	<b>4.686 <sup>2)</sup></b>	<b>4.598</b>	<b>1.590</b>	<b>10.874</b>

## Specificatie pensioengerechtigden

	2020	2019
Ouderdomspensioen	1.331	1.209
Partnerpensioen	218	211
Wezenpensioen	41	51
Arbeidsongeschiktheidspensioen <sup>3)</sup>	0	0
<b>Totaal</b>	<b>1.590</b>	<b>1.471</b>

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

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

3) Het fonds keert aan 69 gerechtigden een of meerdere pensioenuitkeringen uit in verband met arbeidsongeschiktheid. Deze 69 personen worden in verband met richtlijnen van de DNB (mede ter voorkoming van dubbelstelling) qua telling in de groep (gewezen) deelnemers meegenomen.

## 7. Beleggingen

In 2020 is de portefeuille sterk toegenomen van € 3,109 miljard in 2019 naar € 3,561 miljard; de stijging van de beleggingen was van toepassing op al de beleggingscategorieën waarin belegd werd in 2020. De gemiddelde rente in 2020 was lager dan in 2019 wat leidde tot een hogere waardering van de LDI portefeuille. Daarnaast stegen de zakelijke waarden in 2020 ondanks de uitbraak van het coronavirus en de coronacrisis, maar dit rendement was lager dan in 2019.

De daling van de lange rente had een positief effect op de waardering van het LDI fonds maar doordat de pensioenverplichtingen harder zijn gestegen, had de rente een negatief effect op de marktwaarde dekkingsgraad van het fonds.

In dit beleggingsverslag geeft het bestuur een toelichting over het beleggingsbeleid, de beleggingsportefeuille, een terugblik op de economische ontwikkelingen in 2020 en de behaalde resultaten.

### Beleggingsbeleid en beleggingsportefeuille

De beleggingsstrategie in 2020 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 voor een periode van 5 jaar. 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%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>

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, waarbij de beleggingen in het Merck GFI meegenomen worden in de afdekking van het renterisico.
- Afdekking van de belangrijkste buitenlandse valuta tot ongeveer 50%.

Voor de genoemde strategische verhouding van zowel vastrentende waarden als de zakelijke waarden gelden bandbreedtes van + en -/- 5,0%. Als de portefeuilledeling de bandbreedtes overschrijdt, vindt in principe herbalancering plaats conform het in de ABTN vastgelegde beleid waarbij is vastgelegd dat het bestuur in exceptionele marktomstandigheden kan afwijken van het beleid. Een afwijking wordt uitvoerig door het bestuur en BC besproken.

In 2020 is de beleggingsportefeuille door de exceptionele marktomstandigheden in verband met het coronavirus uit het mandaat gelopen: per 31 maart bedroeg de weging zakelijke waarden 41,3%, 1,2%-punt lager dan de onderkant van de bandbreedte. Omdat de portefeuilledeling bij herbalanceren in (crisis)tijden met zeer hoge volatiliteit in de markten direct weer uit het mandaat zou kunnen lopen tussen het moment van de besluitvorming en de effectuering van de herbalancering, heeft het bestuur er (conform voorstel van de BC) voor gekozen om tijdelijk af te wijken van het herbalanceringsbeleid.

### **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 (eind 2020) verzorgd door zes beheerders: één voor de developed large cap markets, drie voor de developed small cap markets en (eind 2020) twee voor de emerging markets.

Het pensioenfonds 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.

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 het pensioenfonds ter goedkeuring. Het bestuur 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. Per einde 2020 is het saldo van deze portefeuille slechts € 66.629,-.

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen**

Stichting Pensioenfonds MSD is zich ervan bewust dat het pensioenfonds in haar beleggingsbeleid een maatschappelijke verantwoordelijkheid heeft. In eerdere jaren is een begin gemaakt met het beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen. Het bestuur heeft in 2020 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 cluster munitie hanteert het pensioenfonds een uitsluitingenlijst. Hierin zijn opgenomen beleggingen in ondernemingen die cluster munitie 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-sanctieverordeningen) 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 het 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 2020**

#### **Verenigde Staten**

In 2020 werd het nieuws in de Verenigde Staten, net als in de rest van de wereld, gedomineerd door een wereldwijde pandemie veroorzaakt door het coronavirus. Het jaar opende nog positief met de ondertekening van het handelsakkoord tussen de Verenigde Staten en China. Op 21 januari werd in de Verenigde Staten echter de eerste coronabesmetting vastgesteld, waarna de angst dat het virus zich zou verspreiden toenam. Desondanks noteerden Amerikaanse beursgraadmeters nog recordstanden in februari.

Door een geopolitiek conflict tussen Rusland en Saudi-Arabië daalde de prijs voor een vat olie begin maart met ca. 30%. Tegelijkertijd liep het aantal besmettingen in de Verenigde Staten hard op. Op 11 maart beleefden de Amerikaanse beurzen het grootste verlies op één handelsdag sinds 1987. Als reactie op de economische gevolgen van de pandemie werd in het Amerikaanse Congres een akkoord gesloten over een eerste stimuleringspakket van circa \$2.200 miljard. Het stimuleringspakket, goed voor 10% van het Amerikaanse Bruto Nationaal Product (BNP), bestond onder andere uit leningen voor bedrijven in sectoren die hard werden geraakt door de pandemie, uitkeringen aan de bevolking, werkloosheidsuitkeringen en uitstel van belastingbetaling.

In november werd Biden verkozen tot president. Vooraf werd verwacht dat de aandelenmarkten zouden dalen bij de verkiezing van de Democratische kandidaat. Maar onder meer doordat het ernaar uitzag dat de Republikeinen een meerderheid in de Senaat zouden behouden tegenover een meerderheid van de Democraten in het Huis van Afgevaardigden, reageerden de aandelenmarkten positief op de verkiezingsuitslag. Het vooruitzicht op de vaccins aan het einde van het jaar, en daarmee een mogelijk einde van de wereldwijde lockdowns, zorgden ervoor dat de aandelenkoersen sterk toenamen.

De pandemie had een grote impact op de werkgelegenheid. De werkloosheid steeg van 3,7% in 2019 naar 8,1% in 2020 <sup>1)</sup> en had hiermee ook een groot effect op de economie van de Verenigde Staten, waar het BNP met 3,7% is gekrompen. De inflatie daalde van 1,5% in 2019 naar 1,2% in 2020. Als gevolg van de pandemie besloot de Federal Reserve (Fed) tot het verruimen van het opkoopprogramma en het verlagen van de beleidsrente. Deze rente, die is vastgesteld als bandbreedte, werd in maart in twee stappen verlaagd van 1,50% <sup>2)</sup> - 1,75% naar 0,00% - 0,25%. Verder besloot de Fed om vanaf augustus af te wijken van het gewenste inflatiepercentage van net geen 2%, maar stelde het een gemiddelde inflatiedoelstelling in. Met het nieuwe beleid kan de Fed een inflatiepercentage boven de 2% handhaven indien het percentage in de periode daarvoor onder de 2% is geweest. De Fed verwacht hiermee de arbeidsmarkt en de economie te ondersteunen.

## Europa

De pandemie en de brexit waren de belangrijkste thema's binnen Europa. In 2020 werd ook Europa zwaar geraakt door het coronavirus. Met name in Italië en Spanje werden veel coronabesmettingen vastgesteld. De lockdowns zorgden ervoor dat grote delen van de economieën werden gesloten en de werkloosheid steeg. Vergeleken met China hadden de meeste landen in Europa een langere lockdown. Europa werd economisch hard geraakt door de pandemie. Als reactie daarop kondigde de Europese Centrale Bank (ECB) in maart het noodfonds 'Pandemic Emergency Purchase Programme' aan. Het noodfonds is een apart opkoopprogramma van het al langer bestaande opkoopprogramma van de ECB. Het fonds, ter grootte van €750 miljard, is bestemd om de negatieve economische gevolgen van de pandemie tegen te gaan. Later in het jaar werd het reeds bestaande opkoopprogramma met €1.100 miljard verhoogd tot €1.850 miljard. In juli bereikten de EU-regeringsleiders een akkoord over voorwaarden voor een herstelfonds. Het grootste deel van dit fonds, €390 miljard, wordt middels giften aan lidstaten verstrekt. De rest van het bedrag wordt via leningen met lage rentes verdeeld om het economisch herstel te stimuleren.

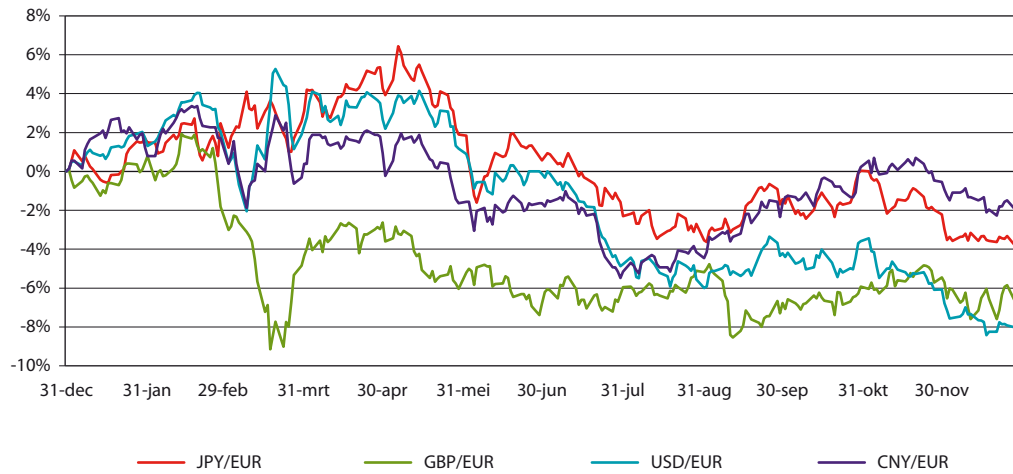
Na een lange onderhandelingsperiode die meerdere jaren had geduurd, heeft het Verenigd Koninkrijk de Europese Unie officieel verlaten op 31 januari. Na lange onderhandelingen werd op 24 december uiteindelijk het handelsakkoord tussen het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie gesloten.

Het BNP van de Europese Unie is met 7,5% gekrompen in 2020. De lagere vraag naar goederen en diensten, grotendeels veroorzaakt door de pandemie, zorgde voor een negatieve impact op de export, die met 0,8% daalde. Het BNP van Duitsland en Italië daalde met respectievelijk 5,5% en 9,1% in 2020. De werkloosheid in Duitsland steeg met 1,1%-punt naar 4,2%. In Italië kregen sectoren die hard getroffen waren door de pandemie en de daaropvolgende beperkingen, steun in de vorm van subsidies, belastinguitstel en garanties op leningen. De werkloosheid in Italië daalde mede door deze steunmaatregelen van 9,9% naar 9,4%. De inflatie in de Eurozone nam grotendeels door de pandemie af met 0,9%-punt naar 0,3% in 2020. Dit is nog steeds onder het gewenste inflatieniveau van de ECB van net geen 2%. De beleidsrente van de ECB bleef in 2020 onveranderd op -0,5%. De beleidsrente van de Bank of England (BoE) werd verlaagd van 0,75% naar 0,10% in 2020. De waarde van de euro steeg ten opzichte van de overige vier grote valuta. Zie figuur 1.

1) Alle economische data is afkomstig uit de OECD Global Economic Outlook 2020.

2) Alle economische data omtrent rentes zijn afkomstig van Bloomberg.

**Figuur 1: Valuta-ontwikkeling (% t.o.v. 31 dec. 2019)**



Bron: Bloomberg

## Japan

Ook Japan had afgelopen jaar te maken met de gevolgen van de coronacrisis. De regering kondigde diverse subsidies aan ter bescherming van de werkgelegenheid, bedrijven en huishoudens. Door deze maatregelen steeg de overheidsschuld naar meer dan 240% van het BNP.

De Bank of Japan (BoJ) kondigde in april een ongelimiteerd opkoopprogramma aan waarmee het monetaire beleid verder werd uitgebreid. Daarmee hoefde de BoJ zich ook niet te houden aan het bestaande opkoopplafond. De BoJ richt zich met het opkoopprogramma op zowel staatsobligaties als bedrijfsobligaties. Verder kocht de BoJ ook exchange traded funds (ETF) en real estate investment trusts (REIT) in 2020.

In 2020 is de Japanse economie met 5,3% gekrompen als gevolg van de pandemie. Ondanks de steunmaatregelen steeg de werkloosheid van 2,4% naar 2,8%. De inflatie in Japan nam af met 0,3%-punt naar 0,2% in 2020. Hiermee bleef de inflatie onder de doelstelling van net onder de 2%. De beleidsrente van de BoJ is in 2020 op -0,1% gebleven. De waarde van de Japanse yen nam in 2020 met 3,5% af ten opzichte van de euro.

## China

In China was de uitbraak van het coronavirus het belangrijkste thema in 2020. China was het eerste land waar een persoon werd besmet met het virus. Hoewel de autoriteiten in China initieel de uitbraak van het coronavirus onderschatten, traden zij daarna op met vergaande maatregelen. Zo werden verregaande lockdowns aangekondigd om de spreiding in te dammen. Mede hierdoor bleef de periode van de lockdown relatief beperkt en herstelde de economie snel. Ook na de lockdown werden er strenge veiligheidsmaatregelen geïmplementeerd om ervoor te zorgen dat de economie weer open kon gaan.

In juli keurde China al drie verschillende vaccins goed voor noodgebruik door risicogroepen, alle drie in eigen land ontwikkeld.

Met een groei van 1,8% in 2020 behaalde China haar laagste economische groei sinds 1976. De beleidsrente van de People's bank of China (PBoC) werd verlaagd van 4,35% naar 3,85%. De waarde van de renminbi daalde in 2020 met 1,6% ten opzichte van de euro.



## Opkomende markten

De opkomende markten zagen een terugval in de vraag naar producten en diensten als gevolg van de pandemie. Er was een duidelijke tweedeling te zien in de aanpak van overheden in opkomende landen omtrent het coronavirus. Vergeleken met landen als bijvoorbeeld Brazilië en India traden landen in Zuidoost-Azië met strikte overheidsmaatregelen succesvol op tegen de verspreiding van het virus waardoor de economische impact relatief minder groot was.

In Brazilië heerste er politieke onrust in 2020. Het land werd hard getroffen door de pandemie. De economie kromp met 6,0% in 2020.

India voerde eind maart een lockdown in. Hierbij werden de handel-, productie- en bouwindustrie hard geraakt. Tijdens de piek van de pandemie steeg de werkloosheid naar ongeveer 25%. Het percentage daalde na versoepelingen vervolgens naar het niveau van voor de crisis. Om de economische tegenslagen op te vangen, kondigde de Indiase premier Modi een steunpakket aan van \$266 miljard. De inflatie in India steeg naar 5,9%, ruim boven het gewenste inflatiepercentage van 4% van de Reserve Bank of India (RBI). India zag de economie het afgelopen jaar met 9,9% krimpen.

Rusland werd naast de pandemie ook getroffen door een sterke afname van de olieprijs. Als gevolg van de lockdowns die werden ingevoerd, nam de vraag naar olie sterk af. Rusland was echter niet bereid om een voorstel van Saudi-Arabië om de olieproductie te verlagen op te volgen. Als reactie hierop verhoogde Saudi-Arabië de productie van olie en gaf het kortingen op importeurs uit Europa, wat een belangrijke markt is voor Rusland. De olieprijs daalde hierdoor met zo'n 30%. De economie in Rusland is met 5,2% <sup>1)</sup> gekrompen in 2020.

## Aandelenmarkten

De wereldwijde aandelenmarkten kenden een volatiel jaar. Aandelen ontwikkelde markten leverden een rendement op van 6,3% (in euro's gemeten) <sup>2)</sup>. Hierbij valt op dat de koersen zich na de schok in maart sterk hebben hersteld. In de Verenigde Staten werd een positief rendement behaald van 10,8% <sup>3)</sup> tegenover een negatief rendement in Europa van -3,3% <sup>4)</sup>. Het behaalde rendement van de ontwikkelde markten sinds het dieptepunt van 23 maart is 49,5%. Aandelen opkomende markten behaalden een rendement van 8,5% <sup>5)</sup>. Figuur 2 toont de ontwikkelingen van beide aandelen categorieën. De opkomende markten presteerden beter dan de ontwikkelde markten. Dit wordt met name verklaard door de langere duur van de lockdowns in de ontwikkelde landen en de economische impact daarvan.

1) Bron: Wereldbank.

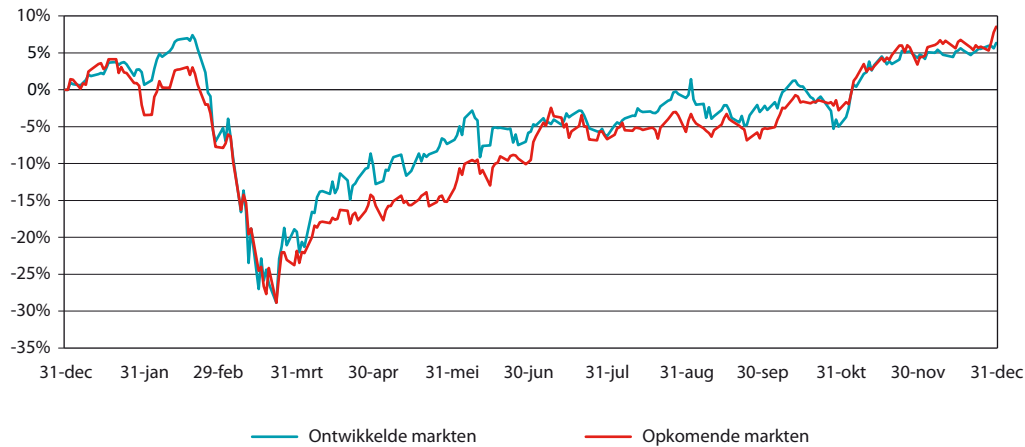
2) Bron: MSCI World Net Index.

3) Bron: MSCI USA Net Index.

4) Bron: MSCI Europe Net Index.

5) Bron: MSCI Emerging Markets Net Index.

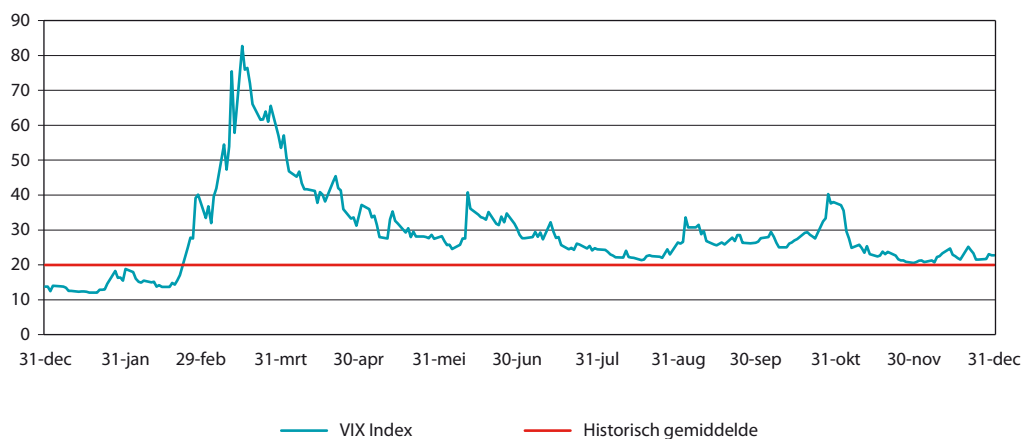
**Figuur 2: Aandelen ontwikkelde vs opkomende markten (% t.o.v. 31 dec. 2019, euro)**



Bron: Bloomberg

In de maanden februari, maart en april vonden sterke schommelingen in het rendement plaats. Toen eind februari het aantal besmettingen wereldwijd exponentieel groeide en veel landen daarop besloten om lockdowns in te stellen, daalden de aandelenbeurzen wereldwijd met bijna 30% ten opzichte van 31 december 2019. In figuur 3 is zichtbaar dat de volatiliteit in deze periode enorm toenam en daarna weer terugkeerde richting het historisch gemiddelde van 20%. De VIX-volatiliteitsindex bereikte op het piekmoment een stand van 83, waarmee het hoogste niveau sinds de financiële crisis van 2008 werd bereikt.

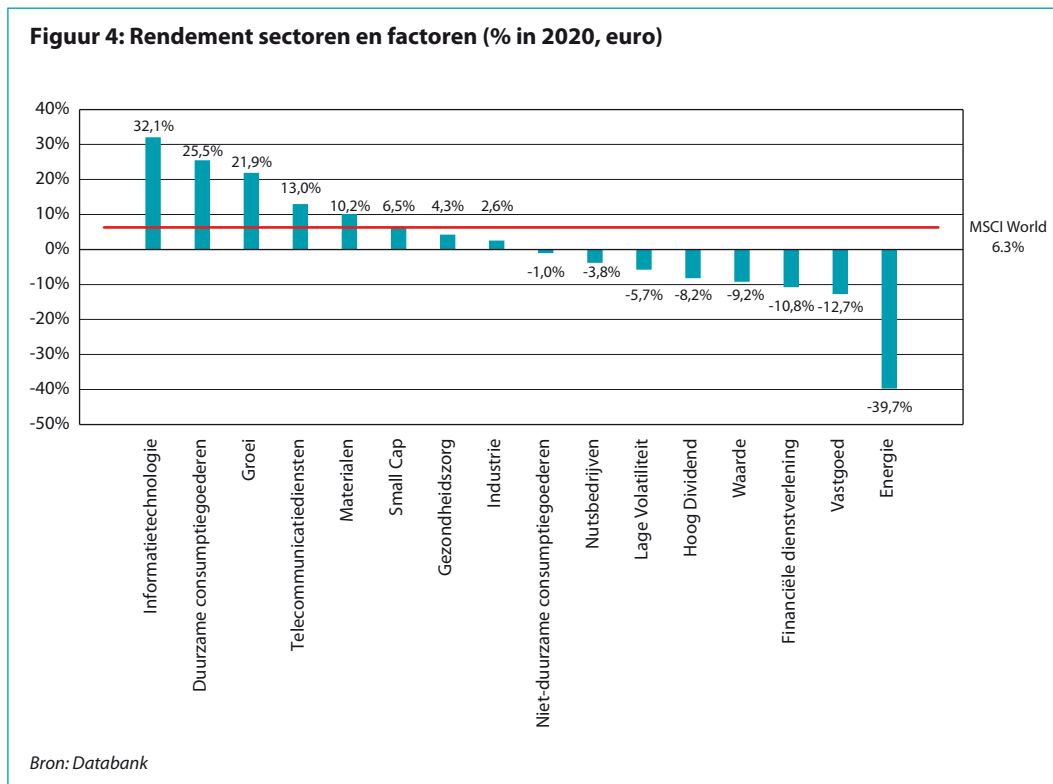
**Figuur 3: Volatiliteit S&P 500-Index (in 2020)**



Bron: Bloomberg

Afgelopen jaar lieten de sectoren een wisselend beeld zien wat rendement betreft, waarbij de technologiesector met een rendement van 32,1% het best gepresteerd heeft. De sector energie realiseerde het grootste negatieve rendement; -39,7%, onder meer vanwege

de daling in oliepijzen als gevolg van de pandemie en het olieconflict tussen Saudi-Arabië en Rusland. Bij de beleggingsfactoren <sup>1)</sup> was er duidelijk verschil zichtbaar in het rendement tussen de groeistrategieën <sup>2)</sup> en de waardestrategieën <sup>3)</sup>. Groeistrategieën behielden een positief rendement van 21,9% tegenover een negatief rendement van -9,2% bij de waardestrategieën.



## Rentemarkten

De combinatie van minder goede economische vooruitzichten en de daling van de inflatie was voor de Fed aanleiding om de rente te verlagen. De beleidsrente van de Fed werd in twee stappen verlaagd met 1,5%-punt naar 0,00% - 0,25%. De rente op een 1-jaars staatsobligatie in de Verenigde Staten daalde naar 0,1% per 31 december 2020. De rente op een 10-jaars staatsobligatie daalde van 1,9% eind 2019 naar 0,9% eind december 2020. Voor een staatsobligatie op een lange termijn van 30 jaar was het rentepercentage 1,6% per 31 december 2020.

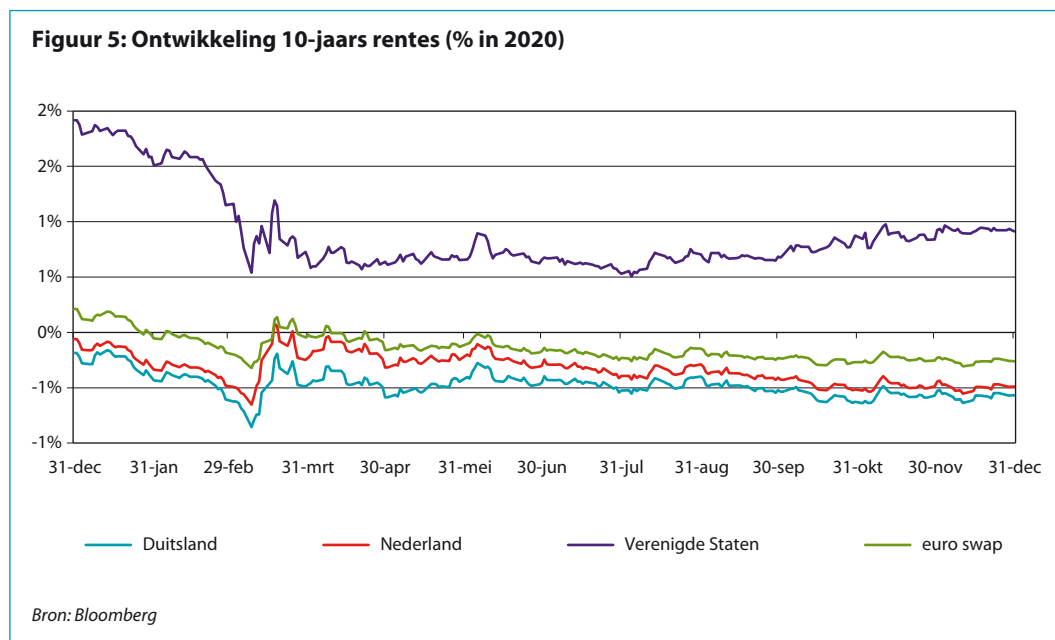
Door de zorgen over de impact van de pandemie op de economie in de eurozone en de inflatie die zich onder het gewenste percentage bevindt, besloot de ECB haar bestaande opkoopprogramma van staatsobligaties verder uit te breiden. De beleidsrente van de ECB bleef onveranderd op -0,5%. De 1-jaars rente op een Duitse staatsobligatie was eind december 2020 -0,8%. De rente op een Duitse 10-jaars lening daalde van -0,2% naar -0,6%. Voor een lange termijn obligatie van 30 jaar was de rente in een jaar tijd gedaald naar 0,2% eind december 2020. De 10-jaars euro swap rente daalde van 0,2% eind 2019 naar -0,3% eind 2020. De 30-jaars euro swap rente daalde van 0,6% eind 2019 naar 0,0% eind 2020.

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 rente op bedrijfsobligaties in de eurozone daalde in 2020 net als de rente op staatsleningen. De risico-opslag op kredietwaardige bedrijfsobligaties bleef per saldo gelijk in 2020 op 0,9%. Vlak na het uitbreken van de pandemie liep de risico-opslag echter hoog op: eind maart bedroeg deze 2,4%. Wereldwijde high yield obligaties vertoonden eenzelfde beweging: hoewel de risico-opslag op deze obligaties in 2020 per saldo daalde van 4,2% naar 4,1%, liep de risico-opslag eind maart 2020 op naar 10,1% <sup>1)</sup>.



De gemiddelde rente op staatsobligaties uit opkomende landen uitgegeven in dollar of euro daalde in 2020 van 4,9% naar 4,6%. De gemiddelde rente op staatsobligaties uit opkomende landen uitgegeven in lokale valuta's daalde van 5,2% naar 4,2% <sup>2)</sup>.

1) De risico-opslag op bedrijfsobligaties is bepaald op basis van de Bloomberg Barclays Indices.

2) De gemiddelde rente op obligaties uit opkomende landen is bepaald op basis van de J.P. Morgan Indices.

## Behaalde resultaten

	Aandeel	Rendement	
	31-12-2020	Fonds	Benchmark
<b>Vastrentende waarden (norm 52,5% met bandbreedtes van +5,0% en +/- 5,0% <sup>1)</sup>):</b>	<b>51,6%</b>		
– Robeco LDI Bespoke Fonds	40,7%	19,3%	19,3%
– Merck GFI Fund	10,9%	3,9%	4,2%
<b>Zakelijke waarden (norm 47,5% met bandbreedtes van +5,0% en +/- 5,0% <sup>1)</sup>):</b>	<b>48,2%</b>		
– Aandelen	48,2%	7,2%	9,2%
• Merck CCF Fund	48,2%	7,2%	9,2%
– Onroerend goed	0,00%		
<b>Liquide middelen</b>	<b>0,2%</b>	<b>NVT</b>	<b>NVT</b>
<b>Totaal:</b>	<b>100,0%</b>	<b>11,5%</b>	<b>12,5%</b>

De rendementen in bovenstaande tabel betreffen netto rendementen.

Het totaal rendement lag in 2020 onder de benchmark. Dit is veroorzaakt door de resultaten in het Merck CCF Fund en in het bijzonder de gehanteerde beleggingstijlen binnen de Small Cap en Emerging Market portefeuilles. Dit is onderwerp van monitoring door de beleggingscommissie.

De marktwaarde dekkingsgraad is per saldo licht gedaald in 2020. De negatieve gevolgen van de dalende rente zijn grotendeels gecompenseerd door de sterke stijging van de zakelijke waarden en door een extra premiestorting ter hoogte van 60 miljoen euro.

## 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 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 en loopt dus tot 1 januari 2022.

<sup>1)</sup> 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.

### **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 2020 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 slechtweersscenario 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 slechtweersscenario 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 2020 heeft een verwacht pensioenresultaat op fondsniveau van 109,7% laten zien. De afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweersscenario bedroeg in 2020 25,6%.

### **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.

Het risicomanagement vindt plaats op basis van de "three lines of defence" 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. Voor de actuariële functie is het houderschap en de vervulling uitbesteed aan de certificerende 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 risicomanagement te kunnen waarmaken.

### **De voornaamste risico's van het fonds in 2020 en (effectiviteit van) de beheersingsmaatregelen**

De belangrijkste financiële risico's in 2020 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 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 zakelijkwaardenrisico 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 (prijsrisico'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 2020 wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening. Op pagina 82 wordt een verdeling van de aandelenportefeuille naar markten weergegeven (ontwikkelde markten en opkomende markten). Op pagina 86 wordt een verdeling van de zakelijke waarden per regio weergegeven en op pagina 87 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 81 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. 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 2021 geen wijzigingen in dit risico. Het bestuur zal zich in 2021 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 2020 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 in 2020 opnieuw specifiek beoordeeld omdat in maart 2020 met het uitbreken van de coronacrisis duidelijk werd dat een bijstorting per jaareinde 2020 aan de orde zou kunnen zijn. Ook bij deze hernieuwde analyse is 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 dekkinggraden. 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.

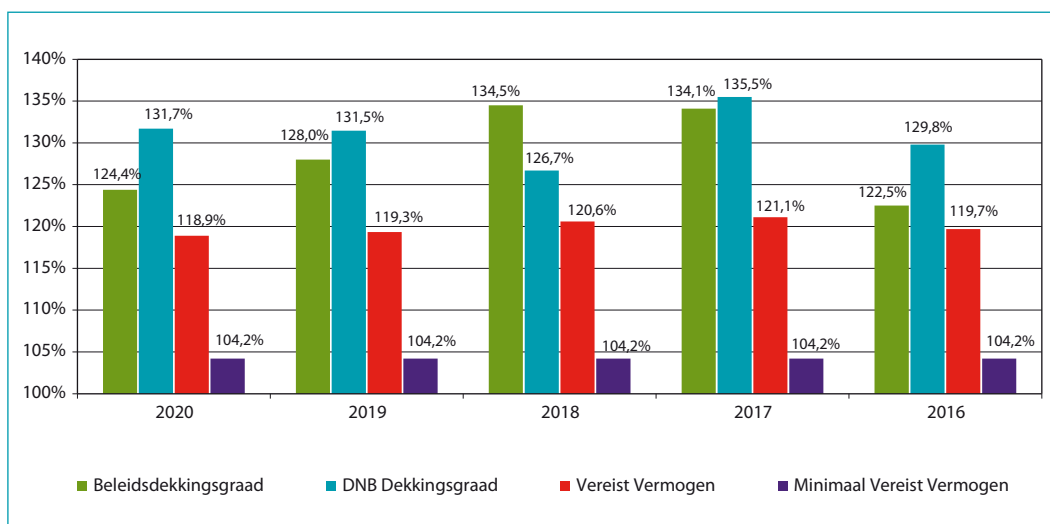
Het sponsorrisico voor de lange termijn inclusief de mitigerende maatregelen (het netto risico) wordt door het pensioenfonds aanvaardbaar geacht.

Het bestuur heeft op een aantal momenten in 2020 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 actuair verslag

### Dekkingsgraad

De DNB dekkinggraad van het pensioenfonds is gestegen van 131,5% ultimo 2019 naar 131,7% ultimo 2020. De beleidsdekkinggraad bedraagt ultimo 2020 124,4%. 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 dekkinggraad ultimo 2020 is hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen ultimo 2020 (104,2%). De dekkinggraad is eveneens hoger dan het vereist eigen vermogen ultimo 2020 (118,9%). Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de dekkinggraad zien met ingang van 2016:



## 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.

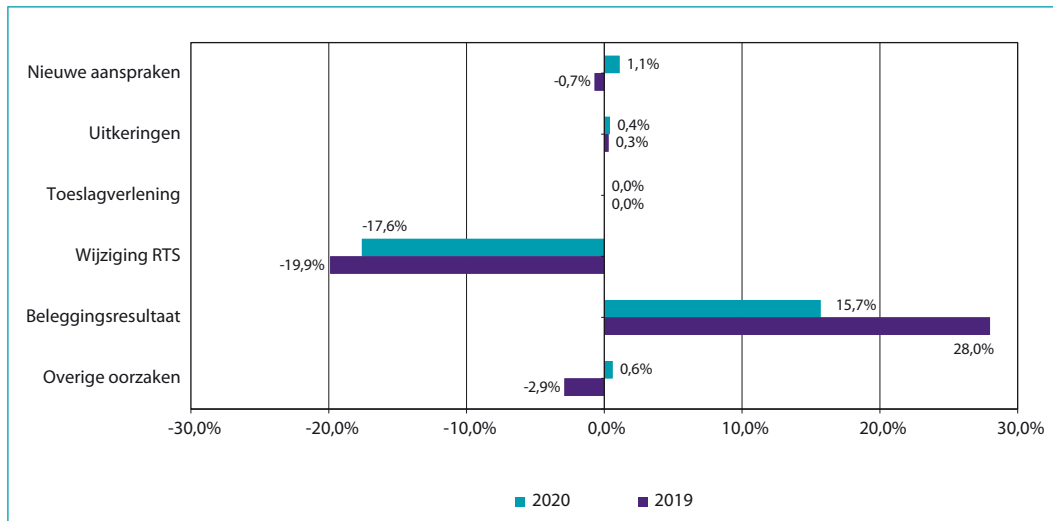
Jaar	2020	2019	2018	2017	2016
Voorziening actieven <sup>1)</sup>	1.091.977	903.414	736.280	685.895	698.799
Voorziening gewezen deelnemers	917.481	893.747	773.465	748.711	745.844
Voorziening gepensioneerden	647.451	576.712	496.354	453.912	427.651
Wachttijdvoorziening	2.235	2.054	1.819	1.709	1.662
<b>Totale TV</b>	<b>2.713.144</b>	<b>2.375.927</b>	<b>2.007.918</b>	<b>1.890.227</b>	<b>1.873.956</b>
TV voor risico van de herverzekeraar	5.235	4.616	3.911	4.014	3.853
TV voor risico van het fonds	2.707.909	2.371.311	2.004.007	1.886.213	1.870.103
<b>Vermogen</b>	<b>3.573.279</b>	<b>3.123.306</b>	<b>2.544.228</b>	<b>2.561.567</b>	<b>2.432.914</b>
<b>Dekkingsgraad</b>	<b>131,7%</b>	<b>131,5%</b>	<b>126,7%</b>	<b>135,5%</b>	<b>129,8%</b>

## Analyse van het resultaat

Het resultaat van het pensioenfonds toonde in 2020 een positief saldo van 112.757, volgend op een positief resultaat over 2019 van 211.068. Het resultaat op beleggingen, inclusief wijziging rentetermijnstructuur is doorgaans de meest significante (en volatiele) post in de bepaling van het jaarresultaat. In 2020 bedroeg dit beleggingsresultaat 845.

1) Inclusief de arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije pensioenopbouw.

De DNB dekkingsgraad vertoonde in 2020 een stijging van 0,2%-punt. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in onderstaande tabel weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak.



Uit dit overzicht blijkt dat de dekkingsgraad in het boekjaar met name is gestegen door de bijstorting, het positieve beleggingsresultaat en de overige oorzaken (wijziging grondslagen).

## 10. Vooruitblik 2021

### Interne ontwikkelingen

Als gevolg van de aanhoudende maatregelen om het coronavirus te bestrijden en de verspreiding van het virus te beperken, zullen de jaarlijkse deelnemersvergaderingen ook in 2021 niet op de locaties van de MSD ondernemingen georganiseerd worden, maar zullen deze online door middel van video conference plaatsvinden.

Daarnaast heeft de daadwerkelijke afsplitsing (spin off) van Organon & Co. op 2 juni 2021 plaatsgevonden. Dit betekent dat circa 1.100 deelnemers die op de locatie Oss bij Organon & Co. werkzaam zijn, vanaf deze datum gewezen deelnemer zijn bij Pensioenfonds MSD. Binnen het bestuur is een werkgroep geformeerd die de impact voor het fonds heeft onderzocht en de administratieve uitvoering van de door werkgever MSD toegezegde afspraken zal coördineren. Vastgesteld is dat de afsplitsing geen nadelige gevolgen zal hebben voor (de achterblijvers in) het pensioenfonds. In verband met deze afsplitsing zal de eerste eigenrisicobeoordeling (ERB) waarmee de R&CC is gestart, in het tweede kwartaal van 2021 worden afgerond. Het fonds is verplicht de ERB in 2021 bij DNB in te dienen (eens in de drie jaar – vanaf 2019).

Per 31 december 2021 loopt de CAO bij MSD af en zoals in hoofdstuk 5 onder het premiebeleid aangegeven, is de premie voor 2021 verhoogd van circa 30,0% naar circa 33,5% van de pensioengrondslag. Hiermee is de eerder afgesproken maximale premie van 30,0% losgelaten; dit was, mede als gevolg van de alsmar aanhoudende lage rente, nodig om de premie kostendekkend te krijgen en de pensioenregeling niet te hoeven versoberen (bijvoorbeeld verlaging van het pensioenopbouwpercentage).

In 2021 zal de werkgever met de vakbonden overleggen over een nieuwe CAO waarbij de werkgever de eventuele verlenging van de bijstortingsregeling alsmede de pensioenregeling en de premieverdeling vanaf 2022 aan de orde zal stellen. Het bestuur zal de

uitkomst hiervan toetsen op financiële en uitvoeringstechnische haalbaarheid alvorens het fonds de (gewijzigde) opdracht kan aanvaarden en vastleggen in een uitvoeringsovereenkomst.

### Externe ontwikkelingen

Het bestuur bereidt zich voor op de overgang naar een nieuw pensioenstelsel. Hiertoe is een werkgroep gevormd bestaande uit de voorzitter, commissievoorzitters en adviseurs. Op dit moment is nog steeds veel onzeker (wetgeving wordt pas vanaf 1 januari 2023 van kracht), maar de contouren worden op basis van concept-wetgeving wel concreter. Duidelijk is dat de impact voor het fonds én (gewezen) deelnemers én pensioengerechtigden én werkgever aanzienlijk zal zijn. Uiterlijk 1 januari 2027 zullen alle pensioenfondsen de pensioenopbouw van deelnemers volgens de dan formeel wettelijke vereisten moeten organiseren. Ook ten aanzien van de tot dat moment opgebouwde aanspraken, zullen er bepaalde keuzen moeten worden gemaakt. De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is complex en het fonds bereidt zich voor op een passende communicatie naar haar deelnemers gedurende het traject.

En uiteraard worden de ontwikkelingen met betrekking tot corona en de mede daaraan gerelateerde ontwikkelingen op de financiële markten continu gevolgd.

Bij het vaststellen van het bestuursverslag is het onzeker hoe lang het coronavirus onze samenleving en daarmee ook de werkwijze en financiële positie van pensioenfondsen blijft beheersen.

Haarlem, 8 juni 2021

L. Eilers, voorzitter

P. Koopman

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

J. Admiraal

F. Mattijssen

I. Hüttner

D.J. Cup

I. Pennings

M. van Hal (aspirant-bestuurder)

O. Sanchez Rudolf

## 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 2021 heeft mevrouw Poulie als vertegenwoordiger namens de deelnemers mevrouw Van Onzenoort opgevolgd. Voorafgaand aan de benoeming van mevrouw Poulie heeft een oproep tot kandidaatstelling plaatsgevonden. Omdat er drie informele reacties waren en één formele kandidaat, waren geen verkiezingen nodig.

### Overleg en informatie

Het VO heeft in 2020 vier keer vergaderd; daarnaast waren er drie gezamenlijke vergaderingen met het bestuur (inclusief adviseurs) en twee gezamenlijke vergaderingen met de RvT (inclusief adviseurs van AZL). In verband met de coronamaatregelen hebben alle vergaderingen vanaf maart 2020 online via videoconferenties plaatsgevonden.

In mei 2021 heeft een gezamenlijke vergadering 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 2020 en het rapport van de RvT over 2020 besproken. Ook heeft de RvT haar rapport over 2020 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.

Het VO heeft op haar verzoek continu digitaal toegang tot fondsdocumenten. Het gaat om algemene fondsdocumenten, fondsdocumenten met betrekking tot risk & compliance en beleggingsdocumenten. Verder de uitvoeringsovereenkomsten en studies en de correspondentie met toezichthouders. Tussentijds ontvangt het VO van het bestuur 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 met deelnemers.

### Uitgebrachte adviezen

Het VO heeft in 2020 desgevraagd adviezen uitgebracht over de wijziging van het Reglement RvT, de wijziging van het functieprofiel voor leden van het VO, de premie voor 2021, de wijziging van de uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2021, het communicatiebeleidsplan 2021-2023 en het communicatiejaarplan 2021.

### 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 2020.

Het VO heeft geconstateerd dat het bestuur de aanbevelingen naar aanleiding van het vorige jaarwerk (boekjaar 2019) van de certificerende actuaire, de accountant en de RvT heeft besproken, afgehandeld of geadresseerd en onderbouwd heeft gedocumenteerd.

De adviezen die het VO over de zes hiervoor genoemde onderwerpen/documenten heeft uitgebracht waren positief.

De belangrijke thema's binnen het fonds waren de coronacrisis, de afsplitsing van Organon & Co. in 2021 en de voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel.

Het VO heeft geconstateerd dat het bestuur direct na het uitbreken van de coronacrisis adequaat heeft gehandeld waarmee de bestuurlijke continuïteit en de dienstverlening door de vermogensbeheerders en administrateurs, inclusief de uitbetaling van de pensioenen, is gewaarborgd. De beleggingscommissie heeft de marktomstandigheden en de financiële positie nauwgezet gemonitord. Door de volatiele marktomstandigheden heeft het bestuur in 2020 besloten om de beleggingsportefeuille niet te herbalanceren op het moment dat deze portefeuille buiten de bandbreedten liep. Dit besluit is goed gemotiveerd door het bestuur en het VO heeft dit kunnen volgen.

Omdat de deelnemersvergaderingen in juni 2020 niet fysiek op locatie konden plaatsvinden heeft het bestuur in juli 2020 een extra nieuwsbrief verstrekt aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en is een aparte mailbox opengesteld voor het stellen van vragen. De suggestie van het VO opvolgend, heeft het bestuur in september 2020 twee online deelnemersvergaderingen (vragenuurtjes) voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden georganiseerd.

Het VO is door het bestuur voortdurend en goed geïnformeerd over het onderzoek door de werkgroep die de impact van de afsplitsing van Organon & Co. voor het pensioenfonds heeft onderzocht. De voorbereiding van de afsplitsing van circa 1.100 actieve deelnemers heeft gevolgen voor de administratie en communicatie, maar beperkte impact (geen negatieve effecten) op pensioenresultaat, premiestelling, kosten en risico's. De 1.100 werknemers blijven gewezen deelnemer aan het fonds omdat hun pensioenvermogen niet wordt overgedragen; er vindt geen collectieve uitgaande waardeoverdracht plaats en de afsplitsing is daarom formeel niet adviesplichtig. Het VO is van mening dat het bestuur bij de voorbereiding van de verwerking van deze afsplitsing, de belangen van alle stakeholders (zowel de deelnemers als de werkgever) goed in ogenschouw heeft genomen. De voorbereidingen voor de administratieve verwerking inclusief communicatie zijn in 2020, voor zover het VO kan zien, al goed in gang gezet zodat deze in 2021 correct kan worden uitgevoerd.

De voorbereiding op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is eveneens in 2020 gestart. Het VO heeft conform haar verzoek in september 2020 (samen met de RvT) een training over dit onderwerp gehad. Het VO zal dit onderwerp nauwlettend blijven volgen (via webinars e.d.) en hierover ook door het bestuur geïnformeerd worden. Dit mede met het oog op een mogelijk versterkt adviesrecht voor het VO in verband met door sociale partners te maken keuzes bij de overgang inzake wel of niet invaren en compensatie uit fondsvermogen.

De adviesaanvragen over de wijziging van het Reglement RvT en de wijziging van het functieprofiel voor leden van het VO waren van technische aard (vastlegging van de werkwijze met betrekking tot het door de RvT verantwoording afleggen aan de werkgever via het VO, respectievelijk actualisering van het profiel met het oog op de oproep tot kandidaatstelling voor het VO per 1 januari 2021).

De adviesaanvragen over de premie voor 2021 en de wijziging van de uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2021 hielden met elkaar verband. Het VO heeft positief geoordeeld over het besluit eind 2020 om de doorsneepremie voor 2021 vast te stellen op circa 33,5% van de pensioengrondslagsom. In verband met de publicatie van de parameters voor de nieuwe vijfjaartermijn (2021 t/m 2025) van de verwacht rendementcurve is in 2020 afgeweken van de gebruikelijke timing ten aanzien van de adviesaanvraag aan het VO. Eind november had het bestuur pas inzicht in de hoogte van de gedempte kostendekkende premie voor 2021. Deze is (met name door de dalende rente en gewijzigde parameters) gestegen boven de met de werkgever afgesproken (en in de uitvoeringsovereenkomst en ABTN vastgelegde) doorsneepremie van maximaal circa 30%. Doordat de werkgever in december eenzijdig heeft besloten de verhoging van de doorsneepremie voor 2021 voor zijn rekening te nemen, kon het bestuur de pensioenopbouw in de pensioenregeling voor 2021 handhaven en de doorsneepremie vaststellen op circa 33,5%.

Bij het premiebesluit 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. Daarnaast is hierbij in acht genomen dat in het nieuwe pensioenstelsel de doorsneepremie komt te vervallen.

Eind 2020 heeft het VO positief advies gegeven over het communicatiebeleidsplan dat is opgesteld voor een nieuwe looptijd van drie jaar (2021 tot en met 2023) alsmede over het communicatiejaarplan 2021. De suggesties en vragen van het VO ten aanzien van deze documenten zijn door de A&CC en het bestuur naar tevredenheid van het VO opgepakt en afgehandeld. Het VO juicht het toe dat het bestuur ook in 2021 de deelnemersvergaderingen online zal organiseren aangezien fysieke vergaderingen door de coronontwikkelingen helaas nog niet mogelijk zijn.

Het VO heeft vastgesteld dat het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid is uitgevoerd conform de ABTN met uitzondering van de hiervoor reeds genoemde en gemotiveerde afwijking van het beleggingsbeleid tijdens de coronacrisis. Het VO heeft de motivatie van het bestuur kunnen volgen en was het eens met het besluit om per 1 juli 2020 geen toeslag te verlenen aan actieven en inactieven gelet op de te lage marktwaardedekkingsgraad per 31 maart 2020 en de volatiele marktomstandigheden in verband met de coronacrisis. Het bestuur heeft hierbij ook de in 2019 door het VO gedane aanbeveling ter harte genomen om in een extra overleg het door het bestuur genomen toeslagbesluit toe te lichten aan het VO.

In 2019 is een aanvang gemaakt met een wijziging van het bestuursmodel: het gaat nog steeds om een paritair bestuur maar met uitbreiding van een werknemers- en een werkgeverszetel waaronder de aanstelling van een externe (door de werkgever voorgedragen) voorzitter alsmede de inrichting van sleutelfuncties bij twee bestuurders. Het VO constateert dat deze wijzigingen in de governance in 2020 verder zijn opgepakt en afgerond.

### **Conclusie**

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

Haarlem, 8 juni 2021

## **Reactie van het bestuur op verslag en oordeel van het Verantwoordingsorgaan boekjaar 2020**

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.

De gestructureerde en zorgvuldige wijze waarop het VO invulling geeft aan zijn toetsende en adviserende taak heeft naar de mening van het bestuur een toegevoegde waarde voor het pensioenfonds. De kritische houding van het VO en de positieve samen- en wisselwerking helpen het bestuur scherp en alert te blijven en zorgen 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 2020 betrekking hadden op de wijziging van het Reglement RvT, de wijziging van het functieprofiel voor leden van het VO, de premie voor 2021, de wijziging van de uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2021, het communicatiebeleidsplan 2021-2023 en het communicatiejaarplan 2021.

Op aanbeveling van het VO heeft het bestuur in september 2020 twee online deelnemersvergaderingen (vragenuurtjes) voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden georganiseerd omdat de fysieke deelnemersvergaderingen op locatie in verband met de coronacrisis niet mogelijk waren. Deze online vragenuurtjes zijn gewaardeerd door de deelnemende personen en voorzagen in een informatiebehoefte. Derhalve zal het bestuur in de toekomst, naast de deelnemersvergaderingen op locatie, ook een online deelnemersvergadering (blijven) organiseren.

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 2021



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

De Raad van Toezicht (hierna de raad) heeft als taak om doorlopend toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het fonds. Dit houdt ten minste in het toezien op evenwichtige belangenafweging en een adequate risicobeheersing door het bestuur. Bij deze taken betreft de raad (de naleving van) de Code Pensioenfondsen en de VITP Toezichtcode.

Over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden legt de raad verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever en in het bestuursverslag als onderdeel van het jaarverslag.

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

- de goedkeuring van het jaarverslag boekjaar 2019;
- de goedkeuring van de wijziging van het reglement raad van toezicht;
- de profielschets van twee algemene bestuursleden.

Daarnaast heeft de raad ter kennisgeving ontvangen:

- de profielschets sleutelfunctiehouder interne audit;
- de profielschets sleutelfunctiehouder risicobeheer.

Aan de 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;
- Het verandervermogen en de operationele wendbaarheid.

### Algemeen oordeel

De raad heeft tijdens het verslagjaar wederom ervaren dat het bestuur zeer betrokken is bij het fonds. Het day-to-day management verloopt goed. Er wordt veel gedaan binnen de beschikbare tijd, waarbij wordt gewerkt met een projectmatige aanpak door middel van werkgroepen. Bij de besluitvorming wordt aandacht besteed aan evenwichtige belangenafweging. De communicatie naar deelnemers staat hoog in het vaandel. 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 verantwoordingsorgaan wordt door de raad wederom als positief en constructief ervaren.

De raad constateert dat het bestuur compliant is aan de Code Pensioenfondsen en opvolging heeft gegeven aan de aanbevelingen van de raad in het vorige verslagjaar.

### Adequaat bestuur

De raad ziet dat er goed wordt omgegaan met de gevolgen van de coronacrisis en complimenteert het bestuur voor de wijze waarop de werkzaamheden zijn voortgezet. De raad constateert dat ook AZL adequaat omgaat met de ontwikkelingen op het gebied van corona en hierover goed communiceert.

Eind 2020 heeft het bestuur een zelfevaluatie gehouden onder externe begeleiding. In januari 2021 heeft de raad dit ook gedaan. Naast de eigen evaluaties is tevens stilgestaan bij de onderlinge relatie tussen de diverse fondsorganen.

Werkdruk en onvoldoende beschikbare tijd zijn een regelmatig terugkerend onderwerp bij het bestuur. Dit komt terug in zowel de beperkte tijd die wordt besteed aan verdiepende opleidingen als bij regelmatige zelfreflectie en reflectie op specifieke onderwerpen. In 2019 doorgevoerde maatregelen hebben een positief effect gehad, maar tijd blijft een uitdaging.

Het bestuur is doortastend en uit gesprekken met bestuurders c.q. het bestuur blijkt dat de (ontwikkeling van) kennis bij de behandeling van onderwerpen duidelijk groter is dan uit de vergaderdocumenten blijkt. De raad ziet wel een aantal potentiële risico's in de afhankelijkheid van externen en de mate waarin voldoende countervailing power kan worden gegeven. Met name op het onderdeel beleggingen is verbreding van de kennis aan te raden.

Het gebruik van een bestuursplan met doelstellingen op fondsniveau kan het bestuur helpen bij het stellen van prioriteiten, het monitoren en evalueren van de realisatie en daarmee zichtbaar maken van de procesgang. Daarbij kan gebruik gemaakt worden van externen voor specifieke expertise en om te attenderen op komende ontwikkelingen. Een voorbeeld van dit laatste zijn de steeds toenemende eisen rond duurzaamheid.

Het bestuur heeft ook in 2020 weer de nodige aandacht gehad voor evenwichtige belangenafweging. Dit blijkt o.a. uit de zorgvuldige besluitvorming rond de afsplitsing van Organon & Co. en het besluit over de premie 2021. In beide gevallen zijn uitgebreide analyses en notities uitgevoerd met oog voor de diverse groepen deelnemers. Bij het project rond de afsplitsing van Organon & Co. zijn de financiële en niet-financiële risico's goed in kaart gebracht en de nodige checks and balances toegepast. De raad constateert dat beide processen gedegen zijn uitgevoerd.

### **Zorgvuldig risicomanagement**

Het verslagjaar heeft in het teken gestaan van de verdere inrichting van IORP II. Door het aanstellen van de sleutelfunctiehouders actuariel, risicobeheer en interne audit is het 3-lines-of-defence model concreter ingevuld en heeft een verdere professionaliseringslag plaatsgevonden.

De raad stelt vast dat binnen het 3-lines-of-defence model het eerstelijns risicobeheer naar behoren wordt ingevuld. Er zijn voldoende controles ingericht en incidenten worden actief opgepakt en gerapporteerd.

De raad constateert dat er goede stappen zijn gezet met betrekking tot de verdere invulling van het 2e-lijn risicobeheer en de 3e-lijn van interne audit. Datakwaliteit is zeker in het kader van de overgang naar NPS een belangrijk onderwerp. De raad ziet dat het ruim aandacht krijgt van het bestuur en de sleutelfunctiehouders.

Het risicomanagement is een dynamisch proces welke continu gemonitord dient te worden. De raad adviseert om de strategische risico's voor de langere termijn helder uiteen te zetten en te beoordelen.

### **Verantwoord beleggingsbeleid**

Het fonds heeft bewust gekozen voor een consistente en eenvoudige opzet van het beleggingsbeleid dat is ingevuld met producten die het bestuur begrijpt.

Voor monitoring van het beleid wordt gebruik gemaakt van een veelheid aan rapportages, waar het bestuur actief op acteert. Voor de raad is onvoldoende zichtbaar in welke mate een gestructureerd, volledig evaluatieproces van beleid en managers wordt doorlopen.

De raad adviseert het bestuur om de stappen die worden doorlopen bij de beleggingscyclus inzichtelijk te maken inclusief de evaluatie van doelstellingen.

Het fonds heeft een ESG-beleid dat volgend is en waarbij wordt voldaan aan de actuele wet- en regelgeving. De raad kan zich goed vinden in de conclusie van het bestuur dat extra aandacht nodig is voor het ESG-beleid en klimaatdoelstellingen. Daarbij is het van belang niet alleen te voldoen aan actuele regelgeving, maar in redelijkheid te anticiperen op ontwikkelingen hierin, mede vanwege reputatierisico.

### **Communicatie**

Op het gebied van deelnemerscommunicatie heeft het bestuur meerjaren-doelstellingen bepaald welke zijn vastgelegd in een beleidsplan, en daarvan afgeleid een jaarplan. Het bestuur heeft bij de communicatie goed oog voor de deelnemerscommunicatie en speelt in op nieuwe ontwikkelingen. Er hebben mede op advies van het verantwoordingsorgaan, twee online bijeenkomsten met deelnemers plaatsgevonden. Deze waren goed georganiseerd en verliepen optimaal.

De raad constateert dat het proces en de beleidscyclus goed worden doorlopen.

### **Het verandervermogen en de operationele wendbaarheid**

Gelet op de continue ontwikkelingen in de pensioensector en de benodigde voorbereiding op de aanstaande transitie van het NPS is het voor pensioenfondsen steeds belangrijker om snel en flexibel te kunnen inspelen op de veranderingen. Voor het bestuur is het van belang voldoende geïnformeerd te blijven door AZL over de bestaande administratieve infrastructuur, tijdige omzetting naar de NPS-omgeving en hoe het bestuur hier in control is, zodat waar nodig, bijsturing kan plaatsvinden. De raad zal de ontwikkelingen met belangstelling volgen.

### **Speerpunten 2021**

De raad heeft voor het toezicht over 2021 de volgende onderwerpen/speerpunten benoemd om met extra belangstelling te volgen:

1. Processtappen c.q. procesontwikkeling naar het NPS ten behoeve van deelnemers:
  - monitoring uitbestedingspartijen: pensioenuitvoerder, vermogensbeheerder
  - afhankelijkheid van uitbestede partijen: pensioenuitvoerder, vermogensbeheerders en adviseurs;
2. Voldoet de huidige governance voor het maken van keuzes over en implementatie van het NPS;
3. ERB in verband met afsplitsing Organon & Co., indien mogelijk mede in het licht van het NPS;
4. Evaluatie van de sleutelfuncties.

De Raad van Toezicht

Dhr. C. de Wuffel (voorzitter)

Mw. N. Platenburg

Dhr. R. Hommes

31 mei 2021

## **Reactie van het bestuur op verslag van de Raad van Toezicht boekjaar 2020**

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het algemeen oordeel en de bevindingen van de Raad van Toezicht (RvT) als intern toezichtorgaan. Het rapport van de RvT is door de voltallige RvT toegelicht en besproken in de gezamenlijke vergadering van het bestuur, het VO en de RvT op 20 mei 2021. Dit nadat pre observaties van de RvT reeds waren besproken in de gezamenlijke vergaderingen van het bestuur en de RvT.

Het bestuur kan zich vinden in het (positieve) algemeen oordeel van de RvT en hecht veel waarde aan de door de RvT uitgebrachte adviezen: deze zorgen voor extra 'checks en balances' en helpen het bestuur in het streven naar een continue verbetering. Het bestuur constateert dat een aantal onderwerpen in de adviezen van de RvT reeds door het bestuur als speerpunt zijn opgenomen. Het gaat bijvoorbeeld om de benodigde voorbereiding op de aanstaande transitie naar het nieuw pensioenstelsel (NPS). Het bestuur heeft in 2020 een werkgroep geformeerd die zich gaat oriënteren op de mogelijkheden in het NPS. In 2021 zal de voorbereiding op het NPS steeds verder worden uitgediept.

Andere aanbevelingen van de RvT betreffen onder meer het opstellen van een bestuursplan met doelstellingen op hoofdlijnen en verbreding van beleggingskennis. Beide aanbevelingen hebben reeds de aandacht van het bestuur. Het bestuur beschikt reeds over een bestuurlijk jaarplan waarin ook de belangrijkste operationele activiteiten en de geformuleerde speerpunten zijn opgenomen. Het bestuur heeft inmiddels ook een opzet gemaakt van een bestuurlijk jaarplan waarin de speerpunten op hoofdlijnen worden uitgewerkt en voorzien van doelstellingen. De beleggingscommissie heeft een plan van aanpak opgesteld ter bevordering van de beleggingskennis, waaronder de ontwikkelingen op het gebied van ESG.

Het bestuur waardeert de wijze waarop de RvT invulling geeft aan zijn toezichhoudende en adviserende taak. Hierdoor kan het bestuur de integere en beheerste bedrijfsvoering van het fonds verder versterken.

Haarlem, 8 juni 2021

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

na resultaatverdeling, in duizenden euro

<b>Activa</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Onroerende zaken	67	82
Zakelijke waarden	1.720.182	1.544.334
Vastrentende waarden	1.840.967	1.565.086
Derivaten	0	0
	<b>3.561.216</b>	<b>3.109.502</b>
<b>Herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [2]</b>	<b>5.235</b>	<b>4.616</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [3]</b>	<b>965</b>	<b>957</b>
<b>Liquide middelen [4]</b>	<b>7.013</b>	<b>9.684</b>
	<b>3.574.429</b>	<b>3.124.759</b>

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

<b>Passiva</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Reserves</b>		
Solvabiliteitsreserve [5]	513.533	459.245
Extra Reserve [6]	346.053	287.542
Reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten [7]	550	592
	<b>860.136</b>	<b>747.379</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen [8]	2.705.674	2.369.257
Wachttijdvoorziening [9]	2.235	2.054
Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [10]	5.235	4.616
	<b>2.713.144</b>	<b>2.375.927</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [11]</b>	<b>1.149</b>	<b>1.453</b>
	<b>3.574.429</b>	<b>3.124.759</b>

[..] 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

	2020	2019
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
Directe beleggingsopbrengsten [12]	-58	-35
Indirecte beleggingsopbrengsten [13]	359.500	552.075
Kosten van vermogensbeheer [14]	1.767	1.522
	<b>361.209</b>	<b>553.562</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [15]</b>	<b>115.881</b>	<b>51.349</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [16]</b>	<b>2.740</b>	<b>1.722</b>
<b>Pensioenuitkeringen [17]</b>	<b>-27.531</b>	<b>-25.416</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen [18]</b>		
Premies	-65.916	-49.568
Afkoop	14	27
Intresttoevoeging	7.731	4.727
Overgenomen pensioenverplichtingen	-3.406	-4.615
Uitkeringen eigen rekening	27.269	25.138
Vrijgevallen voor excassokosten	818	754
Overgedragen pensioenverplichtingen	300	2.357
Technisch resultaat	3.043	2.335
Correcties	264	-389
Uitruil en vervroeging	-118	-39
Mutaties arbeidsongeschiktheid	-994	-2.516
Wijziging kostenopslag	5.258	0
Wijziging RTS	-368.095	-374.342
Wijziging ervaringssterfte	0	29.568
Wijziging prognosetafel	57.418	0
Wijziging stelposten	-3	-506
	<b>-336.417</b>	<b>-367.069</b>

[..] 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.



	2020	2019
<b>Mutatie wachttijdvoorziening [19]</b>	<b>-181</b>	<b>-235</b>
<b>Herverzekering</b>		
Premies [20]	-1.561	-1.448
Uitkeringen uit herverzekering [21]	323	355
	<b>-1.238</b>	<b>-1.093</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [22]</b>	<b>-1.797</b>	<b>-1.761</b>
<b>Overige baten en lasten [23]</b>	<b>91</b>	<b>9</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>112.757</b>	<b>211.068</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Solvabiliteitsreserve	54.288	45.052
Extra reserve	58.511	166.050
Reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten	-42	-34
	<b>112.757</b>	<b>211.068</b>

[..] 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

	2020	2019
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	115.881	51.349
Uitkeringen uit herverzekering	323	359
Overgenomen pensioenverplichtingen	3.161	3.715
Overige	1	9
	<b>119.366</b>	<b>55.432</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen	-27.531	-25.387
Overgedragen pensioenverplichtingen	-421	-1.993
Premies herverzekering	-1.561	-2.097
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.124	-1.494
Overige	14	0
	<b>-31.623</b>	<b>-30.971</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	2.771	2.425
Verkopen en aflossingen beleggingen	34.226	26.901
Overige	112	6
	<b>37.109</b>	<b>29.332</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-126.469	-53.000
Kosten vermogensbeheer	-1.054	-918
Overige	0	-21
	<b>-127.523</b>	<b>-53.939</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>-2.671</b>	<b>-146</b>
<b>Saldo geldmiddelen 1 januari</b>	<b>9.684</b>	<b>9.830</b>
<b>Saldo geldmiddelen 31 december</b>	<b>7.013</b>	<b>9.684</b>

## 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 2020 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 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 reserve 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 voormalige 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.

### **Schattingswijziging**

In 2020 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG2020 met startjaar 2021. Het fonds is in 2020 overgegaan op deze nieuwe overlevingstafel. Het effect van deze schattingswijzigingen (inclusief wijziging kostenopslag) op de technische voorziening ad € 62.676 is in 2020 als mutatie in het resultaat verwerkt.

### **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-arbidsongeschiktheidspensioenen, 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 2020, startjaar 2021, 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 2020 en een Ultimate Forward Rate (UFR).

### **Kosten**

In de voorziening is een bedrag begrepen voor toekomstige uitbetalingskosten ter grootte van 2,8% (2019: 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 herverzekeringspremies en de uitkeringen uit herverzekering.

##### ***Pensioenuitvoerings- en administratiekosten***

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Met ingang van boekjaar 2020 heeft er een presentatiewijziging plaats gevonden, zodat de presentatie aansluit op de kostenrapportages. De presentatie van de vergelijkende cijfers over boekjaar 2019 is ook conform deze methodiek aangepast. De presentatiewijziging heeft geen impact (gehad) op het resultaat of de vermogenspositie van het fonds.



## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2019	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2020
Onroerende zaken						
Beleggingsfondsen	82	0	-13	-2	0	67
Zakelijke waarden						
Beleggingsfondsen	1.544.334	95.469	-34.242	3.599	111.022	1.720.182
Vastrentende waarden						
Staatsobligaties en beleggingsfondsen	1.565.086	31.000	0	0	244.881	1.840.967
Derivaten	0	0	0	0	0	0
<b>Belegd vermogen activa zijde</b>	<b>3.109.502</b>	<b>126.469</b>	<b>-34.255</b>	<b>3.597</b>	<b>355.903</b>	<b>3.561.216</b>
<b>Totaal belegd vermogen passiva zijde</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>3.109.502</b>	<b>126.469</b>	<b>-34.255</b>	<b>3.597</b>	<b>355.903</b>	<b>3.561.216</b>
Te vorderen dividendbelasting	23					1
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds, incl. lopende intrest en liquide middelen</b>	<b>3.109.525</b>					<b>3.561.217</b>

<b>Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")<sup>1)</sup></b>	<b>Stand ultimo 2020</b>	<b>Lopende intrest en dividend-belasting</b>	<b>Toe-passing Look Through</b>	<b>Stand risico-paragraaf 2020</b>	<b>Stand risico-paragraaf 2019</b>
Onroerende zaken	67	0	54.797	54.864	62.852
Zakelijke waarden	1.720.182	0	-80.761	1.639.421	1.454.061
Vastrentende waarden	1.840.967	0	-124.828	1.716.139	1.511.380
Derivaten	0	0	442.239	442.239	288.586
Overige beleggingen	0	1	-291.447	-291.446	-207.354
	<b>3.561.216</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>3.561.217</b>	<b>3.109.525</b>

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

Per 31 december 2020 zijn door de emerging markets fondsen binnen het Merck CCF Fund beleggingen uitgeleend. Pensioenfonds 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.

<b>Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")<sup>1)</sup></b>	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Stand ultimo 2020</b>
Onroerende zaken	54.798	66	0	54.864
Zakelijke waarden	1.639.421	0	0	1.639.421
Vastrentende waarden	1.716.139	0	0	1.716.139
Derivaten	0	8.440	433.799	442.239
Overige beleggingen	-291.446	0	0	-291.446
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>3.118.912</b>	<b>8.506</b>	<b>433.799</b>	<b>3.561.217</b>

<b>Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")<sup>1)</sup></b>	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Stand ultimo 2019</b>
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
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>2.820.864</b>	<b>6.293</b>	<b>282.368</b>	<b>3.109.525</b>

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

Terugvorderbare dividendbelasting  
Vorderingen uit vermogensbeheer  
Vorderingen op uitkeringen

1	23
300	271
15	15

### Overlopende Activa

Vooruitbetaalde kosten volgende boekjaar

649	648
-----	-----

**965**

**957**

Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

## [4] Liquide middelen

Pensioenrekeningen  
Beleggingsrekeningen

7.013	9.684
0	0

**7.013**

**9.684**

De liquide middelen staan ter vrije beschikking aan het fonds. Er is een intraday kredietfaciliteit ter hoogte van 1.200 overeengekomen met ING Bank B.V.

**2020**

**2019**

**5.235**

**4.616**

<b>Passiva</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Reserves</b>		
<b>[5] Solvabiliteitsreserve</b>		
Stand per 01-01	459.245	414.193
Dotatie uit bestemming saldo	54.288	45.052
<b>Stand per 31-12</b>	<b>513.533</b>	<b>459.245</b>
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 2020 bedraagt 18,9%. 18,9% van de voorzieningen voor risico fonds exclusief de wachttijdvoorziening bedraagt € 513,533 miljoen.		
<b>[6] Extra reserve</b>		
Stand per 01-01	287.542	121.492
Dotatie uit bestemming saldo	58.511	166.050
<b>Stand per 31-12</b>	<b>346.053</b>	<b>287.542</b>
<b>[7] Reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten <sup>1)</sup></b>		
Stand per 01-01	592	0
Herrubricering van Overige technische voorziening	0	626
Dotatie uit bestemming saldo	-42	-34
<b>Stand per 31-12</b>	<b>550</b>	<b>592</b>
<b>Totale reserves</b>	<b>860.136</b>	<b>747.379</b>
Het minimaal vereist vermogen bedraagt:	104,2%	104,2%
Het vereist vermogen bedraagt:	118,9%	119,3%
De DNB dekkingsgraad is:	131,7%	131,5%
De beleidsdekkingsgraad is:	124,4%	128,0%

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:  $3.573.280 / 2.713.144 \times 100\% = 131,7\%$ .

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

	2020	2019
<b>Technische voorzieningen</b>		
<b>[8] Voorziening pensioenverplichtingen</b>		
Stand per 01-01	2.369.257	2.002.188
Dotatie conform actuariële berekening	336.417	367.069
	<b>2.705.674</b>	<b>2.369.257</b>
<b>Wachttijdvoorziening</b>	<b>2.235</b>	<b>2.054</b>
<b>Stand per 31-12</b>	<b>2.707.909</b>	<b>2.371.311</b>
De technische voorzieningen zijn als volgt opgebouwd:		
– Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers (inclusief wachttijdvoorziening)	1.094.212	905.468
– Gewezen deelnemers	971.481	893.747
– Pensioengerechtigden	647.451	576.712
<b>Totaal</b>	<b>2.713.144</b>	<b>2.375.927</b>
Af: herverzekerd	5.235	4.616
<b>Stand technische voorziening voor risico fonds per 31-12</b>	<b>2.707.909</b>	<b>2.371.311</b>
<b>Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen</b>		
Stand per 01-01	2.369.257	2.002.188
Premies	65.916	49.568
Afkoop	-14	-27
Intresttoevoeging	-7.731	-4.727
Overgenomen pensioenverplichtingen	3.406	4.615
Uitkeringen eigen rekening	-27.269	-25.138
Vrijgevallen voor excassokosten	-818	-754
Overgedragen pensioenverplichtingen	-300	-2.357
Technisch resultaat	-3.043	-2.335
Correcties	-264	389
Uitruil en vervroeging	118	39
Mutaties arbeidsongeschiktheid	994	2.516
Wijziging excasso	-5.258	0
Wijziging RTS	368.095	374.342
Wijziging ervaringssterfte	0	-29.568
Wijziging prognostetafel	-57.418	0
Wijziging stelposten	3	506
<b>Stand per 31-12</b>	<b>2.705.674</b>	<b>2.369.257</b>

	2020	2019
<b>[9] Wachtijdvoorziening</b>		
Stand per 01-01	2.054	1.819
Mutatie in boekjaar	181	235
<b>Stand per 31-12</b>	<b>2.235</b>	<b>2.054</b>
<b>[10] Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico</b>		
<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	4.616	3911
Vermeerdering conform actuariële berekening	619	705
<b>Stand per 31-12</b>	<b>5.235</b>	<b>4.616</b>
<b>Totaal technische voorziening</b>	<b>2.713.144</b>	<b>2.375.927</b>
<b>Overige technische voorzieningen</b>		
<b>Gedeeltelijk arbeidsongeschikten <sup>1)</sup></b>		
Stand per 01-01	0	626
Herrubricering naar reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten	0	-626
<b>Stand per 31-12</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>[11] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Loonheffing en sociale lasten	660	628
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	40	33
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	286	610
Vooruit ontvangen bedragen volgend boekjaar	163	182
	<b>1.149</b>	<b>1.453</b>

Alle schulden hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

## Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

### *Contractuele verplichtingen*

Het pensioenfonds heeft meerjarige contracten met AZL ten behoeve van de pensioenuitvoering afgesloten en met Allianz en ASR ten behoeve van de herverzekering.

### *Verbonden partijen*

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, MSD, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. Hierin zijn onder andere de zorgplicht van de werkgever inzake de aanlevering van basisgegevens en procedures bij premieachterstand opgenomen.



## 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 2020 is er in totaal € 57 uitgekeerd voor bestuursvergoedingen, vergoedingen voor de Raad van Toezicht en verantwoordingsorgaan.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2020 had Stichting Pensioenfonds MSD geen personeelsleden in dienst (2019 idem).

### Baten en lasten

#### Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds

##### [12] Directe beleggingsopbrengsten

	2020	2019
Onroerende zaken	0	9
Afrekening betalingsverkeer banken <sup>1)</sup>	-59	-45
Intrest op waarde-overdrachten	1	1
	<b>-58</b>	<b>-35</b>

##### [13] Indirecte beleggingsopbrengsten

###### *Koersverschillen*

Onroerende zaken	-2	-21
Zakelijke waarden	114.621	317.696
Vastrentende waarden	244.881	234.400
	<b>359.500</b>	<b>552.075</b>

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

	2020	2019
<b>[14] Kosten van vermogensbeheer</b>		
<i>Beheerkosten</i>		
Kasstroom	1.888	1.629
<i>Transactiekosten</i>		
Kasstroom	0	0
<i>Overige vermogensbeheerkosten</i>		
Kasstroom beleggingsadvies	-69	-54
Kasstroom beleggingsadministratie	-52	-48
Kasstroom overig	0	-5
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>-121</b>	<b>-107</b>
<b>Totaal kosten van vermogensbeheer</b>	<b>1.767</b>	<b>1.522</b>
<b>[15] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
<b>Werkgeverspremie</b>		
Regulier	45.531	41.826
<b>Werknemerspremie</b>		
Regulier	10.350	9.523
	<b>55.881</b>	<b>51.349</b>
Bijstorting werkgever <sup>1)</sup>	60.000	0
	<b>115.881</b>	<b>51.349</b>
De zuiver kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	68.595	52.044
– Opslag in stand houden vereist vermogen	12.982	10.473
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.490	1.369
	<b>83.067</b>	<b>63.886</b>

1) In het kader van de (garantie)regeling is door de werkgever in december 2020 een bijstorting gedaan. Door de werkgever is eind 2020 reeds een bedrag gestort ter grootte van € 60 miljoen. Dit bedrag is geraamd op basis van de medio december bekende gegevens. Op basis van een definitieve berekening is het contractuele bedrag van de bijstorting per 31 december 2020 bepaald op € 54,3 miljoen. Met de werkgever is afgesproken dat het niet verschuldigde deel van € 5,7 miljoen in het fonds blijft. Hiermee worden de extra door het fonds te maken (toekomstige) kosten in het kader van de afsplitsing van Organon & Co. en de voorbereiding op en overgang naar het nieuwe pensioenstelsel meer dan gecompenseerd.

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	23.786	21.693
– Opslag in stand houden vereist vermogen	4.305	4.190
– Bijdrage aan voorwaardelijke onderdelen	14.081	12.945
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.490	1.369
	<b>43.662</b>	<b>40.197</b>
De premie over 2020 is kostendeekkend.		
<b>[16] Saldo van overdrachten van rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen regulier	3.161	3.715
Overgedragen pensioenverplichtingen regulier	-421	-1.993
	<b>2.740</b>	<b>1.722</b>
<b>[17] Pensioenuitkeringen</b>		
Ouderdomspensioen	-23.966	-21.901
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-693	-771
Partnerpensioen	-2.736	-2.595
Wezenpensioen	-182	-183
Ontvangen uitkeringen van UWV	57	59
<b>Andere uitkeringen</b>		
Afkoopsommen	-11	-25
	<b>-27.531</b>	<b>-25.416</b>

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>[18] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen</b>		
Premies	-65.916	-49.568
Afkoop	14	27
Intresttoevoeging	7.731	4.727
Overgenomen pensioenverplichtingen	-3.406	-4.615
Uitkeringen eigen rekening	27.269	25.138
Vrijgevallen voor excassokosten	818	754
Overgedragen pensioenverplichtingen	300	2.357
Technisch resultaat	3.043	2.335
Correcties	264	-389
Uitruil en vervroeging	-118	-39
Mutaties arbeidsongeschiktheid	-994	-2.516
Wijziging kostenopslag	5.258	0
Wijziging RTS	-368.095	-374.342
Wijziging ervaringssterfte	0	29.568
Wijziging prognosetafel	57.418	0
Wijziging stelposten	-3	-506
	<b>-336.417</b>	<b>-367.069</b>
<b>[19] Wachtijdvoorziening</b>		
Mutatie wachtijdvoorziening	<b>-181</b>	<b>-235</b>
<b>Herverzekering</b>		
<b>[20] Premies</b>		
Premie pensioenverzekering	-1.561	-1.448
	<b>-1.561</b>	<b>-1.448</b>
<b>[21] Uitkeringen uit herverzekering</b>		
Arbeidsongeschiktheidsuitkering	323	355
	<b>-1.238</b>	<b>-1.093</b>

	2020	2019
<b>[22] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Regulier <sup>1)</sup>		
Administratie	-721	-681
Governance	-87	-109
Controle kosten <sup>2)</sup>	-178	-164
Advies kosten	-648	-639
Contributie- en toezichtkosten	-157	-139
Overige kosten	-6	-29
	<b>-1.797</b>	<b>-1.761</b>
<b>[23] Overige baten en lasten</b>		
Naverrekening BTW en beleggingsfee	<b>91</b>	<b>9</b>
<b>Resultaat</b>	<b>112.757</b>	<b>211.068</b>
<b>Actuariële analyse van het resultaat</b>		
	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Benodigde intrest	7.731	4.727
Beleggingsopbrengsten	361.209	553.563
Markttrente aanpassing	-368.095	-374.342
<b>Beleggingsresultaat</b>	<b>845</b>	<b>183.948</b>
Premies	45.796	-2.064
Sterfte	3.043	2.335
Kosten	511	362
Mutaties / diversen	-53	-1.352
Arbeidsongeschiktheid	-61	-1.729
Wijziging grondslagen	62.676	29.568
<b>Resultaat</b>	<b>112.757</b>	<b>211.068</b>

1) Met ingang van boekjaar 2020 heeft er een presentatiewijziging plaats gevonden, zodat de presentatie aansluit op de kostenrapportages. De presentatie van de vergelijkende cijfers over boekjaar 2019 is ook conform deze methodiek aangepast. De presentatiewijziging heeft geen impact (gehad) op het resultaat of de vermogenspositie van het fonds.

2) Onder de controle kosten vallen onder meer de accountantskosten. Deze bestaan uit de kosten voor de wettelijke controle van de jaarrekening en verslagstaten ad. 82 (2019: 78) en de kosten voor fiscaal advies door de onafhankelijke accountant (PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.) ad. 0 (2019: 16). Verder worden er geen diensten afgenomen van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PWC).

## Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparaagraaf 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 Actuarieel Rapport is de risicoparaagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (look through 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 en S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2020 van 118,9% en 2019 van 119,3%.

	2020		2019	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	6.716	0,2	25.193	0,7
Zakelijke waarden risico (S2)	464.181	11,4	409.028	11,4
Valutarisico (S3)	133.541	3,3	120.044	3,4
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	36.036	0,9	28.489	0,8
Verzekeringstechnisch risico (S6)	91.941	2,3	80.565	2,2
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	34.743	0,9	27.998	0,8
Diversificatie-effect	-253.625		-232.073	
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>513.533</b>	<b>18,9</b>	<b>459.244</b>	<b>19,3</b>
Aanwezige DNB dekkingsgraad		131,7		131,5
Beleidsdekkingsgraad		124,4		128,0
Minimaal vereist vermogen		104,2		104,2
Strategisch vereist vermogen		118,9		119,3
Feitelijk vereist vermogen		119,1		120,0

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde DNB dekkingsgraad. In boekjaar 2020 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 124,4%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2019 van 128%, is de beleidsdekkingsgraad afgenomen met 3,6%-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: 20,1

Duratie van de pensioenverplichtingen: 22,9 <sup>1)</sup>

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 2020 65,6%.

### **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 21.609 (0,5%) en voor het strategisch renterisico 6.716 (0,2%) ultimo 2020.

1) De duratie van de pensioenverplichtingen betreft de modified duration, zoals die ook opgenomen moet worden in de DNB jaarstaten. Voor de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen is het effect van een schok op de marktrente bepalend (in plaats van een schok op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur). De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen voor een schok op de marktrente bedraagt 19,6.

### 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.

	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	1.429.983	87,2	1.259.152	86,6
Opkomende markten (Emerging markets)	209.438	12,8	194.909	13,4
	<b>1.639.421</b>	<b>100,0</b>	<b>1.454.061</b>	<b>100,0</b>

### 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 463.575 (11,3%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 464.181 (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 50,4% 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.



	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	1.998.509	56,3	1.481.152	47,8
Amerikaanse dollar	974.323	27,4	971.650	31,3
Britse pound sterling	60.138	1,7	88.289	2,8
Japane yen	123.404	3,5	152.998	4,9
Canadese dollar	47.639	1,3	64.076	2,1
Australische dollar	34.595	1,0	35.304	1,1
Zwitserse Frank	37.930	1,1	35.601	1,1
Hongkongse dollar	84.578	2,4	57.691	1,9
Mexicaanse peso	5.421	0,2	8.299	0,3
Zuidkoreaanse won	42.934	1,2	30.612	1,0
Taiwanese dollar	26.092	0,7	25.886	0,8
Zweedse kroon	16.886	0,5	23.485	0,8
Deense kroon	11.286	0,3	8.735	0,3
Noorse kroon	4.297	0,1	3.786	0,1
Singapore dollar	4.698	0,1	6.083	0,2
Overige	80.047	2,2	109.660	3,4
	<b>3.552.777</b>	<b>100,0</b>	<b>3.103.307</b>	<b>100,0</b>
<i>Beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	2.575.215	72,3	2.223.110	71,5
Amerikaanse dollar	552.416	15,5	491.058	15,8
Britse pound sterling	28.504	0,8	38.225	1,2
Japane yen	72.199	2,0	75.512	2,4
Canadese dollar	27.553	0,8	30.215	1,0
Australische dollar	20.315	0,6	12.533	0,4
Zwitserse Frank	24.311	0,7	15.253	0,5
Hongkongse dollar	78.567	2,2	51.738	1,7
Mexicaanse peso	7.326	0,2	4.471	0,1
Zuidkoreaanse won	27.106	0,8	30.076	1,0
Taiwanese dollar	26.128	0,7	25.886	0,8
Zweedse kroon	9.973	0,3	14.147	0,5
Deense kroon	6.464	0,2	5.296	0,2
Noorse kroon	7.716	0,2	-3.893	-0,1
Singapore dollar	366	0,0	3.413	0,1
Overige	97.058	2,7	92.485	3,0
	<b>3.561.217</b>	<b>100,0</b>	<b>3.109.525</b>	<b>100,0</b>

### 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 133.777 (3,3%) en strategisch 133.541 (3,3%).

### 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:

	2020		2019	
	€	%	€	%
AAA	1.254.544	73,1	1.164.021	77,0
AA	251.732	14,7	139.913	9,3
A	98.611	5,8	75.242	5,0
BBB	96.257	5,6	129.992	8,6
Lager dan BBB	2.379	0,1	2.212	0,1
Geen rating	12.616	0,7	0	0,0
	<b>1.716.139</b>	<b>100,0</b>	<b>1.511.380</b>	<b>100,0</b>

	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	476.139	27,7	384.149	25,4
Resterende looptijd <> 5 jaar	113.353	6,6	158.025	10,5
Resterende looptijd >= 5 jaar	1.126.647	65,7	969.206	64,1
	<b>1.716.139</b>	<b>100,0</b>	<b>1.511.380</b>	<b>100,0</b>

#### 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 36.100 (0,9%) en strategisch 36.036 (0,9%).

#### 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 91.941 (2,3%).

#### 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.

### Onroerende zaken

	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Verdeling onroerende zaken per soort:</i>				
Directe vastgoedbeleggingen	0	0,0	0	0,0
Indirecte vastgoedbeleggingen (beursgenoteerd)	54.798	99,9	62.777	99,9
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen, niet beursgenoteerd	66	0,1	75	0,1
	<b>54.864</b>	<b>100,0</b>	<b>62.852</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Wereldwijd	54.864	100,0	62.852	100,0

### Zakelijke waarden

	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	231.504	14,1	212.128	14,6
Verenigd Koninkrijk	67.050	4,1	74.828	5,1
Noord-Amerika	924.870	56,5	782.123	53,8
Japan	120.256	7,3	113.757	7,8
Pacific (exclusief Japan)	77.585	4,7	68.091	4,7
Opkomende markten (Emerging markets)	209.438	12,8	194.909	13,4
Wereldwijd	0	0,0	0	0,0
Overige	8.718	0,5	8.225	0,6
	<b>1.639.421</b>	<b>100,0</b>	<b>1.454.061</b>	<b>100,0</b>

	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	229.991	14,0	255.052	17,5
Informatietechnologie	303.807	18,5	297.254	20,4
Industriële ondernemingen	170.311	10,4	161.667	11,1
Duurzame consumentengoederen	188.155	11,5	193.366	13,3
Niet-duurzame consumentengoederen	155.185	9,5	128.412	8,8
Gezondheidszorg	180.066	11,0	140.108	9,6
Energie	58.223	3,6	82.810	5,7
Nutsbedrijven	45.667	2,8	43.035	3,0
Telecommunicatie	236.234	14,4	60.627	4,2
Basisindustrieën	69.438	4,2	75.822	5,2
Andere sectoren	2.344	0,2	15.908	1,1
	<b>1.639.421</b>	<b>100,0</b>	<b>1.454.061</b>	<b>100,0</b>
<i>Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden</i>				
Beleggingsfondsen in zakelijke waarden	1.639.421	100,0	1.454.061	100,0

### Vastrentende waarden

	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	1.403.645	81,8	1.261.407	83,5
Verenigd Koninkrijk	16.926	1,0	11.255	0,7
Noord-Amerika	152.405	8,9	153.589	10,2
Japan	55.416	3,2	36.113	2,4
Pacific (exclusief Japan)	40.543	2,4	9.005	0,6
Opkomende markten (Emerging markets)	41.931	2,4	35.053	2,3
Wereldwijd	0	0,0	0	0,0
Overige	5.273	0,3	4.958	0,3
	<b>1.716.139</b>	<b>100,0</b>	<b>1.511.380</b>	<b>100,0</b>

	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden per soort:</i>				
Staatsobligaties, niet index-linked	1.529.141	89,2	1.285.129	85,0
Index-linked bonds	0	0,0	35.371	2,3
Bedrijfsobligaties/Credits	143.139	8,3	145.376	9,6
Hypotheke	43.859	2,6	45.504	3,0
Kortlopende vorderingen en liquide middelen	0	0,0	0	0,0
	<b>1.716.139</b>	<b>100,0</b>	<b>1.511.380</b>	<b>100,0</b>
<i>Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden</i>				
Robeco Customized Liability Driven	1.453.307	84,7	1.200.715	79,4
Merck GFI	387.659	22,6	364.371	24,1

<b>Overige beleggingen</b>	2020		2019	
	€	%	€	%
<i>Overige beleggingen per soort:</i>				
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	-291.446	100,0	-207.354	100,0
	<b>-291.446</b>	<b>100,0</b>	<b>-207.354</b>	<b>100,0</b>

### 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 34.792 (0,9%) en voor het strategisch actief beheer risico van 34.743 (0,9%).

### Gebeurtenissen na balansdatum

De technische voorzieningen in de jaarrekening zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2020 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. Sinds 30 september 2012 wordt de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). Deze werd in eerste instantie gebaseerd op de door verzekeraars gehanteerde UFR van 4,2%, echter sinds juli 2015 op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forward rate. Naar aanleiding van het advies van de Commissie Parameters op 12 juni 2019, wordt deze methode aangepast. De belangrijkste wijziging is dat bij de toegroei naar de UFR meer gewicht wordt gegeven aan de marktrente. Daarnaast vindt toegroei naar de UFR vanaf een later moment plaats, pas vanaf looptijd 30 in plaats van vanaf looptijd 20. DNB heeft aangekondigd om de toegroei naar de nieuwe gewichten geleidelijk te implementeren vanaf 1 januari 2021. Deze toegroei wordt in vier gelijke stappen doorgevoerd. Het effect op de dekkingsgraden zal dus de komende jaren geleidelijk optreden. Per einde 2020, is het effect van de eerste stapsgewijze invoering van de nieuwe UFR-parameters opgenomen in de volgende tabel.

	<b>DNB RTS</b>	
	<b>75% UFR /</b>	
	<b>25% nUFR</b>	
	<b>(methodiek</b>	
	<b>Huidig</b>	<b>2021)</b>
Technische voorziening	2.713.144	2.754.556
Dekkingsgraad	131,7%	129,7%

### 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 2021

L. Eilers, voorzitter

P. Koopman

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

J. Admiraal

F. Mattijssen

I. Hüttner

D.J. Cup

I. Pennings

M. van Hal (aspirant-bestuurder)

O. Sanchez Rudolf





# 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 2020.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris 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 € 13.500.000.

Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 675.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

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

### **Oordeel**

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum 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.

Voor de volledigheid merk ik op dat, als op balansdatum rekening zou worden gehouden met de door DNB doorgevoerde wijziging van de rentetermijnstructuur per 1 januari 2021, mijn oordeel over de vermogenspositie niet zou wijzigen.

Purmerend, 8 juni 2021

drs. P.J. Steur AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD

### Verklaring over de jaarrekening 2020

#### *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 2020 en van het resultaat over 2020 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

#### Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2020 van Stichting Pensioenfonds MSD te Haarlem gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

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

#### *De basis voor ons oordeel*

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

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

#### Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds 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).

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- 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 2021

Origineel getekend door:

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. H.C. van der Rijst RA

### **Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2020 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 onafhankelijke accountant 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](http://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 expiratiedatum 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 kostendeekkende premie uit van een gedempte kostendeekkende 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 UFR is een theoretische schatting van de rente op de lange termijn en is daarmee een onderdeel van de rentetermijnstructuur (RTS) waartegen de voorziening pensioenverplichtingen verdisconteerd wordt.

### **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 hypotheken.

### **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.

### **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 restverdiencapaciteit en het al of niet benutten van deze restverdiencapaciteit (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 (werkherhvatting 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 vervolgitkering 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.