



**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

**Verslag over het boekjaar**  
**1-1-2022 t/m 31-12-2022**



# 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	21
5. Financiële positie van het fonds en beleidskader	28
6. Pensioenen	34
7. Beleggingen	39
8. Risicomanagement	49
9. Samenvatting actuariel verslag	55
10. Transitie naar het nieuwe pensioenstelsel op grond van WTP	57
11. Vooruitblik 2023	60
12. Verslag Verantwoordingsorgaan (inclusief reactie van het bestuur)	62
13. Verslag intern toezicht door Raad van Toezicht (inclusief reactie van het bestuur)	66
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	74
Staat van baten en lasten	76
Kasstroomoverzicht	78
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	79
Toelichting op de balans per 31 december	86
Gebeurtenissen na balansdatum	93
Toelichting op de staat van baten en lasten	94
Resultaatbestemming	99
Risicoparagraaf	100
<b>Overige gegevens</b>	
Resultaatbestemming	111
Actuariële verklaring	112
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	114
Begrippenlijst	120



# Bestuursverslag

Voor u ligt het verslag over boekjaar 2022 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 aangesloten ondernemingen (per 31 december 2022: Merck Sharp & Dohme International Services B.V., Intervet International B.V., MSD Human Health Holding B.V., Intervet Holding B.V., MSD FI B.V. en MSD Biotech B.V.).

Het bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de door de onderneming (werkgever) toegezegde pensioenregeling en moest in het verslagjaar een verlaging van de pensioenopbouw doorvoeren. Dit was nodig omdat de door sociale partners (werkgever en vakbonden) afgesproken maximale pensioenpremie van circa 30% van de pensioengrondslagsom niet toereikend was voor een fiscaal maximale pensioenopbouw. De betrokken deelnemers (de actieve deelnemers zijnde de MSD-medewerkers en de arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw) zijn hierover in februari 2022 geïnformeerd.

Verder had het fonds in 2022 te maken met zeer volatiele financiële markten als gevolg van de oorlog in Oekraïne. Door de ontwikkelingen op de financiële markten met enorm hoge inflatie, rentestijgingen en een lagere performance op aandelenbeleggingen, vielen de beleggingsresultaten over 2022 tegen. Het beleggingsrendement (inclusief afdekking valutaresultaat) over 2022 was negatief: -/- 25,7% (over 2021: + 5,6%).

Het belegd vermogen nam in 2022 fors af (van € 3,8 miljard eind 2021 naar € 2,8 miljard eind 2022) vanwege een waardedaling van de aandelenportefeuille door de genoemde marktontwikkelingen en een waardedaling van de vastrentende waarden door de opgelopen rente. Maar door de rentestijging in 2022 daalden de pensioenverplichtingen (technische voorzieningen) van het fonds meer dan de beleggingen. Hierdoor steeg de dekkingsgraad (graadmeter voor de financiële positie) alsnog in 2022.

Het fonds kent verschillende dekkingsgraden. In het jaarverslag (en met name de jaarrekening) gaat het om de twee dekkingsgraden die aan De Nederlandsche Bank (DNB) als toezichthouder worden gerapporteerd. Deze DNB-dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad worden vastgesteld op basis van een door DNB voorgeschreven gemodelleerde rente (de zogenoemde Ultimate Forward Rate, UFR).

De DNB dekkingsgraad steeg in 2022 van 146,9% naar 147,2%.

De beleidsdekkingsgraad (het gemiddelde van de DNB dekkingsgraad in de laatste 12 maanden) steeg in 2022 van 140,6% naar 147,2%. Het door DNB eind 2022 vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix bedroeg 121,0% waardoor er, net als voorgaande jaren, geen sprake was van een (reserve) tekort per jaareinde. Ook was er dit verslagjaar geen bijstorting nodig van de werkgever.

Naast de DNB dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad stelt het fonds 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. De marktwaarde dekkingsgraad steeg in 2022 van 142,0% naar 146,7%.

Het fonds hanteert deze werkwijze al vanaf 2006, toen het wel nog wettelijk verplicht was om de actuele (echte) rente toe te passen in plaats van de “kunstmatige” (UFR) rekenrente. Overigens komt de DNB dekkingsgraad op basis van de UFR door de veranderende parameters steeds dichterbij de marktwaarde dekkingsgraad te liggen.

Ondanks de onzekere situatie op de financiële markten, de tegenvallende beleggingsresultaten en de waardedaling van de beleggingen was de marktwaarde dekkingsgraad van het fonds in 2022 met name door de gestegen rente goed genoeg voor het verlenen van een volledige toeslag per 1 juli 2022. De opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers die in dienst zijn van MSD (actieven) zijn met 2,2% verhoogd (conform de afgesproken ambitie zijnde de algemene component van de loonontwikkeling); de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen van de deelnemers die dat niet meer zijn (niet-actieven) zijn met 10,9% verhoogd (conform de afgesproken ambitie zijnde de prijsontwikkeling).

In de achterliggende jaren was het verschil in de hoogte van toeslagverlening tussen actieven en niet-actieven klein en viel dit gemiddeld genomen iets gunstiger uit voor de groep actieven. De hoge inflatie van de laatste tijd heeft dat doen veranderen. Een voortdurende van een dergelijke situatie met mogelijk grote verschillen in toeslagverlening tussen actieven en niet-actieven werd als niet wenselijk gezien, omdat de voorwaardelijke toeslagverlening voor alle deelnemers afhankelijk is van de financiële positie en met name wordt gefinancierd uit de met de beleggingsresultaten opgebouwde reserves. Derhalve heeft het bestuur in de tweede helft van 2022 nagedacht en uitgebreid gesproken, ook met de sociale partners, over mogelijke wijzigingen van de toeslagregeling vanaf 2023. Begin 2023 is hierover door de sociale partners het besluit genomen om vanaf 2023 de voorwaardelijke toeslagverlening voor alle doelgroepen vast te stellen op basis van de prijsontwikkeling: dit betekent een wijziging van de toeslagambitie voor de actieve deelnemers.

In 2022 is het bestuur ook volop bezig geweest met de voorbereiding op de overgang naar een nieuw pensioenstelsel in het kader van het wetsvoorstel Wet Toekomst Pensioenen (WTP).

In de nieuwe WTP-regeling wordt straks in ieder geval voor de actieve deelnemers een pensioenkapitaal opgebouwd met een vast afgesproken premie-inleg. In deze "beschikbare premie" regeling (Defined Contribution, DC) zal de uiteindelijke pensioenuitkering dus sterk afhankelijk zijn van de behaalde beleggingsrendementen die positief of negatief kunnen uitpakken en de rekenrente op het moment van inkoop pensioen. Eind juni 2022 heeft het fonds daarom alvast een onderzoek gedaan om meer inzicht te krijgen in de mate waarin de deelnemers risico's kunnen en willen lopen met de beleggingen voor hun pensioen(kapitaal). Dit zogenaamde risicobereidheidsonderzoek is gehouden onder alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Voorafgaand aan dit onderzoek heeft het fonds een speciale uitgave van de BeterPensioen uitgebracht met informatie op hoofdlijnen over de WTP-wijzigingen (voor zover op dat moment bekend), inclusief aankondiging en uitleg van het belang om mee te werken aan het onderzoek. In de BeterPensioen van november 2022 zijn de uitkomsten en conclusies van het onderzoek toegelicht. Zoals tijdens de jaarlijkse deelnemersvergaderingen ook aangegeven, wil het fonds alle doelgroepen stap voor stap informeren over de impact van de wijzigingen. Hierbij is het fonds afhankelijk van beschikbaarheid van formele wetgeving en lagere regelgeving alsmede door sociale partners te maken keuzes.

Het wetsvoorstel voor de WTP is uiteindelijk pas op 22 december 2022 (met een groot aantal aanpassingen) aangenomen in de Tweede Kamer. In 2023 heeft de behandeling in de Eerste Kamer plaatsgevonden en op 30 mei 2023 heeft de Eerste Kamer hiermee ingestemd. Het wetsvoorstel treedt per 1 juli 2023 in werking, waarbij de uiterste datum van de transitie van pensioenfondsen wordt verlengd naar 1 januari 2028. De overgang naar een nieuwe regeling zal bij ons fonds naar verwachting plaats gaan vinden tussen 1 januari 2025 en 1 januari 2027.

De stapsgewijze uitrol en implementatie van duurzaam beleggen vanuit het oogpunt van risicomanagement o.a. door middel van het inbedden van ecologische, sociale en governance factoren (ESG) was een ander belangrijk thema in 2022. Alle pensioenfondsen krijgen steeds meer te maken met wettelijke voorschriften ten aanzien van ESG en duurzaamheid en communicatie hierover.

De nieuwe ontwikkelingen en wetgeving, inclusief steeds meer uitvragen van de toezichthouders, leiden tot extra kosten voor het fonds. Het bestuur probeert hier continu op te monitoren.

In dit bestuursverslag worden de genoemde onderwerpen en andere thema's verder toegelicht. 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 2022

*Geleding werkgever:*

Dhr. L. Eilers (1957)	voorzitter
Dhr. A. Koning (1969)	plaatsvervangend voorzitter
Dhr. F. Mattijssen (1962)	
Dhr. M. van Hal (1977)	
vacature	

*Geleding werknemers en 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)
vacature	(bestuurszetel voor de pensioengerechtigden)

### Beleggingscommissie (BC) per 31 december 2022

Dhr. F. Mattijssen	voorzitter
Dhr. P. Flissinger	
Dhr. P. Koopman	
Dhr. G. van Lent	
Dhr. M. van der Sar	
Mevr. R. Willemse	

### Administratie & Communicatie Commissie (A&CC) per 31 december 2022

Mevr. I. Pennings	voorzitter
Mevr. A. Boorsma	
Mevr. E. Kerstjens	
Mevr. J. de Wolf	

### Risk & Compliance Commissie (R&CC) per 31 december 2022

Mevr. I. Hüttner	voorzitter (tevens sleutelfunctiehouder risicobeheer en compliance officer wetgeving en opleiding)
Mevr. H. van Rijssen	lid en compliance officer gunstbetoon
Mevr. K. van Asseldonk	lid
Dhr. D. Dirks	lid

## Verantwoordingsorgaan (VO) per 31 december 2022

### *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. Poulie (1973)

### *Vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden:*

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

## Raad van Toezicht (RvT) per 31 december 2022

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

## Organisatie per 31 december 2022

Onafhankelijk accountant	Dhr. H. van der Rijst RA, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Amsterdam
Adviserend actuaris en adviseur R&CC	Mevr. H. Hofmans AAG, Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen
Certificerend actuaris en actuariële sleutelfunctiehouder	Dhr. J. Schilder 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)
Adviseur BC	Mercer Investments (Amstelveen)
Adviseur A&CC	AZL



## 2. Meerjarenoverzicht

	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Aantallen</b>					
Actieve deelnemers	3.666	3.736	4.686	4.362	4.044
Gewezen deelnemers	5.735	5.665	4.598	4.613	4.538
Pensioengerechtigden	1.886	1.727	1.590	1.471	1.358
	<b>11.287</b>	<b>11.128</b>	<b>10.874</b>	<b>10.446</b>	<b>9.940</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen	1.929.011	2.581.132	2.705.674	2.369.257	2.002.188
Wachttijdvoorziening	4.151	4.524	2.235	2.054	1.819
Herverzekering	4.833	5.191	5.235	4.616	3.911
<b>Reserves</b>	<b>915.223</b>	<b>1.218.806</b>	<b>860.136</b>	<b>747.379</b>	<b>535.685</b>
<b>Premiebijdragen</b>	<b>49.341</b>	<b>58.904</b>	<b>115.881 <sup>1)</sup></b>	<b>51.349</b>	<b>45.483</b>
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>35.034</b>	<b>30.111</b>	<b>27.531</b>	<b>25.416</b>	<b>23.172</b>
<b>Belegd vermogen <sup>2)</sup></b>	<b>2.838.563</b>	<b>3.796.943</b>	<b>3.516.216</b>	<b>3.109.502</b>	<b>2.531.423</b>
<b>Beleggingsopbrengsten</b>	<b>-976.646</b>	<b>200.336</b>	<b>361.209</b>	<b>553.562</b>	<b>-40.037</b>
<b>Resultaat boekjaar</b>	<b>-303.583</b>	<b>358.670</b>	<b>112.757</b>	<b>211.068</b>	<b>-134.990</b>
<b>DNB Dekkingsgraad <sup>3)</sup></b>	<b>147,2%</b>	<b>146,9%</b>	<b>131,7%</b>	<b>131,5%</b>	<b>126,7%</b>
<b>Beleidsdekkingsgraad <sup>4)</sup></b>	<b>147,2%</b>	<b>140,6%</b>	<b>124,4%</b>	<b>128,0%</b>	<b>134,5%</b>
<b>Strategisch vereist vermogen</b>	<b>121,0%</b>	<b>119,5%</b>	<b>118,9%</b>	<b>119,3%</b>	<b>120,6%</b>

1) Inclusief bijstorting door de werkgever ad 60.000

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

3) De DNB dekkingsgraad is het totaal vermogen (reserves en totale technische voorzieningen) exclusief de bestemmingsreserve voor het toeslagendepot, 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:  $2.853.219 / 1.937.981 \times 100\% = 147,2\%$ .

4) De beleidsdekkingsgraad is de twaalfmaands gemiddelde DNB dekkingsgraad.

	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Marktwaaarde Dekkingsgraad</b>					
Uitgangspunt beleidskader <sup>1)</sup>	146,7%	142,0%	122,4%	124,4%	123,0%
<b>Beleggingsrendement</b>	<b>-25,7%</b>	<b>5,6%</b>	<b>11,5%</b>	<b>21,8%</b>	<b>-1,5%</b>
5-jaars gemiddelde beleggingsrendement	2,3%	8,4%	9,4%	7,3%	8,2%
<b>Benchmark beleggingsrendement</b>	<b>-25,5%</b>	<b>5,3%</b>	<b>12,5%</b>	<b>22,0%</b>	<b>-1,5%</b>
5-jaars gemiddelde benchmarkrendement	2,6%	8,5%	9,7%	7,3%	8,0%
<b>Voorwaardelijke toeslagverlening per 1 juli</b>					
Actieven	2,2%	2,0%	0,0%	0,0%	1,5%
Niet-actieven	10,9%	1,5%	0,0%	0,0%	0,8%
<b>Cumulatieve toeslagachterstand per 1 juli <sup>2)</sup></b>					
Actieven	20,82%	20,82%	20,82%	18,45%	16,70%
Niet-actieven	13,44%	13,44%	13,44%	11,98%	10,00%

### 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 2022 heeft gerealiseerd. 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 als toezicht. De stabiliteit van financiële markten is niet altijd verzekerd en vergt voortdurende aandacht. Het fonds hanteert in deze voortdurende 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 streeft het bestuur voortdurend ernaar om de juiste informatie op het juiste moment bij de juiste betrokkenen te krijgen (doelgroepgericht, gericht op levensgebeurtenis en laagdrempelig communiceren), onder andere tijdens de jaarlijkse deelnemersvergadering. Het fonds maakt gebruik van diverse uitingsvormen van communicatie waarbij de mogelijkheden voor digitale communicatie volop worden benut; het streven is een zo hoog mogelijke betrokkenheid van alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

### **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 per 1 januari 2022 gewijzigd in verband met de verlenging van de met de werkgever overeengekomen bijstortingsregeling vanaf deze datum met een jaar en het premiebesluit voor 2022. De premie voor 2022 is weer gebaseerd op het beleidskader (maximale premie van circa 30% van de pensioengrondslagsom) nadat er afwijkend voor het jaar 2021 sprake was geweest van een eenmalig hogere premie.

### **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 2022 gewijzigd.

### **Statuten**

De statuten van het fonds zijn in het verslagjaar niet bij notariële akte gewijzigd.

### **Bestuurssamenstelling**

Het bestuur is paritair samengesteld en bestaat uit ten minste vier vertegenwoordigers van de werkgever (geleding werkgever) en ten minste vier vertegenwoordigers van de werknemers en pensioengerechtigden (geleding werknemers en pensioengerechtigden). Overigens behartigt iedere bestuurder de belangen van alle deelnemers en niet alleen het belang van de geleding die men vertegenwoordigt.

Op 27 augustus 2022 is de heer Admiraal (bestuurder vanuit de pensioengerechtigden) overleden. Zijn overlijden is een groot verlies voor het bestuur en het fonds: de heer Admiraal was vanaf 2014 betrokken bij het fonds, eerst als VO-lid en daarna (vanaf 2016) als bestuurslid. Hij heeft zich altijd belangeloos en met veel energie ingezet voor het fonds. Het bestuur is hem hiervoor veel dank verschuldigd. De vrijgekomen zetel voor de vertegenwoordiger vanuit de pensioengerechtigden wordt vanaf 1 januari 2023 ingevuld door mevrouw Schreuder als aspirant-bestuurder.

In 2022 is de heer Van Hal formeel bestuurder (van werkgeverszijde) geworden na het afronden van zijn pensioenopleiding alsmede zijn aanmelding bij en positieve toetsing door DNB als bestuurder.

Als gevolg van een uitdiensttreding is in 2022 ook een bestuurszetel van werkgeverszijde vrij gekomen. De werkgever zal nog een vertegenwoordiger voordragen.

Eind 2022 bestond het bestuur derhalve formeel uit acht personen: vier werkgeversvertegenwoordigers (inclusief een externe door de werkgever voorgedragen voorzitter) en vier werknemersvertegenwoordigers (voorgedragen door de Vaste Landelijke Commissie, VLC).

Het bestuur streeft naar een bezetting van tien bestuurders waarbij de geleding werknemers en pensioengerechtigden uit vijf personen bestaat waarvan één pensioengerechtigde. Deze zetelverdeling tussen werknemers en pensioengerechtigden zal in elk geval worden gehandhaafd tot het tijdstip en afronding van de transitie op grond van de WTP.

De zittingsduur van alle bestuursleden is vier jaar met de mogelijkheid van herbenoeming na een positieve evaluatie van het functioneren van het bestuurslid. Per 1 januari 2023 zijn mevrouw Hüttner (bestuurder van werknemerszijde) en de heer Koning (bestuurder van werkgeverszijde) herbenoemd.

### **Bestuursvergaderingen**

Het bestuur vergaderde in 2022 zeven maal met aanwezigheid van externe adviseurs. De belangrijkste aandachtspunten waren:

- de financiële positie van het fonds en de jaarstukken 2021 inclusief haalbaarheidstoets;
- toeslagbesluit per 1 juli 2022 en de voorbereiding wijziging toeslagbeleid teneinde toekomstige grote verschillen in toeslagverlening tussen actieven en niet-actieven te voorkomen;
- voorbereiding transitie naar een nieuw pensioenstelsel;

- het beleggingsbeleid inclusief een verdere –stapsgewijze– implementatie van ESG in het kader van maatschappelijk verantwoord beleggen;
- het communicatiebeleid inclusief verdere uitrol digitale communicatie;
- het (integraal) risicomanagement met specifiek aandacht voor de uitwerking van ESG-risicobeheer;
- het versterken van de governance, zoals het vervullen van functies in de commissies en een evaluatie van de sleutelfuncties risicobeheer en interne audit;
- de aanbevelingen van de Raad van Toezicht (RvT), certificerend actuaaris/actuariële sleutelfunctiehouder en de onafhankelijke accountant.

Tweemaandelijks vond een intern bestuursoverleg plaats. Daarnaast heeft het bestuur in 2022 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 Monitoringscommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van deze Code.

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 heeft een stappenplan om diversiteit in het bestuur en VO 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).

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 er twee bestuurders (beiden van werkgeverszijde) die langer zitting hebben dan de aanbevolen norm. Uit oogpunt van continuïteit 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 2022 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.

<b>Normnummer Code Pensioenfondsen</b>	<b>Voldoet het fonds aan de norm?</b>	<b>Vindplaats toelichting in jaarverslag (JV) of op website (www.pf-msd.nl)</b>
<p><b>Norm 5</b> Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.</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> 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> 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> 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. 13: verslag RvT.</li> </ul>
<p><b>Norm 58</b> 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>

Normnummer Code Pensioenfondsen	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting in jaarverslag (JV) of op website (www.pf-msd.nl)
<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- en Taxonomie-document.</li> </ul>
<p><b>Norm 64</b></p> <p>Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.</p>	ja	<p><b>JV (bestuursverslag):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– in hst. 3: geschiktheid en zelfevaluatie, compliance documenten.</li> </ul>
<p><b>Norm 65</b></p> <p>Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.</p>	ja	<p><b>JV (bestuursverslag):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– in hst. 3: klachten en geschillen.</li> </ul> <p><b>Website:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– onder “Het Pensioenfonds”: klachten en geschillen.</li> </ul>

### 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 2022 vijf collectieve trainingdagen gevolgd die grotendeels in het teken stonden van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel op grond van de WTP. Eén sessie ging over ESG-beleid en ESG-risicobeheer.

Daarnaast hebben individuele bestuurders in het verslagjaar (online) diverse trainingen, bijeenkomsten en seminars bijgewoond.

Het bestuur heeft zijn functioneren over 2022 geëvalueerd. De uitkomst van deze (collectieve) evaluatie is dat de samenwerking binnen het bestuur goed is; de teambuilding is verbeterd nu de corona-periode waarbij vergaderingen met name online plaatsvonden, is afgesloten. Er is sprake van een hecht en kundig bestuursteam met een hoge mate van betrokkenheid en waarbij open en constructief in een goede sfeer wordt gediscussieerd.

Het bestuur is van mening dat het in 2022 goed heeft gefunctioneerd waarbij de tijdsbesteding een punt van aandacht blijft ondanks de wijzigingen die het in de samenstelling van de commissies per 1 januari 2022 heeft doorgevoerd. Zo hebben mevrouw Pennings en de heer Mattijssen het voorzitterschap op zich genomen van de A&CC respectievelijk de BC ter ontlasting van de vorige voorzitters (de heren Koning resp. Koopman). Dit was een actiepunt uit de vorige zelfevaluatie over boekjaar 2021. Vastgesteld wordt echter dat met name de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel op grond van de WTP complex is en daardoor veel aandacht en tijd van de bestuurders vraagt.

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 uitgevoerde zelfevaluaties voor wat betreft functioneren en geschiktheid geven geen aanleiding tot wijziging van de bestuurssamenstelling.

### **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 2022 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 bestuur en de commissies monitoren en controleren periodiek de naleving van het privacybeleid en privacywetgeving. Deze monitoring vindt plaats aan de hand van het privacybeleid van het fonds en de met de externe partijen afgesloten verwerkersovereenkomsten, alsmede op basis van de rapportages van de verwerkers. Ook maken bestuur en commissies voor de monitoring en toetsing of de AVG wordt nageleefd gebruik van het door de Pensioenfederatie geboden kader door middel van de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen.

In 2022 hebben zich geen incidenten voorgedaan die gemeld moesten worden in het kader van AVG-wet- en regelgeving.

### **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 2022 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 van 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 2022 is geen formeel beroep gedaan op de klachten- en geschillenprocedure van het fonds. Wel heeft het bestuur kennis genomen van een informele klacht van een bijna-gepensioneerde over de pensioenadministrateur inzake de (lange doorlooptijd bij de) beantwoording van (vervolg) vragen met betrekking tot de ingang van het prepensioen. De vragen zijn inmiddels door de administrateur beantwoord maar de administrateur is verzocht om in de toekomst, zeker bij vervolgvragen, sneller telefonisch contact met een vraagsteller op te nemen en om te kijken of voorkomen kan worden dat bij vervolgvragen weer een nieuwe SLA-termijn gaat gelden.

In 2022 is naar aanleiding van twee casussen uit voorgaande jaren, waarbij sprake was van terugvordering van teveel uitbetaald arbeidsongeschiktheidspensioen als gevolg van wijzigingen in de mate van arbeidsongeschiktheid, gekeken naar het proces van de herverzekering en uitbetaling van arbeidsongeschiktheidspensioenen. Het proces is inhoudelijk niet gewijzigd maar wel is door de afdeling HR van MSD die de herverzekeringscontracten namens het fonds afsluit, binnen de onderneming vastgelegd en gecommuniceerd hoe en bij wie de arbeidsongeschikte (oud-) werknemers eventuele wijzigingen in de mate van hun arbeidsongeschiktheid of wettelijke uitkering moeten doorgeven.

De algemene ledenvergadering van de Pensioenfederatie heeft in juni 2022 ingestemd met de nieuwe gedragslijn 'Goed omgaan met klachten', die uiterlijk op 1 januari 2024 geïmplementeerd moet zijn. Deze gedragslijn regelt het behandelen, rapporteren en leren van klachten van deelnemers. De eisen die de WTP gaat stellen, alsmede de aanbevelingen van de Ombudsman Pensioenen en de AFM, zijn in de gedragslijn opgenomen.

Om te zien waar de pensioenfonds staan, is in het najaar van 2022 een 0-meting uitgevoerd onder leden van de Pensioenfederatie. De A&CC heeft deze 0-meting voor Pensioenfonds MSD uitgevoerd waarbij de scores conform verwachting nog niet hoog waren. Het fonds is eind 2022 gestart met de implementatie van de gedragslijn, dit zal in 2023 worden afgerond met een nieuwe klachtenprocedure.

Door de verruiming van de definitie van een klacht in de gedragslijn, wordt vanaf 2023 een substantiële stijging verwacht in het aantal geregistreerde klachten. Elke uiting van ongenoegen is straks immers een klacht; verder is er straks sprake van een geschil bij een geëscaleerde klacht dat wil zeggen dat de klacht c.q. de uiting van ongenoegen in eerste instantie niet naar tevredenheid door de administrateur is opgelost en in tweede lijn wordt voorgelegd aan een fondsorgaan dan wel wordt voorgelegd aan een externe Geschilleninstantie die nog op grond van de WTP zal worden ingesteld.

In het jaarverslag over 2023 volgt meer informatie over dit onderwerp inclusief een uitsplitsing van het aantal ontvangen en afgehandelde klachten per (voorgescreven) categorie.

## Sleutelfuncties

Op grond van IORPII-wetgeving in 2019 heeft het bestuur drie sleutelfuncties ingericht ter ondersteuning van de governance van het fonds. Het betreft een risicobeheerfunctie, een interne auditfunctie en een actuariële functie met onderscheid tussen de houder van een sleutelfunctie (eindverantwoordelijk) en de personele invulling van de daadwerkelijke uitvoering van de sleutelfunctie. Alle drie de sleutelfunctiehouders zijn benoemd na aanmelding bij en positieve toetsing voor deze functie door DNB.

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

Vanaf 1 januari 2020 is mevrouw Hüttner sleutelfunctiehouder risicobeheer; zij is tevens bestuurder namens de werknemers en voorzitter van de R&CC.

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 Raad van Toezicht (RvT). Indien van toepassing worden materiële bevindingen en aanbevelingen op het gebied van risicobeheer tussentijds

gerapporteerd aan het bestuur en aan de RvT. Uit het verslag over 2022 blijkt dat het risicoplan is opgevolgd en dat er geen tekortkomingen op het gebied van risicobeheer zijn geconstateerd. Bijzonderheden in het verslagjaar op risicogebied waren de driejaarlijkse integrale risicoanalyse ten behoeve van beoordeling van de risico's in onderlinge samenhang en de herijking van het beleidsdocument Risicomanagement, alsmede de implementatie en uitwerking van ESG-risicobeheer in overleg met de BC en met ondersteuning van een externe partij.

De actuariële functie 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. Vanaf 1 september 2021 is de heer Schilder van WTW actuariële sleutelfunctiehouder; hij is tevens certificerend actuaaris. De actuariële sleutelfunctiehouder rapporteert per kwartaal aan het bestuur. In deze kwartaalrapportages over 2022 zijn geen materiële bevindingen gemeld.

De interne auditfunctie is belast met het uitvoeren van 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.

Vanaf 1 januari 2020 is de heer Sanchez Rudolf sleutelfunctiehouder interne audit; hij is tevens bestuurder namens de werknemers.

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 zijn materiële bevindingen en aanbevelingen met betrekking tot een beheerste en integere bedrijfsvoering tussentijds gerapporteerd aan het bestuur en aan de RvT. Uit het verslag over 2022 blijkt dat er geen materiële bevindingen zijn die een beheerste en integere bedrijfsvoering bedreigen. Wel is geconstateerd dat de werkgever in de tweede helft van het verslagjaar gedurende een aantal maanden geen mutaties heeft doorgegeven aan de pensioenadministrateur. In de huidige DB-regeling heeft dit geen consequenties voor de deelnemers maar na de WTP-transitie, als er sprake is van een DC-regeling, is een tijdige aanlevering en verwerking van data cruciaal. Er heeft overleg met de werkgever plaatsgevonden en deze heeft maatregelen genomen om dit proces te verbeteren. Het fonds zal hier op toezien en tevens zal in 2023 een vervolg-audit op dit proces plaatsvinden.

Aan het einde van het verslagjaar heeft een evaluatie van de sleutelfuncties risicobeheer en interne audit plaatsgevonden. Het bestuur heeft vastgesteld dat er geen tekortkomingen en verbeterpunten zijn. De evaluatie van de actuariële sleutelfunctie heeft plaatsgevonden door middel van een periodieke evaluatie van de uitbesteding; ook hierbij zijn geen tekortkomingen gesignaleerd.

### **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 uitgevoerd door de RvT dragen bij aan een verdere professionalisering van de bedrijfsvoering. Dit bovenop de 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 risicomanagement. Daar wordt de risicobereidheid van het bestuur toegelicht evenals de voornaamste risico's en de maatregelen die het bestuur heeft genomen om de risico's te beheersen.

### **Communicatie**

Communicatie met alle doelgroepen is elk jaar een belangrijk speerpunt van het bestuur. 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 (gewezen) deelnemers en 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.

Deelnemers in dienst van MSD (werknemers van MSD) 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 belangrijk communicatiemoment is de deelnemersvergadering die elk jaar in juni wordt gehouden op de locaties van de onderneming in Boxmeer, Oss en Haarlem. En sinds de coronaperiode wordt ook een digitale deelnemersvergadering georganiseerd; vanaf 2022 zelfs een online vergadering buiten kantoor tijd waarmee het bestuur deelnemers wil bereiken die niet in de gelegenheid zijn om (overdag) een sessie bij te wonen. Alle (gewezen) deelnemers (inclusief arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw) en pensioengerechtigden worden voor deze deelnemersvergaderingen uitgenodigd. Tijdens deze bijeenkomsten wordt een toelichting gegeven op de organisatie en de financiële positie (incl. jaarcijfers) van het pensioenfonds, het beleggingsbeleid alsmede het toeslagbeleid en het toeslagbesluit per 1 juli. Ook wordt in de deelnemersvergaderingen ingegaan op actuele ontwikkelingen in de pensioenwereld.

Communicatie vindt plaats volgens het zogenaamde Pensioen 1-2-3. Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de (nieuwe) 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.

Op het UPO staat ook de zogenaamde navigatiemetafoor: 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 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. De (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met een "digitaal profiel" worden via een e-mail geattendeerd op het feit dat er persoonlijke pensioeninformatie 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 (indien de communicatie wettelijk verplicht is) een brief met een attendering dat er een document in het portaal klaar staat. Alleen degenen met een "post-profiel" ontvangen de informatie nog per post.

Het streven is om in de toekomst steeds meer digitaal te communiceren met alle deelnemers 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 het voor- en najaar 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.

Het verkort jaarverslag wordt uitsluitend digitaal verstrekt aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met een "digitaal-profiel" én een e-mailadres.

In 2022 is extra gecommuniceerd over de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel op grond van de WTP. In een speciale uitgave van de eigen pensioenkrant (een BeterPensioen special) is medio juni 2022 informatie verstrekt over het nieuwe pensioenstelsel en is het risicobereidheidsonderzoek aangekondigd en het belang hiervan uitgelegd. Vervolgens zijn de uitnodigingen voor het risicobereidheidsonderzoek naar alle deelnemers verzonden: via e-mail naar degenen met een digitaal profiel en per post naar degenen zonder digitaal profiel.

De overall responspercentages waren 28% voor de actieve deelnemers, 24% voor de gepensioneerden en 9% voor de gewezen deelnemers (slapers).

Bij degenen die een digitale uitnodiging kregen was de respons met respectievelijk 30%, 32% en 14% nog hoger; de respons op de fysieke brieven lag aanzienlijk lager met respectievelijk 13%, 14% en 4%.

Het bestuur en de A&CC zijn tevreden met de respons. De conclusies van het onderzoek zijn teruggekoppeld in de november-uitgave van de BeterPensioen en worden hierna nog vermeld in hoofdstuk 10 van dit verslag.

### **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 ISAE-rapportages hebben niet tot significante opmerkingen geleid. Wel is vastgesteld dat de pensioenadministrateur in 2022 voor een aantal processen de afgesproken termijnen (de overeengekomen SLA-performance) niet heeft gehaald. Het gaat dan met name om de beantwoording van vragen van deelnemers (afspraak is een inhoudelijke reactie binnen 10 werkdagen) en de aanvraag voor een oriënterende pensioenberekening inclusief flexibiliseringskeuzes (afspraak is dat de berekening binnen 20 werkdagen wordt verstrekt). Het bestuur en de A&CC zijn in het verslagjaar tijdig en goed geïnformeerd over de actuele stand van zaken, oorzaken en genomen maatregelen. De overall dienstverlening van de pensioenadministrateur is als voldoende beoordeeld maar het fonds heeft een signaal afgegeven door de dienstverlening over 2022 lager te waarderen dan voorheen.

Het uitbestedingsbeleid is vastgelegd in een bijlage bij de ABTN en wordt periodiek geëvalueerd. Eind 2022 is dit beleid geëvalueerd en ongewijzigd vastgesteld. In 2022 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 diverse dekkingsgraden, het beleggingsmandaat alsmede de performancecijfers van de verschillende vermogensbeheerders. Tevens beoordeelt de BC de financiële risico's en hun onderlinge samenhang, evenals de beheersingsmaatregelen voor deze risico's.

De samenstelling van de BC is in het verslagjaar niet gewijzigd: wel heeft de heer Mattijssen per 1 januari 2022 het voorzitterschap van de BC overgenomen van de heer Koopman.

De BC vergaderde twaalf maal in 2022. In dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van de beleggingen.

#### ***Administratie & Communicatie Commissie (A&CC)***

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

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

De A&CC is in het verslagjaar gewijzigd: per 1 januari 2022 heeft mevrouw Pennings het voorzitterschap overgenomen van de heer Koning en per deze datum is mevrouw De Wolf formeel als lid toetreden tot de commissie. De commissie vergaderde zeven maal in 2022.

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

De R&CC bestaat uit de sleutelfunctiehouder risicobeheer (tevens bestuurslid en compliance officer wetgeving en opleiding), de compliance officer gunstbetoon en eventueel aanvullende leden vanuit de onderneming. De R&CC wordt waar nodig en gewenst 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 Dirks is per 9 mei 2022 als nieuw lid van de R&CC toegetreden. De commissie vergaderde zeven maal in 2022.

### **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 actieve 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 met de mogelijkheid van herbenoeming.

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

In dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan door het VO.

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

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.

De zittingsduur van de RvT-leden is vier jaar met de mogelijkheid van herbenoeming. Per 1 januari 2023 is de eerste zittingsperiode van de RvT-leden afgelopen en heeft het bestuur, na een evaluatie en bindende voordracht door het VO, de RvT-leden herbenoemd. Hierbij is een nieuw rooster van aftreden vastgesteld waarin met ingang van 2025 elk jaar per 1 juli één RvT-lid af treedt.

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 2022 beheerd door Robeco Institutional Asset Management, het Merck Global Fixed Income Fund en het Merck CCF Fund. De vastgoedportefeuille is eind 2022 volledig afgebouwd (werd beheerd door CBRE GMM).

De vermogensbeheerders werken op basis van door het bestuur vastgestelde richtlijnen met betrekking tot het vermogensbeheer.

### ***Beleggingsadministratie***

De beleggingsadministratie wordt uitgevoerd door Institutional Trust Services.

## **Certificering en advisering**

### ***Adviserend actuaris***

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

### ***Certificerend actuaris***

Het bestuur heeft de certificerende werkzaamheden opgedragen aan de heer J. Schilder 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.

	2022	2021
Totaal pensioenuitvoeringskosten	€ 2.213.319,-	€ 2.040.000,-
Kosten pensioenbeheer per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer <sup>1)</sup>	€ 399,-	€ 373,-
Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten	€ 6.989.000,-	€ 7.471.000,-
Transactiekosten	€ 3.630.000,-	€ 3.087.000,-
Totale kosten vermogensbeheer	€ 10.619.000,-	€ 10.558.000,-
Gemiddeld belegd vermogen	€ 3.317.923.000,-	€ 3.679.079.000,-
Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten) in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,21%	0,20%
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,11%	0,08%
Totale kosten vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,32%	0,28%

### Toelichting kosten pensioenbeheer

De kosten van het pensioenbeheer worden conform aanbevelingen van de Pensioenfederatie uitgedrukt in een bedrag per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer. Deze kostenratio is voor 2022 bij Pensioenfonds MSD € 399,- (2021: € 373,-) waarbij het aantal deelnemers gelijk is aan de som van het aantal actieve deelnemers (inclusief arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw) 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.

Indien de totale pensioenbeheerkosten worden verdeeld over alle deelnemers (actieven, pensioengerechtigden én gewezen deelnemers), bedragen de kosten van het pensioenbeheer in 2022 per persoon € 196,- (in 2021 € 183,-).

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 de pensioenkrant (BeterPensioen).

De stijging van deze kostenratio's in 2022 wordt veroorzaakt door een toename van de totale kosten in 2022 versus 2021 (8,5%). Deze stijging was voorzien: in de begroting voor 2022 was € 2.210.000,- voor pensioenbeheerkosten opgenomen en hier is het fonds net boven gekomen.

Voor 2023 wordt rekening gehouden met een verdere kostenstijging als gevolg van wetgeving en toenemende compliancekosten. De begroting is voor 2023 € 140.000,- hoger vastgesteld dan de gerealiseerde kosten in 2022; hierin zijn ook de prijsstijgingen (door de hoge inflatie) van de externe partijen meegenomen.

1) Deze kosten worden niet direct aan de deelnemers in rekening gebracht maar deze kosten komen ten laste van de jaarlijkse exploitatiekosten van het fonds.



### **WTP-implementatiekosten**

De toename van de kosten heeft ook te maken met de voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel in het kader van de WTP. Het gaat dan om extra project-, advies- en communicatiekosten. De in de totale kosten van het pensioenbeheer voor 2022 opgenomen WTP-implementatiekosten bedroegen voor 2022 circa € 237.000,-. Uitgedrukt in een bedrag per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer is dit voor 2022 dan € 43,- waarmee de kostenratio geschoond voor WTP-kosten dan per deelnemer uit zou komen op € 356,- (i.p.v. € 399,-).

Uitgedrukt in een bedrag per persoon voor alle deelnemers (inclusief gewezen deelnemers) is dit voor 2022 dan € 21,- waarmee deze kostenratio geschoond voor WTP-kosten dan per persoon zou uit komen op € 175,- (i.p.v. € 196,-).

De jaarlijkse aanvullende WTP-implementatiekosten zullen vanaf boekjaar 2023 volledig gefinancierd (onttrokken) worden uit het eigen vermogen en dus geen onderdeel zijn van de opslag voor kosten in de kostendekkende premie. Het resultaat op kosten zal hierdoor naar verwachting in de komende jaren, vanaf boekjaar 2023, negatief zijn. Dit sluit aan bij eerdere afspraken met de werkgever die eind 2020 meer heeft gestort dan de afgesproken bijstorting en heeft besloten het meerdere (een bedrag van € 5,7 miljoen) niet terug te vorderen maar in het fonds te laten ter compensatie en financiering van toekomstige kosten in verband met de WTP. Dit bedrag is in boekjaar 2020 toegevoegd aan het eigen vermogen van het fonds.

### **Kostenbenchmark over 2021**

Over 2021 zijn de resultaten van de Bell Kostenbenchmark beschikbaar. Deze kostenbenchmark geeft inzicht in de gemaakte uitvoeringskosten in vergelijking tot pensioenfondsen van gelijke omvang (de peergroup). De resultaten met betrekking tot de uitvoeringskosten over boekjaar 2022 worden in de tweede helft van 2023 ontvangen.

Volgens de kostenbenchmark zijn de pensioenbeheerkosten van Pensioenfonds MSD in 2021 per actieve en gepensioneerde deelnemer (€ 373,-) hoger dan het gemiddelde van de peergroup (€ 335,-). De peergroup bestond uit 62 pensioenfondsen met 2.000 tot 8.000 actieve en gepensioneerde deelnemers (5.463 eind 2021 bij Pensioenfonds MSD). De pensioenbeheerkosten in de peergroup over 2021 liepen uiteen van € 137,- tot € 1.424,- per deelnemer; 50% van de peergroup rapporteerde kosten tussen de € 234,- en € 420,- per deelnemer.

In de kostenbenchmark over boekjaar 2021 is ook gekeken naar de gemiddelde kosten over de jaren 2019, 2020 en 2021. Dit gemiddelde is voor Pensioenfonds MSD € 6,- per (actieve en gepensioneerde) deelnemer lager dan bij de peergroup (€ 319,- versus € 325,-); 31 fondsen uit de peergroup hebben hogere gemiddelde kosten over genoemde 3-jaarperiode en 30 fondsen rapporteren lagere kosten.

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 performancegerelateerde 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 inclusief de keuze voor passief of actief vermogensbeheer).

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 (voornamelijk langlopende Nederlandse en Duitse staatsobligaties of staatsgegarandeerde obligaties en renteswaps; het fonds bevat ook kortlopende Franse staatsobligaties) en het Merck Global Fixed Income 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 aandelenportefeuille wordt grotendeels passief beheerd; alleen de emerging markets en small cap aandelen worden actief beheerd. Het Merck GFI Fund wordt actief beheerd. Binnen het Robeco LDI Fund is er de mogelijkheid te variëren tussen de instrumenten voor renteaftdekking, dit kan Robeco alleen doen na goedkeuring van het bestuur. De mate van renteaftdekking blijft gelijk aan 65%.

De totale procentuele kosten van het vermogensbeheer zijn in 2022 gestegen t.o.v. 2021: 0,32% versus 0,28% van het gemiddeld belegd vermogen in het boekjaar. Dit wordt veroorzaakt door een afname van het belegd vermogen terwijl de totale vermogensbeheerkosten licht zijn toegenomen.

De procentuele transactiekosten zijn in 2022 gestegen t.o.v. 2021: 0,11% versus 0,08% van het gemiddeld belegd vermogen (deze zijn verwerkt in het rendement). Dit is onder andere veroorzaakt door twee noodzakelijke herbalancerings van de beleggingsportefeuille omdat de bandbreedtes door de marktontwikkelingen buiten het mandaat waren gekomen.

De procentuele beheerkosten (totale kosten vermogensbeheer minus transactiekosten) zijn in 2022 licht gestegen t.o.v. 2021: 0,21% versus 0,20% van het gemiddeld belegd vermogen.

De BC evalueert periodiek de kwaliteit van de vermogensbeheerders en de gemaakte kosten en ziet hierbij toe op het uitgangspunt dat het pensioenfonds bij de uitvoering van het beleggingsbeleid geen andere kosten maakt dan die welke redelijk zijn in relatie tot de samenstelling van de beleggingen en de doelstellingen. De beheerkosten liggen vast in overeenkomsten met de vermogensbeheerders en zijn afhankelijk van het belegd vermogen inclusief fluctuaties als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten. Bij het bijsturen van de portefeuille is het streven om de transactiekosten beperkt te houden.

Voor het monitoren en toetsen van de beleggingskosten maakt het fonds gebruik van de Bell kostenbenchmark. Hieruit blijkt hoe Pensioenfonds MSD het qua kosten vermogensbeheer doet t.o.v. andere fondsen. Eind 2022 zijn de resultaten met betrekking tot de vermogensbeheerkosten van boekjaar 2021 ontvangen. Hieronder wordt een toelichting gegeven op deze kosten over boekjaar 2021 versus de Bell kostenbenchmark.

De kostenbenchmark laat zien dat de totale vermogensbeheerkosten in 2021 van Pensioenfonds MSD inclusief transactiekosten (0,27%) lager zijn dan de mediaan van de peergroup (0,38%). De peergroup voor de vergelijking van de vermogensbeheerkosten bestond uit 16 pensioenfondsen met een belegd vermogen eind 2021 tussen de € 1 en € 5 miljard (circa € 3,8 miljard eind 2021 bij Pensioenfonds MSD). De totale vermogensbeheerkosten in de peergroup over 2021 lagen tussen de 0,14% en 1,69%.

Over een driejaarsperiode bezien (2019-2021) bedragen de gemiddelde vermogensbeheerkosten van Pensioenfonds MSD volgens de Bell Kostenbenchmark 0,20% en zijn hiermee lager dan dezelfde kosten bij een peergroup van 68 pensioenfondsen (0,31%). De gemiddelde transactiekosten van Pensioenfonds MSD bedroegen in de periode 2019-2021 0,09% en waren iets hoger dan de peergroup (0,07%).

Het meetkundig (gewogen) gemiddelde beleggingsrendement van Pensioenfonds MSD over de vijftiaarsperiode 2017-2021 bedroeg 8,3% en dit is hoger dan de peergroup van 176 pensioenfondsen (7,7% en zonder ABP en PZFW 7,4%) terwijl de (gewogen) gemiddelde kosten bij Pensioenfonds MSD in deze periode 0,29% bedroegen en daarmee veel lager waren dan het gewogen gemiddelde van de peergroup (0,61% en zonder ABP en PZFW 0,51%).

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 Bell Kostenbenchmark van de in 2021 gemaakte kosten en gerealiseerd rendement in vergelijking tot pensioenfondsen van gelijke omvang (de peergroup).

In de volgende tabel zijn de vermogensbeheerkosten (x € 1.000) voor 2022 en 2021 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 2022 en 2021 weergegeven:

	<b>Totale Kosten</b>		<b>Totale Kosten</b>	
	<b>2022</b>	<b>%</b>	<b>2021</b>	<b>%</b>
<b>Beheerkosten</b>				
Vastgoed	0		0	
Aandelen	4.350		4.694	
Vastrentende waarden (incl kosten overlay beleggingen)	1.720		1.812	
<b>Totaal beheerkosten</b>	<b>6.070</b>	<b>57,17</b>	<b>6.506</b>	<b>61,62</b>
<b>Transactiekosten</b>				
Vastgoed	0		0	
Aandelen	1.787		2.401	
Vastrentende waarden (incl kosten overlay beleggingen)	1.843		686	
<b>Totaal transactiekosten</b>	<b>3.630</b>	<b>34,18</b>	<b>3.087</b>	<b>29,24</b>
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Beleggingsadvies	119		82	
Beleggingsadministratie	59		58	
Bewaarloon	174		146	
Overige beleggingskosten	567		679	
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>919</b>	<b>8,65</b>	<b>965</b>	<b>9,14</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>10.619</b>	<b>100,00</b>	<b>10.558</b>	<b>100,00</b>

Voor de kosten in de jaarrekening volgt het pensioenfonds de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening bevat daarom alleen de kosten die direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht of nog worden gebracht. In de verantwoording door het bestuur worden (conform de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie) ook de indirecte kosten meegenomen. De indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeverandering van de beleggingen en hebben daardoor invloed op het behaalde rendement. Daarom zijn de totale kosten van het vermogensbeheer in de jaarrekening lager. Bovendien wordt expliciet onderscheid gemaakt tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten.<sup>1)</sup>

## 5. Financiële positie van het fonds en beleidskader

### Ontwikkelingen in 2022

Het belegd vermogen van het fonds (inclusief liquide middelen binnen de beleggingsfondsen en vorderingen beleggingen) nam in het verslagjaar per saldo af met circa € 1 miljard en bedroeg aan het eind van 2022 € 2,8 miljard. Dit was het gevolg van de ontwikkelingen op de financiële markten zoals een hogere rente, hoge inflatie en tegenvallende beleggingsresultaten van de aandelen.

Het gemiddelde rendement op basis van total return bedroeg in 2022: +/- 25,7% inclusief valutaresultaat (2021: 5,6%). De totale technische voorzieningen zijn ultimo 2022 vastgesteld op € 1,9 miljard. Dit is inclusief herverzekering en de wachttijdvoorziening.

De technische voorzieningen per 31 december 2022 zijn berekend met de laatst vastgestelde Prognosetafel AG2022 met toepassing van leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen. Deze correctiefactoren (ervaringssterfte) worden gebaseerd op landelijke waarnemingen voor wat betreft de relatie tussen inkomen en overlevingskansen. Het fonds gaat hierbij uit van het MercerModel ervaringssterfte 2023 en een middeling van de inkomensklassen "Hoog" en "Hoog-midden" voor zowel mannen als vrouwen. De overgang naar de nieuwe Prognosetafel AG2022 en toepassing van de nieuwe ervaringssterfte 2023 leidde per saldo tot een stijging van de technische voorzieningen met 0,7% per 31 december 2022 (0,8% toename respectievelijk 0,1% afname).

### 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 2022 147,2%. 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 2022 147,2%. 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

1) De directe kosten via facturen bedragen volgens de jaarrekening +/- 1.620 (2021: +/- 2.047). 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 € 12,239 miljoen in 2022 (2021: € 12,605 miljoen). Waarmee de totale kosten in 2022 € 10,619 miljoen bedragen (in 2021: € 10,558 miljoen).

Mercer Advisering als adviserend actuaris van het fonds; hierbij maakt de adviserend actuaris één keer per kwartaal gebruik van de door de 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 2022 121,0% 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 2022 146,7%.

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 ingroeipad. Daarnaast wordt er gerekend met een vaste rentevoet van 5,6%. Voor Pensioenfonds MSD bedraagt de reële FTK dekkingsgraad ultimo 2022: 109,9% (ultimo 2021: 112,8%). 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 2022 bedraagt 80,8% op basis van de zuivere marktrente (ultimo 2021: 81,4%).

### **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. 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 met het oog op de afsplitsing van Organon & Co. 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 waren op het pensioenresultaat, de premiestelling, de toereikendheid van de kostenvoorziening en de risicoanalyse van het fonds.

Omdat de afsplitsing van Organon & Co. geen impact heeft gehad op de omvang van het belegd vermogen (er heeft bij de afsplitsing geen collectieve uitgaande waardeoverdracht plaatsgevonden) en het deelnemersbestand van het fonds ook nog toeneemt als gevolg van nieuwe indienstredingen bij andere aangesloten ondernemingen, vond het bestuur het niet noodzakelijk om in 2020/2021 een volledige nieuwe ALM-studie (of ALM-light-studie) uit te voeren. In 2023 wordt een nieuwe ALM-studie uitgevoerd.

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.

Op basis van de financiële cijfers eind 2022 is er geen sprake van een bijstorting door de werkgever per 31 december 2022.

De garantieregeling (bijstortingsverplichting voor de werkgever is per 1 januari 2022 met een jaar verlengd tot 1 januari 2023. Per 1 januari 2023 heeft opnieuw verlenging met twee jaar (conform looptijd CAO) plaatsgevonden. Dit is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst tussen het fonds en de werkgever.

## **Premie**

De doorsneepensioenpremie voor de voor de actieve deelnemers geldende pensioenregeling (Pensioenreglement 2014) bedroeg in 2022 circa 30,0% van de som van de pensioengrondslagen (pensioengevend salaris minus franchise). Dit is de in de ABTN (beleidskader) vastgelegde maximale pensioenpremie. In 2021 bedroeg de doorsneepremie circa 33,5% (er is in overleg met de werkgever eenmalig afgeweken van het beleidskader).

Omdat de afgesproken maximale doorsneepremie van circa 30% niet meer toereikend was voor de fiscaal maximale pensioenopbouw die tot en met 2021 van toepassing was, is de pensioenopbouw vanaf 2022 verlaagd voor de actieve deelnemers en de deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid, teneinde te kunnen voldoen aan de wettelijke eis van een kostendekkende premie.

## ***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 de afgesproken doorsneepremie van de pensioengrondslagsom.

De heffingspremiepercentages voor de werknemer zijn in 2022 niet gewijzigd ten opzichte van 2021. Voor de werkgever is het heffingspremiepercentage voor de basispensioenregeling in 2022 teruggebracht naar 23,8% van de pensioengrondslag (exclusief ploegentoeslag). Dit was in 2021 (eenmalig) 27,3%. De feitelijke heffingspremiepercentages waren voor 2022 als volgt:

- 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 2022 € 49,3 miljoen tegenover € 58,9 miljoen in 2021.

### **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 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. Per 1 januari 2021 is een nieuwe vijf-jaars-dempingsperiode ingegaan voor vaststelling van het verwacht reëel rendement waarbij ook de nieuwe maximale parameters in acht zijn genomen.

Het fonds toetst dus (vanaf 2016) de feitelijke premie op kostendekkendheid door een vergelijking te maken met de gedempte kostendekkende premie. Deze door het fonds gekozen toetspremie bedraagt € 48,6 miljoen. De totale feitelijk ontvangen premie is dus hoger dan de toetspremie (gedempte kostendekkende premie) voor boekjaar 2022.

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 3,4% op basis van de huidige beleggingsportefeuille waarbij er een correctie plaatsvindt voor de verwachte inflatie. Het reëel rendement bedraagt dan circa 1,3%.

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 verwacht rendement, komt de dekkingsgraad onder druk te staan en is er minder ruimte voor toeslagverlening. Hierover is destijds bij de besluitvorming rondom de overgang naar de methodiek van een gedempte kostendekkende premie, en nogmaals bij de aanvang van de nieuwe vijfjaarsperiode (2021 t/m 2025) voor de vaststelling van het verwacht rendement, uitgebreid gesproken (ook met het VO en de werkgever) en dit is als aanvaardbaar beoordeeld. Van belang was ook de toezegging van de werkgever dat deze garant staat voor de hogere kans op bijstorten als gevolg van het toepassen van premiedemping. Eind 2020 heeft de werkgever ook weer bijgestort. Het bestuur beoordeelt de evenwichtigheid jaarlijks en heeft vastgesteld dat er (nog steeds) sprake is van een goede balans tussen het pensioenresultaat voor alle verzekerden (actieven en niet-actieven) en de pensioenopbouw versus premie-inbreng van en voor de actieve deelnemers. Het bestuur heeft hierbij ook in ogenschouw genomen dat het pensioensysteem voor de actieven op relatief korte termijn zal worden gewijzigd als gevolg van de WTP-transitie.

De zuivere kostendekkende premie voor boekjaar 2022 bedraagt € 70,3 miljoen (versus de gedempte kostendekkende premie van € 48,8 miljoen en de feitelijk ontvangen reguliere premie van € 49,3 miljoen).

	<b>2022</b>	<b>2021</b>
De zuiver kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	57.943	76.072
– Opslag in stand houden vereist vermogen	11.070	14.167
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.300	1.400
	<b>70.313</b>	<b>91.639</b>



	2022	2021
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	25.830	31.596
– Opslag in stand houden vereist vermogen	4.804	5.733
– Bijdrage aan voorwaardejke onderdelen	16.861	20.203
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.300	1.400
	<b>48.795</b>	<b>58.932</b>

Uit het voorgaande blijkt dat in 2022 op basis van de ex-post toetsing is voldaan aan de kostendeekkende toetspremie op basis van het FTK. Conform het beleid van het fonds wordt de kostendeekkende toetspremie vooraf (ex-ante) vastgesteld in het vierde kwartaal voorafgaand aan het boekjaar.

### 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 (tot en met 2022) onderscheid gemaakt tussen de actieve deelnemers en de niet-actieve 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 2,2% in de periode 1 april 2021 tot en met 31 maart 2022.

Uitgangspunt (ambitie) voor de toeslagverlening per 1 juli aan de niet-actieve 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 2021 tot april 2022 vastgesteld op 10,9%.

In het eigen beleidskader zijn grenzen voor de toeslagverlening opgenomen. Als de marktwaarde dekkingsgraad (op peildatum 31 maart) lager is dan 125% kan er geen toeslag worden verleend. Ligt deze dekkingsgraad tussen de 125% en 130% kan een gedeeltelijke (50%) toeslag worden verleend en bij een marktwaarde dekkingsgraad van 130% of hoger kan een volledige (100%) toeslag worden verleend. Per 31 maart 2022 bedroeg de marktwaarde dekkingsgraad 147,5%. Ook in de omliggende maanden was de marktwaarde dekkingsgraad hoger dan 125% of 130%.

De wettelijke FTK-indexatiedekkingsgraad per 31 maart 2022 bedroeg 135,6%. Deze indexatiedekkingsgraad is fors toegenomen ten opzichte van voorgaande jaren (rond de 125%) door de opgelopen inflatie die wordt meegenomen in de berekening (voorgeschreven inflatie DNB).

De indexatiedekkingsgraad dient te worden afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad per 31 maart 2022 bedroeg 143,1%. Aangezien de beleidsdekkingsgraad (143,1%) hoger was dan de indexatiedekkingsgraad (135,6%) mag ook op grond van het FTK een volledige toeslag worden verleend.

Met inachtneming van de financiële positie, het eigen toeslagbeleid alsmede de wettelijke FTK-bepalingen heeft het bestuur in zijn bestuursvergadering op 28 juni 2022, gehoord de adviserend actuaris, besloten om een volledige toeslag (conform de ambitie) te verlenen. Dit betekent dat de op 30 juni 2022 opgebouwde rechten van de actieve deelnemers per 1 juli 2022 zijn verhoogd met 2,2% en dat de ingegane pensioenen en de op 30 juni 2022 opgebouwde rechten van de gewezen deelnemers en de arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije doorbouw per 1 juli 2022 zijn verhoogd met 10,9%.



De maximale cumulatieve toeslagachterstand bedroeg per 1 juli 2022 20,82% voor de actieve deelnemers en 13,44% voor de niet-actieven. 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, besluiten dit gemis aan toeslagverlening in te halen, de zogenaamde inhaaltoeslag.

De grens voor extra toeslagverlening (inhaaltoeslagen) indien in eerdere jaren geen of minder toeslag is verleend (inhaaltoeslag) bedraagt 145% maar hierbij wordt gekeken naar de hoogte van de marktwaarde dekkingsgraad nadat de reguliere toeslagverlening heeft plaatsgevonden. Omdat de marktwaarde dekkingsgraad door de reguliere toeslagverlening is gedaald van 147,5% naar 136,3% (op basis van de stand per 31 maart 2022) was er geen ruimte voor een extra (inhaal) toeslagverlening. Bovendien mogen op grond van het FTK alleen extra toeslagen (inhaaltoeslagen) 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.

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 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.

#### ***Wijziging toeslagregeling per 1 januari 2023***

Door de forse prijsstijgingen in 2022 en het gehanteerde verschil in ambitie tussen de actieven (loonontwikkeling) en de niet-actieven (prijsontwikkeling) was er voor het eerst sinds de invoering van de middelloonpensioenregeling in 2006 sprake van een groot verschil in toeslagverlening tussen de actieven en de niet-actieven. Gelet op de hoge inflatieverwachtingen is begin 2023 in overleg met de sociale partners besloten de toeslagregeling zodanig te wijzigen dat er geen onderscheid meer wordt gemaakt in toeslagverlening tussen actieven en niet-actieven en waarbij voor alle doelgroepen de prijsontwikkeling het uitgangspunt (de ambitie) zal zijn. Het Pensioenreglement 2014 is aangepast en de actieve deelnemers zijn hierover persoonlijk geïnformeerd.

## 6. Pensioenen

### De pensioenregeling 2014

De pensioenregeling 2014 (inclusief variabele gegevens boekjaar 2022) 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	1,578% in 2022
Jaarlijks opbouw% partnerpensioen	1,105% in 2022
Systeem partnerpensioen	Opbouwbasis (spaarbasis)
Pensioengevend salaris	Vast jaarsalaris plus ploegentoeslag
Maximum pensioengevend salaris	€ 114.866,00 in 2022
Pensioengrondslag	(max) pensioengevend salaris min franchise
Franchise (deel salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd)	€ 14.802,00 in 2022
Maximum pensioengrondslag	€ 100.064,00 in 2022
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 2022 1,578% (daarvoor –vanaf 2018– 1,738%). In 2022 heeft een verlaging van de opbouw plaatsgevonden omdat de pensioenpremie van circa 30% niet kostendekkend en dus niet toereikend was voor de voorheen geldende fiscaal maximale pensioenopbouw. Vanaf 2023 wordt deze opbouw verhoogd naar 1,650%.

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 2021 € 114.866,00 (niveau 2021: 112.189,00). 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 2022 vastgesteld op € 14.802,00 (niveau 2021: 14.544,00). 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.

De regeling voor partnerpensioen is in de pensioenregeling 2014, evenals in de voorgaande pensioenregelingen, een verzekering op opbouwbasis. Dit betekent dat er, net als bij het ouderdomspensioen, elk jaar een stukje partnerpensioen wordt opgebouwd.

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

Deze jaarlijkse opbouw van het partnerpensioen bedraagt in 2022 1,105% van de pensioengrondslag (in 2021: 1,313%). Vanaf 2023 wordt de opbouw van het partnerpensioen verhoogd naar 1,155%.

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: in 2022 is dit 0,166% (in 2021 0,197% en vanaf 2023 0,173%). Het recht op wezenpensioen wordt verlengd tot de 27-jarige leeftijd indien het kind studeert of arbeidsongeschikt is. Het bedrag aan wezenpensioen zal worden verlaagd indien de overleden deelnemer meer dan 5 kinderen heeft die in aanmerking komen voor wezenpensioen.

Het nabestaandenpensioen is bij het fonds op basis van kapitaaldekking (opbouwbasis) verzekerd: er is dus een bedrag gereserveerd voor een uitkering van partner- en/of wezenpensioen bij overlijden. Ook als de overleden hoofdverzekerde niet meer in dienst is bij MSD of een aangesloten onderneming. Bij overlijden van een gewezen deelnemer is het uit te keren partner- en/of wezenpensioen in principe gelijk aan het reeds opgebouwde (premielvrije) partner- en/of wezenpensioen. Bij overlijden van een gepensioneerde 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 afhankelijk van de financiële positie van het fonds per 1 juli toeslagen kunnen worden verleend. Tot 1 januari 2023 wordt voor de hoogte van de toeslagverlening onderscheid gemaakt tussen actieve deelnemers (uitgangspunt voor de toeslagverlening 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) en de niet-actieven (uitgangspunt voor de toeslagverlening is de prijsontwikkeling en wel de ontwikkeling van het door het CBS vastgestelde afgeleide consumentenprijsindexcijfer, reeks alle bestedingen, van april tot april voorafgaand aan het tijdstip van de toeslagverlening). 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 ouderdompensioen in tijdelijk ouderdompensioen;
- vervroegde uitkering van het ouderdompensioen en wel tussen de 55-jarige leeftijd en de 67-jarige leeftijd van de (gewezen) deelnemer (dit vervroegen gebeurt door het pensioen actuariael te herrekenen);

- variabele uitkering van het ouderdomspensioen gedurende maximaal twee periodes;
- deeltijdpensionering bij vervroegde ingang van het ouderdomspensioen.

De pensioenregeling kent geen mogelijkheid tot uitstel van de pensioendatum.

### **Wijziging van de Pensioenreglementen**

Per 1 januari 2022 is het Pensioenreglement 2014 gewijzigd in verband met een verlaging van de pensioenopbouw omdat de afgesproken (maximale) pensioenpremie niet toereikend (kostendekkend) was voor de financiering van de voorheen geldende maximaal fiscale pensioenopbouw.

Tevens is besloten dat ook gewezen deelnemers bij vervroegde ingang van het ouderdomspensioen mogen kiezen voor deeltijdpensionering (tot de standaard-pensioenleeftijd van het geldende pensioenreglement).

Het prepensioen kan daarentegen niet gedeeltelijk worden uitgekeerd: dit geldt voor zowel gewezen deelnemers als voor actieve deelnemers. Dit in verband met complexe fiscale voorwaarden verbonden aan de uitkering van in het verleden opgebouwde prepensioenen.

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.

Per 1 januari 2023 is het Pensioenreglement 2014 gewijzigd in verband met de wijziging van de toeslagregeling voor actieve deelnemers. Bijkomend effect van deze wijziging van de ambitie voor toeslagverlening aan actieven (prijsontwikkeling in plaats van loonontwikkeling) is dat de pensioenopbouw verhoogd kan worden. Ook per 1 januari 2023 heeft de (jaarlijkse) aanpassing van de actuariële tarieven voor afkoop en flexibilisering plaatsgevonden. Door de gestegen rente wijken de nieuwe tarieven voor alle pensioenreglementen per 1-1-2023 behoorlijk af van de voorheen geldende tarieven. Een aantal flexibiliseringskeuzes zoals vervroegde ingang van het ouderdomspensioen, variabele uitkering (hoog-laag en laag-hoog) van het ouderdomspensioen en uitruil van partnerpensioen in ouderdomspensioen, levert in 2023 een lager pensioen op. Ook de afkoopsom van een gering pensioen wordt in 2023 lager vastgesteld dan in 2022. Andere flexibiliseringskeuzes zoals uitruil van ouderdomspensioen naar partnerpensioen en oprenting van prepensioen in verband met uitstel van prepensioen vanwege doorwerken, leveren in 2023 juist een hoger pensioen op.

### **Waardeoverdracht kleine pensioenen: minder dan € 520,35 bruto per jaar (2022)**

Het bestuur maakt (op grond van de Wet waardeoverdracht klein pensioen) gebruik 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.

### **Zeer 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 2022 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. Per 1 januari 2023 is via Aevitae een nieuw contract (voor drie jaar) afgesloten bij Eucare.

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. Per 1 januari 2023 is via Robidus een nieuw contract (voor drie jaar) afgesloten bij Allianz.

De pensioenuitkeringen die in verband met arbeidsongeschiktheid worden uitbetaald, worden jaarlijks geïndexeerd conform de met de herverzekeraar overeengekomen vaste indexatie. De actuïële 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 2021	3.736	5.665	1.727	11.128
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	250	0	0	250
Ontslag met premievrije aanspraak	-283	283	-1	-1
Afsplitsing naar Organon & Co. Met premievrije aanspraak	0	0	0	0
Uitgaande waardeoverdrachten	0	-65	0	-65
Ingang pensioen	-29	-162	219	28
Overlijden	-6	-9	-27	-42
Afkoop	0	0	-3	-3
Andere oorzaken <sup>1)</sup>	-2	23	-29	-8
<b>Mutaties per saldo</b>	<b>-70</b>	<b>70</b>	<b>159</b>	<b>159</b>
<b>Stand per 31 december 2022</b>	<b>3.666 <sup>2)</sup></b>	<b>5.735</b>	<b>1.886</b>	<b>11.287</b>

### Specificatie pensioengerechtigden

	2022	2021
Ouderdompensioen	1602	1462
Partnerpensioen	240	228
Wezenpensioen	44	37
Arbeidsongeschiktheidspensioen <sup>3)</sup>	0	0
<b>Totaal</b>	<b>1.886</b>	<b>1.727</b>

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

2) Inclusief 219 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling in verband met arbeidsongeschiktheid.

3) Het fonds keert aan 75 gerechtigden een of meerdere pensioenuitkeringen uit in verband met arbeidsongeschiktheid. Deze 75 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 2022 is de totale beleggingsportefeuille afgenomen van € 3,8 miljard in 2021 naar € 2,8 miljard. Deze daling is voor € 0,521 miljard veroorzaakt door de waardedaling van de aandelenportefeuille. De vastrentende waarden (de obligaties in de verschillende fondsen) hebben een daling laten zien van € 0,416 miljard, vanwege de per saldo opgelopen rente in 2022 ten opzichte van eind 2021. Het totaal rendement over 2022 was +/- 25,7% (2021: 5.6%).

De gestegen rente gecombineerd met een afdekking van de rente van 65% en de gedaalde aandelenportefeuille heeft geleid tot een hogere marktwaarde dekkingsgraad in 2022 ten opzichte van 2021.

In dit beleggingsverslag geeft het bestuur een toelichting over het beleggingsbeleid, de beleggingsportefeuille, een terugblik op de economische ontwikkelingen in 2022 en de behaalde resultaten.

### Beleggingsbeleid

De beleggingsstrategie in 2022 is wederom 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 portefeuilverdeling 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 2022 is de beleggingsportefeuille twee keer uit het mandaat gelopen: in april en in oktober 2022 heeft het bestuur, conform advies van de BC en conform het herbalanceringsbeleid, aandelen verkocht en vastrentende waarden (obligaties) aangekocht waarmee de portefeuilverdeling weer binnen de bandbreedtes kwam.

### **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 langlopende Nederlandse en Duitse staatsobligaties of staatsgegarandeerde obligaties en renteswaps. Het fonds bevat ook kortlopende Franse staatsobligaties.

Het Merck GFI Fund vastrentende mandaat belegt wereldwijd in beleggingen die minimaal een "investment grade" waardering kennen. Deze portefeuille bestaat uit zowel staats- als 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 pensioenfonds en is gevestigd in Ierland. De portefeuille is verdeeld over meerdere vermogensbeheerders. De aandelenbeleggingen worden (eind 2022) verzorgd door zeven beheerders: één voor de large cap developed markets, vier voor de small cap developed markets en 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 van Stichting Pensioenfonds MSD heeft op deze wijze invloed op de besluiten binnen deze fondsen en behartigt zo de belangen van Stichting Pensioenfonds MSD.

In 2013 is door het bestuur besloten de vastgoedportefeuille af te bouwen. Vastgoedbeleggingen maakten eind 2022 geen deel meer uit van de totale beleggingsportefeuille (€ 0).

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen**

Stichting Pensioenfonds MSD hecht waarde aan maatschappelijk verantwoord beleggen en streeft ernaar haar beleggingsportefeuille in lijn hiermee in te richten. Het bestuur besteedt hierbij aandacht aan wet- en regelgeving (uitsluiting van controversiële sectoren of op grond van sanctiemaatregelen) alsmede ecologische, sociale en governance onderwerpen (ESG).

Bij het beleggen van de pensioengelden zijn de financiële belangen van de deelnemers uiteraard van primair belang. Het pensioenfonds kijkt echter niet alleen naar de opbrengst van de beleggingen, maar besteedt hierbij ook, voor zover dit mogelijk is, aandacht aan duurzaamheidsfactoren zoals ESG-factoren. Bij ESG gaat het om ecologische factoren (milieu en klimaat), sociale factoren (mensenrechten) en governance factoren (sociale verhoudingen).

Stichting Pensioenfonds MSD gebruikt, waar mogelijk, zijn positie om processen te beïnvloeden. Het doel is dat ondernemingen waarin het fonds (door middel van beleggingsfondsen) belegt op lange termijn tot betere prestaties zullen komen. Onderdeel daarvan is dat deze ondernemingen bewust omgaan met duurzame factoren en dit een integraal onderdeel van hun beleid maken. Dit zal naar verwachting bijdragen aan een lager risicoprofiel van de desbetreffende ondernemingen.



### **Principes maatschappelijk verantwoord beleggen**

Het bestuur hanteert de volgende principes bij maatschappelijk verantwoord beleggen:

1. Aan het pensioenfonds toevertrouwd vermogen is beschikbaar voor de lange termijn. Dat geeft ruimte maar ook de verantwoordelijkheid om waardecreatie op lange termijn centraal te stellen. De beleggingen van het pensioenfonds dienen bij voorkeur bij te dragen aan duurzame, economische groei.
2. Het pensioenfonds stelt zich, via haar vermogensbeheerders, op als actief aandeelhouder.
3. Het pensioenfonds geeft opdracht aan de vermogensbeheerders om bij het samenstellen/inrichten van de beleggingsfondsen, vanuit oogpunt van lange termijn waardecreatie, te kiezen voor ondernemingen die goed worden beoordeeld op hun corporate governance (waaronder een lange termijn oriëntatie en het respecteren van de fundamentele rechten van aandeelhouders) en voor ondernemingen die aandacht hebben voor de impact van (de waardeketen van) hun onderneming op klimaatverandering en voor de beheersing van klimaatrisico's.
4. Het pensioenfonds verwacht van ondernemingen waarin wordt belegd dat deze fundamentele verantwoordelijkheden waarborgen omtrent mensen- en arbeidsrechten, milieu en anti-corruptie zoals vervat in de UN Global Compact. Het pensioenfonds belegt niet in ondernemingen die (i) deze verantwoordelijkheden structureel schenden en/of, (ii) actief zijn in productie en distributie van en handel in controversiële wapens, die vallen onder verdragen waaraan de Nederlandse Staat zich heeft verbonden. Ten slotte belegt het pensioenfonds niet in landen die onderwerp zijn van sancties van de Europese Unie, de Verenigde Staten van Amerika en/of de Verenigde Naties.

Het pensioenfonds verwacht in het kader van risicobeheersing van vermogensbeheerders dat zij bovengenoemde ESG-factoren meenemen in hun beleid, de analyse, besluitvorming en evaluatie van beleggingen. Dit geldt voor alle beleggingscategorieën.

#### ***Thema: Corporate governance***

Van ondernemingen met een sterke corporate governance wordt voor aandeelhouders (en andere stakeholders) een beter langetermijnrendement verwacht. Opzet en effectiviteit van corporate governance is sterk afhankelijk van lokale regelgeving. Het pensioenfonds verlangt dat nadrukkelijk aandacht besteed wordt aan de kernelementen van goed ondernemingsbestuur waaronder maar niet uitsluitend:

- risk oversight en een langetermijnnoriëntatie;
- omgang met mens en milieu in de waardeketen van de onderneming;
- respecteren van de fundamentele rechten van aandeelhouders.

#### ***Thema: Klimaatverandering***

Het pensioenfonds ziet klimaatverandering als een belangrijk risico. Aandacht is daarom vereist voor de impact van de gehele waardeketen van een onderneming op klimaatverandering en voor de beheersing van klimaatrisico's voor duurzame (aandeelhouders)rendementen.

#### ***Thema: Engagement***

De vermogensbeheerders van het pensioenfonds zijn in gesprek met de ondernemingen waarin wordt belegd.

#### ***Thema: Uitoefening van stemrecht***

Het pensioenfonds moedigt haar vermogensbeheerders aan om gebruik te maken van het stemrecht in ondernemingen waarin belegd wordt.

#### ***Thema: Samenwerking***

Stichting Pensioenfonds MSD heeft een beperkte omvang en daarmee als individuele belegger beperkte invloed. Om de impact van het pensioenfonds te maximaliseren wordt zoveel mogelijk, via de vermogensbeheerders, in samenwerking met andere beleggers die gebruik maken van de collectieve pensioenfondsen opgezet door moederbedrijf Merck, engagement en het

uitoefenen van stemrecht uitgevoerd. Het pensioenfonds verwacht van haar vermogensbeheerders dat deze op hun beurt samenwerking zoeken met andere partijen om de beoogde doelen te bereiken.

#### **Thema: Verantwoording**

Stichting Pensioenfonds MSD legt primair via het jaarverslag en de website verantwoording af over het gevoerde beleid.

#### **Stapsgewijze invoering ESG en duurzaam beleggen bij Pensioenfonds**

Het bestuur van het pensioenfonds heeft ESG-factoren en duurzaam beleggen nog niet volledig ingevoerd in het beleggingsbeleid, want door de omvang en inrichting van de totale beleggingsportefeuille zijn er (nog) beperkingen.

Zo wordt de beleggingsportefeuille voor een groot deel passief beheerd en hierbij zijn de beleggingsposities grotendeels afhankelijk van de gekozen benchmark. Bestuur en BC monitoren de beschikbaarheid en kwaliteit van ESG-gerelateerde benchmarks.

In de actief beheerde portefeuilles (voor de beleggingscategorieën emerging markets en small cap aandelen) zullen de ESG-factoren worden meegewogen bij mutaties binnen de portefeuille en gaat, bij vergelijkbare overige criteria, de voorkeur uit naar de vermogensbeheerder met de betere ESG-score (rating).

De ESG-aspecten in het beleggingsbeleid van het fonds worden derhalve met name vanuit het oogpunt van risicomanagement geïmplementeerd.

#### **ESG-ratings**

De schaal van ESG-ratings 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 totaalscore van het pensioenfonds zit momenteel op 2,8 op een range van 1 (uitstekend) tot 4 (geen ESG-focus). Hierbij moet worden aangetekend dat er een zeer beperkt aantal vermogensbeheerders is dat een score van 1 heeft en dat het pensioenfonds voor haar deelnemers een goede balans moet vinden van een positieve ESG-score en een redelijk rendement.

#### **“Opt-out” (negatieve verklaring) volgens Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)**

Op 10 maart 2021 is de Europese SFDR-verordening in werking getreden. De SFDR ziet een pensioenregeling als een financieel product. Conform de SFDR-regels heeft Pensioenfonds MSD haar pensioenregelingen gecategoriseerd als een artikel 6 product ook wel aangeduid als een ‘grijs’ of ‘overig’ product. Dit is een product dat niet als duurzaam wordt gepromoot. Pensioenfonds MSD heeft, net als de meeste andere pensioenfondsen van deze omvang, voornamelijk gekozen voor “opt-out” hetgeen betekent dat het fonds de negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren niet meeweegt. Vanwege “opting-out” vereist de wetgeving de opname van de volgende zin in de fondscommunicatie: “De onderliggende beleggingen van de pensioenregelingen van het fonds (als financiële product) houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten”.

De reden om voor opt-out te kiezen is dat een positieve verklaring een wezenlijke impact heeft op de rapportageplicht van het fonds (additionele, arbeidsintensieve en dure rapportages). Een toekomstige keuze voor “opt-in” zal mede afhankelijk zijn van de mate waarin de vermogensbeheerders kunnen ondersteunen bij de rapportagevereisten.

De keuze voor opt-out is consistent met het eerdere besluit van het fonds om het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen Convenant Pensioenfondsen nog niet te ondertekenen.

### **ESG-ontwikkelingen in 2022 en komende jaren**

Ondanks de hiervoor beschreven (formele) keuze voor opt-out in het kader van SFDR-regelgeving, blijft het fonds onverminderd doorgaan met de uitvoering van ESG-beleid. Een pensioenfonds is ook verplicht om ESG-beleid te hebben vanuit IORP en het oogpunt van risicomanagement. De ESG-doelstellingen dienen met name als risico-mitigerende maatregelen.

Het fonds zal meer ESG-gerelateerde data gaan verzamelen en de ESG-focus in beleidsvorming en bestuursbeslissingen op basis van deze informatie verder vormgeven. Het beleggen overeenkomstig specifiek gekozen Sustainable Development Goal (SDG)-criteria (17 duurzame ontwikkelingsdoelstellingen/klimaatambities vastgesteld door de Verenigde Naties om onze wereld beter te maken), inclusief vermindering van de CO2 voetprint, zal meer focus krijgen. Dit in navolging van de duurzaamheidsprogramma's van MSD als onderneming (informatie hierover is in een volgende paragraaf opgenomen).

Op basis van deze informatie zal het fonds verder bekijken in hoeverre aanpassing van de beleggingsportefeuille gewenst is. Daarbij wordt een integrale afweging gemaakt waarin al de facetten van de beleggingen en de rol van deze beleggingen in performance en risicospreiding worden betrokken.

De ESG-dialoog met vermogensbeheerders, deelnemers en sponsors zal in de toekomst steeds meer vorm krijgen. Het pensioenfonds probeert positieve veranderingen te realiseren en partners te vinden die het fonds hierin willen steunen. Een voorbeeld hiervan is de overgang naar een low carbon strategy van een van de vermogensbeheerders in de small cap portefeuille. Daarnaast heeft het fond in 2022 afstand genomen van het beleggen in de takaksindustrie.

### **Duurzaamheidsprogramma's onderneming MSD**

Stichting Pensioenfonds MSD is als fonds verbonden aan de MSD vestigingen in Nederland. MSD als bedrijf heeft haar ambities op het gebied van duurzaamheid in 2022 fors verhoogd. Zoals hiervoor aangegeven streeft het pensioenfonds er ook naar om, in de geest van de hieronder genoemde ambities en programma's van onderneming MSD alsmede in het kader van ESG-risicobeheer, duurzaamheid verder te bevorderen in haar beleggingsbeleid.

### **Wet- en regelgeving: uitsluitingen en sanctiemaatregelen**

Met betrekking tot het wettelijke verbod op beleggingen in cluster munitie hanteert het pensioenfonds een uitsluitingenlijst. Uitgesloten worden beleggingen in ondernemingen die cluster munitie of cruciale onderdelen daarvan produceren, verkopen of distribueren. In 2022 is Tabak toegevoegd aan de uitsluitingenlijst van Pensioenfonds MSD. Het is niet wettelijk verboden om in Tabak te beleggen, maar omdat dit niet aansluit bij het doel van de werkgever, heeft het bestuur besloten om deze branche ook uit te sluiten. Dit besluit is genomen nadat het bestuur heeft vastgesteld dat de uitsluiting van Tabak past binnen het risico/rendementprofiel: de uitsluiting heeft een klein effect op risico en nauwelijks effect op rendement. Periodiek wordt de lijst geactualiseerd. Het bestuur heeft dit investeringsverbod opgelegd aan alle vermogensbeheerders van het pensioenfonds en ziet er ook op toe dat dit wordt nageleefd.

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

## Terugblik economische ontwikkelingen 2022

Corona speelde in het begin van 2022 een steeds minder grote rol in de wereld, maar ook op de beleggingsmarkten, zeker nadat duidelijk werd dat de Omikron variant minder ziekmakend bleek te zijn dan eerdere varianten van het virus. Daardoor kozen steeds meer landen ervoor om de coronamaatregelen te versoepelen. Derhalve werd er een normalisatie van de economische activiteit verwacht. Dit werd echter verstoord door de Russische inval in Oekraïne. De oorlog in Oost-Europa zorgde voor een forse stijging in grondstofprijzen, maar had ook een grote impact op de prijs van energie. Oekraïne geldt bijvoorbeeld als een van de grootste graanexporteurs ter wereld en heeft daarmee een centrale rol in de wereldwijde voedselvoorziening. Landen die afhankelijk zijn van gas uit Rusland en/of graanimport uit Oekraïne kwamen hierdoor in de problemen.

In het tweede kwartaal bleef de inflatie op maandbasis op nieuwe hoogterecords uitkomen en de inflatie in Europa groeide tot boven de 8%, waardoor het geloof groeide dat inflatie van blijvende aard zou zijn. Dit leidde ertoe dat centrale banken de beleidsrente in versneld tempo verhoogden en het ruime monetaire beleid gingen afbouwen. De Fed voerde in maart de eerste verhoging door met 25 basispunten en in het tweede kwartaal werd hier nog een verhoging van 50- en van 75 basispunten aan toegevoegd. In juli besloot de ECB om voor het eerst sinds 11 jaar de beleidsrente te verhogen met 50 basispunten. Eerder besloot de ECB al te stoppen met haar opkoopprogramma's. Met de beëindiging daarvan stegen de risicopremies met name in Zuid-Europese landen. Zo steeg de yield op de 10-jaars obligatie van Italië van 1,21% begin 2022 naar 4,79% medio oktober. Door de stijging van de rente kondigde de ECB aan om het PEPP-programma opnieuw te implementeren in de Zuid-Europese landen. Daarnaast heeft de ECB de oprichting van een transmissiebeschermingsinstrument (TPI) goedgekeurd. De TPI is bedoeld om de effectieve doorwerking van het monetaire beleid per land te kunnen ondersteunen en ervoor te zorgen dat het monetaire beleid soepel wordt doorgegeven aan alle landen van het eurogebied.

Ondertussen gaat de oorlog in Oekraïne nog onverminderd door. De inflatie blijft ook eind 2022 een belangrijk onderwerp in de financiële markten aangezien de inflatie naar dubbele cijfers is gestegen. De ECB heeft de rente in september voor het eerst in haar historie met 75 basispunten verhoogd en de FED heeft in het derde kwartaal twee van dergelijke verhogingen toegepast. Hiermee verwachten de centrale banken dat de vraag naar goederen en diensten afneemt, al kan het enige tijd duren voordat deze maatregelen het gewenste effect hebben. De inflatiecijfers in de Verenigde Staten in oktober lieten een daling zien van 0,50%-punt ten opzichte van september en leidden tot de kleinste jaar-op-jaar toename sinds januari 2022. Beleggers reageerden daarop positief en hoopten dat de inflatiepiek achter de rug is. Aandelenkoersen stegen en de rente daalde waarop ook obligatiekoersen een stijgende trend lieten zien.

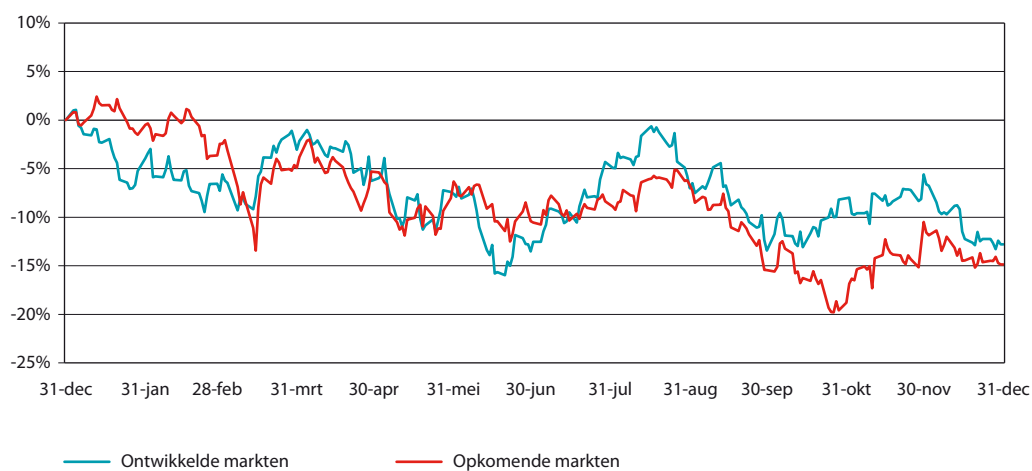
De inflatiecijfers over november vielen lager uit dan door economen werden ingeschat en mede op basis daarvan hebben de centrale banken in de grote wereldeconomieën zoals de Fed, ECB en BoE de rente in december verhoogd met 50 basispunten. De inflatie blijft echter ver boven de inflatiedoelstellingen van 2% waardoor verdere renteverhogingen in met name Europa in de lijn der verwachtingen liggen.

## Financiële markten

### Aandelen

Waar aandelenmarkten in het begin van het jaar nog op historische hoogten stonden, zijn deze recordstanden in de loop van 2022 als sneeuw voor de zon verdwenen. Aandelen uit ontwikkelde markten zijn met 12,34% gedaald. Het is een zeer bewogen jaar geweest, waarbij grote ontwikkelingen in een rap tempo plaatsvonden en beleggers een moeilijk jaar hebben gehad. De VIX, een indicator voor de verwachte marktvolatiliteit, liep in deze periode fors op.

**Figuur 1: Aandelen ontwikkelde vs opkomende markten (% t.o.v. 31 dec. 2021, euro)**



Bron: Bloomberg

Als gevolg van de inval in Oekraïne stegen de prijzen en hiermee werd de inflatie verder omhooggedreven en dit heeft ook geleid tot hogere rentes. De forse stijging van de rente had een grote impact op de aandelen, waarbij met name groeiaandelen hard daalden, omdat deze gevoelig zijn voor een stijgende rente. De theorie daarachter is dat kasstromen van deze bedrijven vaak verder in de toekomst liggen dan bijvoorbeeld bij waarde aandelen en dat door de hoge rente de huidige waarde van deze bedrijven afneemt.

Indien we aandelen uitsplitsen naar specifieke karakteristieken, ook wel bekend als factoren, zijn er verschillen te constateren. Factoren zoals groeiaandelen, kwaliteit en ESG zijn sterker gedaald dan de brede index terwijl minimum volatility en waarde aandelen relatief beter presteerden. Waarde aandelen zijn per saldo over 2022 met 0,36% gestegen. De koers-winstverhouding, ook wel bekend als price-to-earnings ratio, van de MSCI World is over 2022 gedaald. Per 31 december 2021 is de verhouding van 22,7 gedaald naar 17,1 per 31 december 2022.

Veel economieën zijn in het begin van 2022 volledig heropend en de economische activiteiten bloeiden op. De stijging van de prijzen heeft ervoor gezorgd dat veel bedrijven last hadden van duurdere grondstof- en materiaalprijzen, hetgeen op de marges drukte. Bedrijven hebben deze hogere prijzen veelal weten door te berekenen in de verkoopprijs van hun producten aan de consument.

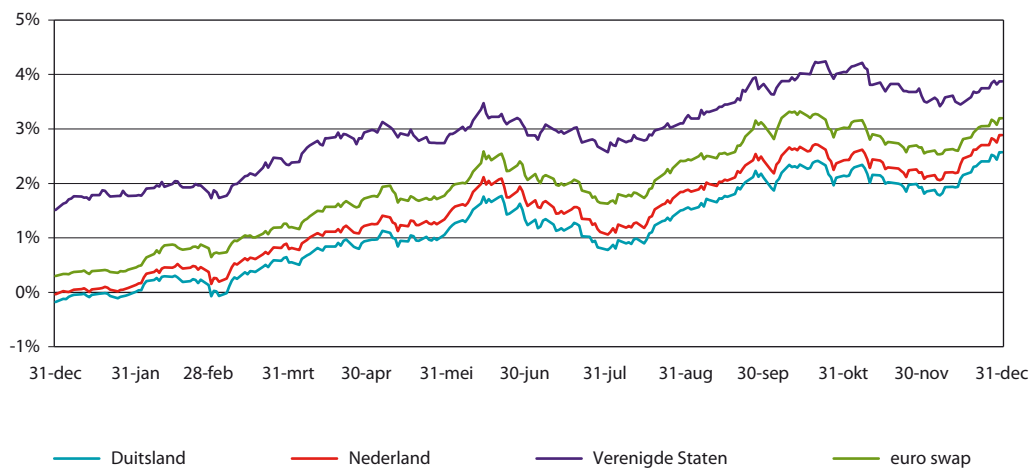
Aandelen van opkomende markten leverden year-to-date ongeveer 14,47% in, 2,13%-punt meer dan ontwikkelde markten. Aandelenkoersen in opkomende markten hadden het lastig, mede door de sterk stijgende dollar. De dollar geldt voor veel opkomende landen als een belangrijke valuta omdat de staatsschuld hieraan gekoppeld kan zijn. Een sterkere dollar betekent dat een land naar rato meer lokale valuta dient te betalen voor dezelfde hoeveelheid dollars. China hanteerde ook in 2022 een strikt 'zero-covid' beleid en dat had ook zijn impact op de economische bedrijvigheid.

### Vastrentende waarden

Normaliter worden vastrentende waarden gezien als een stabiele categorie met een vast inkomen. In 2022 zijn vastrentende waarden fors in waarde gedaald. De al langer hogere prijzen van producten en diensten werden verder omhooggedreven door de enorme stijging van de energie- en grondstofprijzen. Door de toenemende onzekerheid van de economische vooruitzichten en het verder uit zicht raken van de inflatiedoelstelling hebben de centrale banken in de Verenigde Staten en de eurozone de beleidsrente verhoogd. De Fed verhoogde haar beleidsrente maar liefst 7 keer in 2022 met in totaal een stijging van 4,25%-punt. De bandbreedte van de beleidsrente van 's werelds grootste economie bedraagt nu 4,25% - 4,50%. De ECB liep achter op de Fed inzake de renteverhoging. In juli, toen de inflatie in de eurozone boven de 10% lag, was de beleidsrente van de ECB nog 0%. Na vier verhogingen staat de beleidsrente eind 2022 op 2,50% en blijft de centrale bank vastberaden om de inflatie weer terug naar de doelstelling van net geen 2% te brengen.

In december kwam de Bank of Japan met een verrassend besluit door een aanpassing door te voeren in het aankoopprogramma van staatsobligaties. De centrale bank laat toe dat de rente op 10-jarige staatsobligaties mag toenemen tot 0,50%. Hiermee werden de financiële markten verrast waarbij niet-financiële aandelen daalden terwijl financiële aandelen zoals banken stegen. De Yen daalde in waarde.

**Figuur 2: Ontwikkeling 10-jaars rentes (% in 2022)**

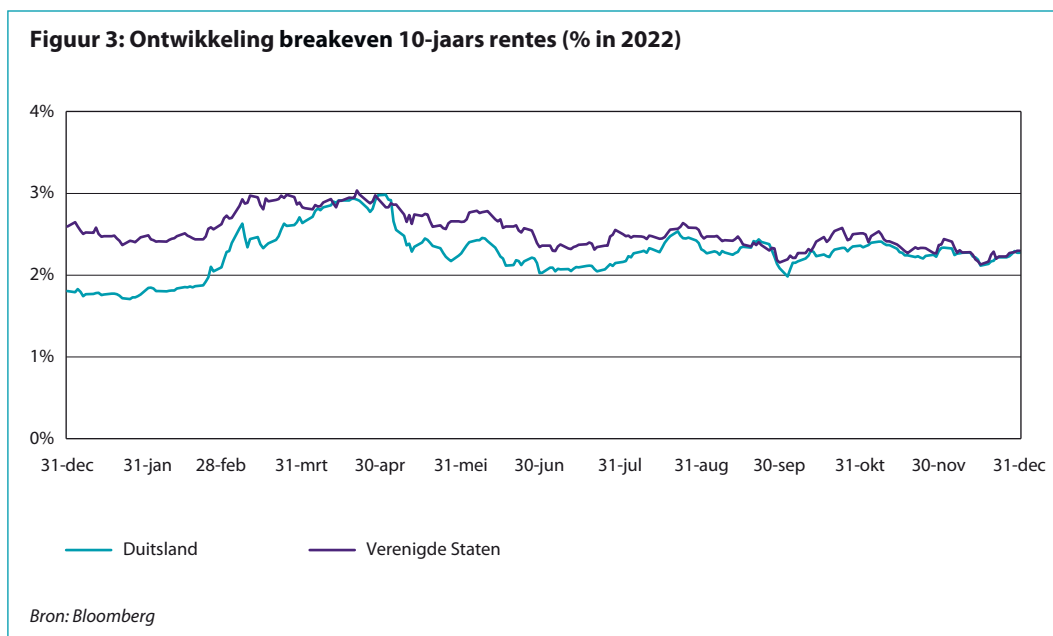


Bron: Bloomberg

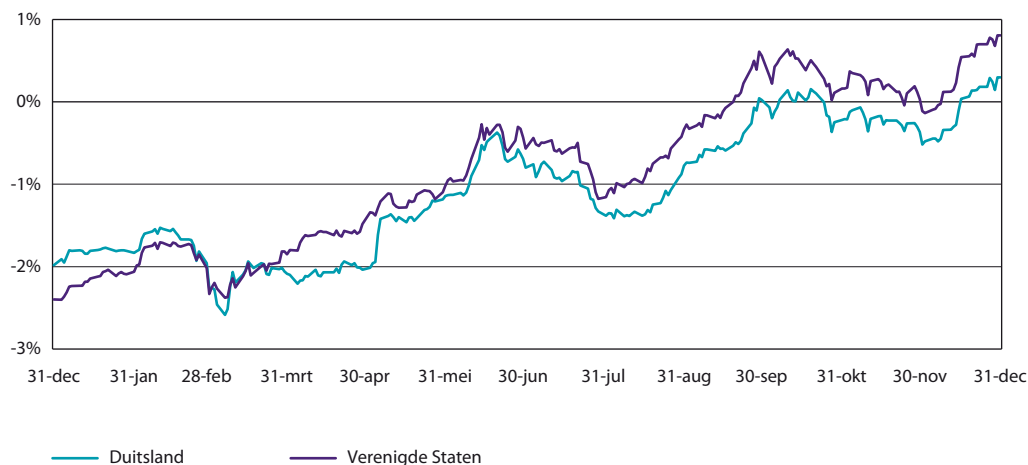
Voor de kredietmarkten was 2022 een bewogen jaar, waarbij spreads van investment-grade bedrijfsobligaties fors zijn gestegen; zo is de spread op Europese bedrijfsobligaties met 77 basispunten opgelopen van 0,92% primo 2022 naar 1,69% ultimo 2022. Over de hele linie zijn de spreads verruimd als gevolg van de hogere risico- en kredietopslagen als gevolg van de stijgende rente en de daarmee grotere kans op een globale recessie.

Obligaties die werden uitgegeven door bedrijven en overheden in opkomende markten hebben eveneens een slecht jaar beleefd. De rente op deze leningen is relatief aantrekkelijk doordat de rente hoger ligt dan de rente op staatsleningen uitgegeven door overheden uit ontwikkelde markten. De Emerging Market Bonds Index Global (een index van in Amerikaanse dollars uitgegeven schuld papier) behaalde een rendement van -18,80%. Het rendement van de Government Bond Index – Emerging Markets Global Diversified, een benchmark van staatsobligaties uitgegeven in de lokale valuta, kwam uit op -5,90% (in euro's gemeten). De negatieve rendementen werden verder omlaaggedrukt door de sterke dollar.

De breakeven inflaties (een meeteenheid voor marktafgeleide inflatieverwachtingen op de lange termijn) zijn licht gestegen. Hierdoor daalden de reële rentes over het jaar 2022. Na meevallende inflatiecijfers over oktober kochten institutionele beleggers in oktober massaal bedrijfsobligaties op in de Verenigde Staten. Obligatiekoersen zijn fors gedaald en door de lagere prijs die voor een obligatie betaalt dient te worden kan dit een relatief aantrekkelijk rendement opleveren.



**Figuur 4: Ontwikkeling reële 10-jaars rentes (% in 2022)**



Bron: Bloomberg

## Behaalde resultaten

	Aandeel 31-12-2022	Rendement Fonds	Benchmark
<b>Vastrentende waarden (norm 52,5% met bandbreedtes van +5,0% en +/- 5,0% <sup>1)</sup>):</b>	<b>48,5%</b>		
– Robeco LDI Bespoke Fonds	34,1%	-42,5%	-42,5%
– Merck GFI Fund	14,4%	-13,0%	-13,3%
<b>Zakelijke waarden (norm 47,5% met bandbreedtes van +5,0% en +/- 5,0% <sup>1)</sup>):</b>	<b>51,5%</b>		
– Aandelen	51,5%	-15,11%	-15,11%
• Merck CCF fund	51,5%	-15,1%	-15,1%
– Onroerend goed	0,00%		
<b>Liquide middelen</b>	<b>0,0%</b>	<b>NVT</b>	<b>NVT</b>
<b>Totaal:</b>	<b>100,0%</b>	<b>-25,7%</b>	<b>-25,5%</b>

De rendementen in bovenstaande tabel betreffen netto rendementen.

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



## 8. Risicomanagement

### Risicostrategie en risicohouding

De risicostrategie van het fonds is gebaseerd op de doelstellingen van het fonds en de in de missie, visie en strategie van het fonds genoemde kenmerken zoals de financiële zekerheid van de pensioenen, het toeslagstreven, een correcte uitvoering van de pensioenregeling, duidelijke communicatie, maatschappelijke verantwoordelijkheid, (kosten)efficiëntie en prudentie. Ook is de risicostrategie gebaseerd op de kortetermijn- en langetermijnrisicohouding die het bestuur in overleg met VO en sociale partners in 2015 formeel heeft vastgesteld in het kader van het 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 liep dus tot 1 januari 2022.

Per 1 januari 2022 is deze regeling met een jaar verlengd tot 1 januari 2023 en vanaf 2023 is deze bijstortingsregeling weer met twee jaar verlengd tot 1 januari 2025 (conform looptijd CAO bij MSD).

### *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 2022 is het feitelijk vereist vermogen één keer buiten de bandbreedte getreden (23,5% eind september 2022 versus de bovengrens van 23,0%) maar met de herbalancering van de beleggingsportefeuille in oktober 2022 weer binnen de bandbreedte gekomen.

### *Langetermijnrisicohouding, haalbaarheidstoets*

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

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

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

De haalbaarheidstoets 2022 heeft een verwacht pensioenresultaat op fondsniveau van 106,9% laten zien. De afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweersscenario bedroeg in 2022 24,5%.

### **Risicomanagementsysteem**

Het bestuur draagt de verantwoordelijkheid voor de risico's verbonden aan de uitvoering van de pensioenregelingen en het beheer van het vermogen. Het bestuur probeert de risico's die het fonds loopt of die zich kunnen voordoen continu te managen. Het risicomanagement wordt vormgegeven door een risicomanagementcyclus en een bijbehorende governance. Dit betekent dat uitgaande van de doelstellingen en risicobereidheid van het fonds de risico's worden geïdentificeerd, beheersingsmaatregelen worden besproken en de risico's continu worden gemonitord.

In 2022 heeft de driejaarlijkse herijking van het risicomanagement plaatsvonden. Doelstellingen, risicobereidheid en governance incl. driejaarlijkse integrale risicoanalyse (risicomatrix) zijn opnieuw beoordeeld. Hierbij is ook aandacht gegeven aan ESG-risicobeheer, systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) en transitierisico's in verband met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Het bestuur heeft ook specifiek beoordeeld of er mogelijke risico's en onzekerheden zijn die de continuïteit van het fonds in gevaar kunnen brengen. Naar de mening van het bestuur zijn er geen omstandigheden of gebeurtenissen die aanleiding geven tot aanzienlijke twijfel over het vermogen van het fonds om haar continuïteit te handhaven voor de lange termijn maar in elk geval tot 12 maanden na vaststellen van dit jaarverslag. Het bestuur heeft dit geëvalueerd, onderbouwd en vastgelegd in een separaat document; hierbij heeft het bestuur gekeken naar de uitgangspunten van het fondsbeleid, de relatie met en de ontwikkelingen bij de werkgever, het bepaalde in de tussen het fonds en de werkgever afgesloten uitvoeringsovereenkomst, alsmede de financiële positie, het beleidskader en de ontwikkelingen bij het fonds. Geconcludeerd is dat er geen continuïteitsrisico's zijn waarmee de jaarrekening over boekjaar 2022 is vastgesteld op basis van een continuïteitsveronderstelling.

Het risicomanagement vindt plaats op basis van de "three lines methodologie".

De eerste lijn is verantwoordelijk voor het beleid en de uitvoering. Het bestuur vult deze lijn 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 lijn is het toezicht belegd. Deze lijn 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 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 (R&CC). 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 en het integriteitsrisico).

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.

#### ***Integriteitsrisico inclusief frauderisico***

De R&CC heeft in 2022 specifieke risico's geëvalueerd, waaronder het integriteitsrisico. Dit is het risico dat de integriteit wordt beïnvloed als gevolg van niet-integere, onethische gedragingen van bestuurders en/of commissieleden waarmee niet voldaan wordt aan wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen. Onder integriteitsrisico vallen de volgende risico's: het risico op belangenverstremgeling, het risico op witwassen, het risico van terrorismefinanciering en omzeilen sanctieregelgeving, het risico van interne, externe en fiscale fraude, het risico op corruptie (omkoping), het risico van cybercrime en het risico van maatschappelijk onbetamelijk gedrag.

Het oordeel van de R&CC dat het integriteitsrisico voldoende wordt beheerst door middel van de mitigerende maatregelen wordt door het bestuur van het fonds onderschreven. Het fondsbestuur heeft in lijn met de aandacht voor frauderisico bij de onderneming ook gekeken naar de kans dat dit risico zich voordoet zowel binnen het fonds als bij de externe serviceproviders. Het bestuur stelt vast dat voor alle leden van de fondsorganen een gedragscode van toepassing is en de meesten hebben daarnaast ook te maken met de Code of Conduct van de werkgever. Ethiek en respectvol gedrag zijn twee kernwaarden binnen MSD als onderneming in de farmaceutische industrie en staan daarom ook hoog in het vaandel voor de leden van fondsorganen. In het kader van de gedragscode vullen alle leden van fondsorganen een verklaring inzake naleving gedragscode in en een vragenformulier belangenverstremgeling. Besluiten worden altijd open en transparant besproken en niet door de leden zelf uitgevoerd. Beleggingen vinden plaats via vermogensbeheerders in beleggingsfondsen die niet beschikbaar zijn voor privé personen en er is een strikte betaalprocedure via en bij de administrateur (girale betalingen, 4-ogen-principe, functiescheiding en autorisatie). Het bestuur heeft geen vermoedens van fraude en acht de kans op fraude bij het fonds gelet op het voorgaande ook beperkt.

Aan de externe partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed worden hoge eisen gesteld. Zij dienen o.a. ISAE-rapportages te kunnen overleggen en ook wordt getoetst of de medewerkers van deze serviceproviders voldoen aan de bepalingen van een gedragscode die tenminste gelijkwaardig is aan die van het pensioenfonds zelf. Daarnaast worden de externe partijen

periodiek door bestuur en commissies geëvalueerd waarbij ook aandacht wordt gegeven aan de maatregelen die deze partijen nemen op het gebied van fraudepreventie. Het bestuur heeft op basis van deze evaluaties, ontvangen rapportages (o.a. NFR, complianceformulieren) ook geen vermoedens van fraude bij haar uitbestedingspartners en acht de kans op fraude bij deze partijen eveneens beperkt gelet op het voorgaande.

### **De voornaamste risico's van het fonds in 2022 en (effectiviteit van) de beheersingsmaatregelen**

De belangrijkste financiële risico's in 2022 voor het fonds waren 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 zakelijkewaardenrisico 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 tot en met 2024. De strategische beleggingsmix bestaat vanaf 2014 uit 47,5% aandelen.

Voor een kwantificering van het marktrisico in 2022 wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening. Op pagina 102 wordt een verdeling van de aandelenportefeuille naar markten weergegeven (ontwikkelde markten en opkomende markten). Op pagina 106 wordt een verdeling van de zakelijke waarden per regio weergegeven en op pagina 107 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 101 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 renteaafdekking kan bewegen. De bandbreedtes zijn 60% - 70%. Het bestuur staat geen tactisch beleid toe ten aanzien van de renteaafdekking. Wel is het mogelijk wijzigingen aan te brengen in de weging van de instrumenten waarmee de renteaafdekking wordt bereikt. De renteaafdekking wordt periodiek gemonitord middels maand- en kwartaalrapportages. Ook de kwaliteit (effectiviteit) van de afdekking is hier een onderdeel van.

De beheersing van het renterisico is goed doordat wordt afgedekt op de specifieke kasstromen van het fonds en niet op die van een gemiddeld pensioenfonds. Door de bijstortingsregeling met de werkgever ligt de strategische renteafdekking op 65% in plaats van hoger. Vanwege de niet-volledige afdekking en vanwege de keuzes voor afdekking op bepaalde punten van de rentecurve is het renterisico bewust niet volledig afgedekt. De huidige afdekking van 65% is in de meest recente ALM-studie optimaal gebleken. Met deze renteafdekking is het pensioenfonds voldoende afgedekt tegen rentedalingen, met mogelijke bijstortingen als gevolg en kan het ook nog in voldoende mate profiteren van rentestijgingen. 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.

Voor een kwantificering van het renterisico inclusief afdekking in 2022 wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening. Hoewel het bestuur voor 2023 geen grote wijzigingen in dit risico verwacht, realiseert het bestuur zich dat risico's in de financiële wereld soms onverwachts wijzigen. Het bestuur zal in dat geval naar bevind van zaken handelen, overeenkomstig de regels die het hiertoe aan zichzelf heeft opgelegd. Het bestuur zal zich daarnaast in 2023 verder voorbereiden op mogelijke wijzigingen met betrekking tot het renterisico in de context van de WTP-transitie.

#### **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 bestuur heeft dit risico als laag ingeschaald.

Het sponsorrisico voor de lange termijn is door het pensioenfonds gedefinieerd als het risico dat de sponsor de bijstortingsregeling niet wil verlengen of stop wil zetten. De kans dat dit risico zich voordoet acht het pensioenfonds niet groot. De huidige bijstortingsregeling beschermt het pensioenfonds tegen lage dekkingsgraden. De impact van dit risico wordt door het pensioenfonds ingeschaald als zeer groot. Het pensioenfonds heeft een aantal mitigerende maatregelen (beheersing) getroffen om de kans dat het risico zich voordoet en de impact ervan te beperken. Zo is er een schriftelijke overeenkomst afgesloten met een vaste looptijd voor de bijstortingsafspraken. Deze overeenkomst kan door de werkgever alleen bij een ingrijpende wijziging van omstandigheden worden beëindigd per 31 december van enig jaar, met inachtneming van een opzeggingstermijn van tenminste zes maanden.

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

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

Het bestuur is zich bewust van de risico's in de wijzigingen van IT omgeving bij haar pensioenuitvoerder AZL. Het bestuur kan zich vinden in de mitigerende maatregelen van AZL en volgt de verdere ontwikkelingen nauwgezet.

Ook in 2023 zal uitgebreid aandacht worden gegeven aan de diverse risico's. Ondersteund door een externe partij zal met name aandacht worden gegeven aan de verdere inbedding en beheersingsmaatregelen van ESG-risico's in het risicoraamwerk. De implementatie van het ESG-risicobeheer zal plaatsvinden door de R&CC en de BC in combinatie met de stapsgewijze implementatie van het ESG-beleid.

Ook zal in het kader van de WTP-transitie de impact van deze transitie op bestaande risico's continu worden beoordeeld. Dit WTP-risico is als een tijdelijk risico opgenomen in de risicoanalyse en risicorapportage.

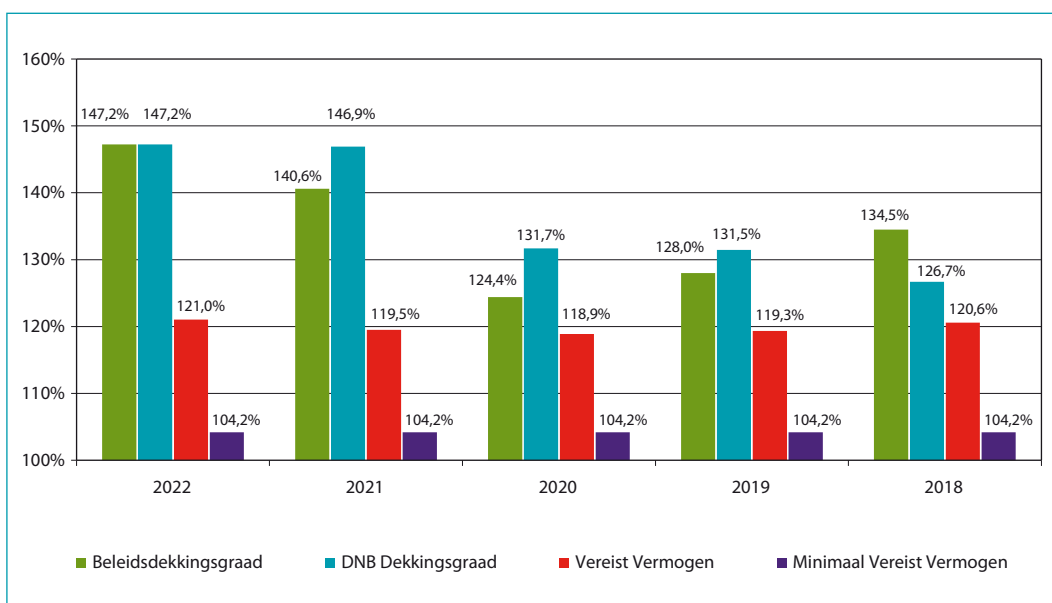
Het renterisico is en blijft voor het fonds het grootste risico. Voor een kwantificering van de financiële risico's wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening.

Begin februari 2023 heeft een overleg met DNB plaatsgevonden waarin DNB haar (automatisch gegenereerde) risicobeoordeling van het fonds heeft toegelicht. Het betrof een terugkoppeling van de door DNB in december 2022 aan het fonds verstrekte risicoscores welke zijn gebaseerd op onder andere de door het fonds in 2022 ingediende (uitvraag)rapportages die betrekking hadden op boekjaar 2021. In april heeft een vervolgesprek met DNB plaatsgevonden over dit onderwerp. Uit dit operationele voortgangsgesprek zijn geen acties voor het fonds voortgekomen: DNB zal de risicoscores monitoren naar aanleiding van de nieuwe, in juni 2023 in te dienen, periodieke vragenlijsten over 2022.

## 9. Samenvatting actuariel verslag

### Dekkingsgraad

De DNB dekkingsgraad van het pensioenfonds is gestegen van 146,9% ultimo 2021 naar 147,2% ultimo 2022. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2022 eveneens 147,2%. 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 dekkingsgraad is ultimo 2022 hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen (104,2%). De dekkingsgraad is eveneens hoger dan het vereist eigen vermogen ultimo 2022 (121,0%). Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de dekkingsgraad zien met ingang van 2018:



### 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	2022	2021	2020	2019	2018
Voorziening actieven <sup>1)</sup>	556.517	826.391	1.091.977	903.414	736.280
Voorziening gewezen deelnemers	777.273	1.111.540	917.481	893.747	773.465
Voorziening gepensioneerden	600.054	648.392	647.451	576.712	496.354
Wachttijdvoorziening	4.151	4.524	2.235	2.054	1.819
<b>Totale TV</b>	<b>1.937.995</b>	<b>2.590.847</b>	<b>2.713.144</b>	<b>2.375.927</b>	<b>2.007.918</b>
TV voor risico van de herverzekeraar	4.833	5.191	5.235	4.616	3.911
TV voor risico van het fonds	1.933.162	2.585.656	2.707.909	2.371.311	2.004.007
<b>Vermogen</b>	<b>2.853.218</b>	<b>3.806.852</b>	<b>3.573.279</b>	<b>3.123.306</b>	<b>2.544.228</b>
<b>Dekkingsgraad</b>	<b>147,2%</b>	<b>146,9%</b>	<b>131,7%</b>	<b>131,5%</b>	<b>126,7%</b>

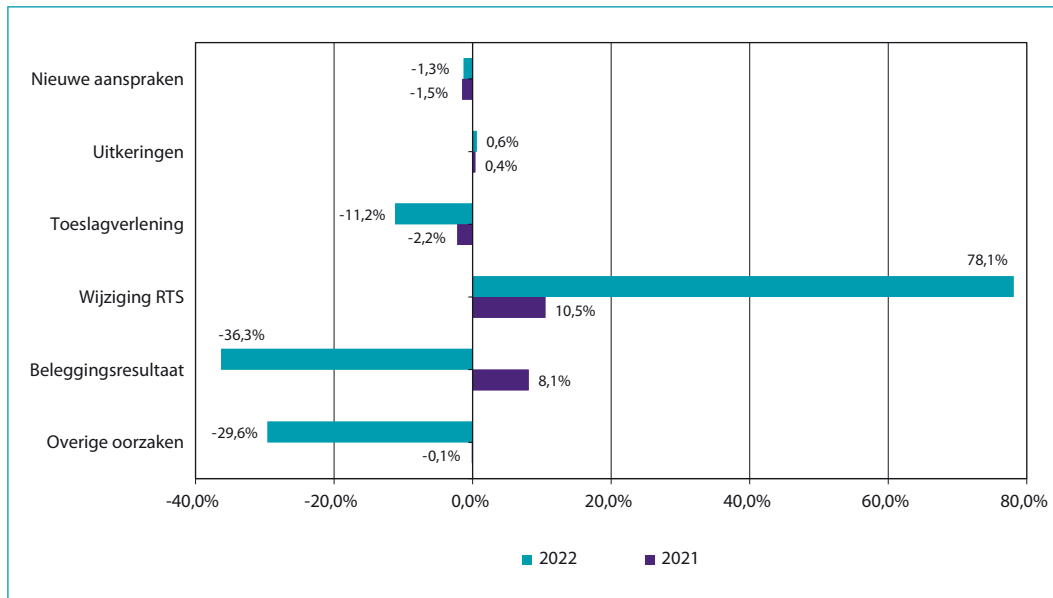
### Analyse van het resultaat

Het resultaat van het pensioenfonds toonde in 2022 een negatief saldo van 303.583, volgend op een positief resultaat over 2021 van 358.670. Het resultaat op beleggingen, inclusief wijziging rentetermijnstructuur is doorgaans de meest significante (en volatiele) post in de bepaling van het jaarresultaat. In 2022 bedroeg dit beleggingsresultaat +/- 64.387. Daarnaast is ook een toeslag toegekend, wat een negatieve impact had op het resultaat van +/- 214.156.

1) Inclusief de arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije pensioenopbouw.



De DNB dekkingsgraad vertoonde in 2022 een stijging van 0,3%-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 wijziging van de rentetermijnstructuur en is gedaald door het negatieve beleggingsresultaat en de toeslagverlening.

## 10. Transitie naar het nieuwe pensioenstelsel op grond van WTP

### Van pensioenakkoord naar wetsvoorstel

In 2020 hebben het kabinet en sociale partners (vakbonden en werkgeversorganisaties) overstemming bereikt over de uitwerking van het pensioenakkoord uit 2019. Inmiddels zijn de maatregelen door het kabinet uitgewerkt in een wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen (WTP) en is dit wetsvoorstel na een intensieve behandeling in de Tweede Kamer uiteindelijk op 22 december 2022 met een grote meerderheid van stemmen, maar wel met een groot aantal aanpassingen, aangenomen door de Tweede Kamer.

### Inwerkingtreding Wet Toekomst Pensioenen op 1 juli 2023

Op dinsdag 30 mei heeft een meerderheid van de Eerste Kamer ingestemd met de Wet Toekomst Pensioenen (WTP). Het wetsvoorstel dat het pensioenstelsel in Nederland gaat veranderen treedt per 1 juli 2023 in werking.

De WTP is aangenomen na een langdurig politiek proces waar heel wat vragen uit de Tweede en Eerste Kamer aan vooraf gingen. Naar aanleiding van het debat in de Eerste Kamer wordt de uiterste datum waarop pensioenfondsen moeten overstappen verlengd van 1 januari 2027 naar 1 januari 2028. Deze nieuwe uiterste datum wordt vastgelegd in een Algemene Maatregel van Bestuur (Amvb), zodat de transitietermijn makkelijker is aan te passen. Deze wetswijziging gaat nog dit jaar naar de Tweede Kamer. Het belangrijkste onderdeel van de WTP is de transitie naar een nieuw pensioenstelsel. Andere onderdelen van de WTP moeten al eerder worden ingevoerd zoals de open norm bepalingen ten aanzien van keuzebegeleiding voor deelnemers (bij inwerkingtreding WTP per 1 juli 2023) en de wijziging van de klachtenregeling o.a. met de instelling van een externe geschilleninstantie (naar verwachting per 1 januari 2024).

## **Pensioenregeling onder WTP**

De nieuwe WTP-regeling biedt de keuze uit twee pensioencontracten (pensioenovereenkomsten) waarbij de hoogte van de premie altijd het uitgangspunt is (beschikbare premie, defined contribution, DC) en niet de hoogte van de pensioenuitkering (toezegging) zoals in de huidige DB-regeling (Defined Benefit). Het contract met een meer collectieve variant wordt aangeduid als de 'Solidaire premieovereenkomst, SPO' en het contract met een meer individuele variant wordt aangeduid als de 'Flexibele premieovereenkomst, FPO'.

Met de werkgevers- en werknemerspremie wordt, ongeacht de contractvorm, een individueel pensioenkapitaal (een "eigen pensioenpot") gevormd. Deze premies worden, net als in de huidige DB-regeling, belegd door het pensioenfonds maar de beleggingsresultaten worden in de nieuwe regeling jaarlijks aan de pensioenpotten van de deelnemers toegevoegd (bij winst) of onttrokken (bij verlies). Het beleggingsrisico komt straks dus feitelijk bij de deelnemers te liggen. In de huidige regeling wordt in pensioenbedragen gecommuniceerd; in de nieuwe regeling zijn straks de individuele pensioenkapitalen zichtbaar en wordt een indicatie gegeven van het pensioen bij pensionering.

In een SPO-contractvorm zal collectief belegd worden door het bestuur waarbij het beleggingsbeleid per leeftijdsgroep wordt vastgesteld en waarbij er voor oudere deelnemers minder beleggingsrisico zal worden genomen dan voor jongere deelnemers. Dit is het zogenaamde life-cycle beleggen. Deelnemers zijn in de nieuwe regeling niet verplicht om zelf beleggingskeuzes te maken. In de FPO-contractvorm bestaat wel de mogelijkheid voor deelnemers om zelf keuzes te maken uit enkele beleggingsmixen (van defensief tot neutraal tot offensief) en deze zijn ook weer gekoppeld aan de leeftijd van de deelnemer.

## **Uitkomsten risicobereidheidsonderzoek**

Omdat de beleggingsrisico's in de nieuwe regeling straks bij de deelnemers komen te liggen, heeft het fonds eind juni/begin juli 2022 door een extern bureau laten onderzoeken hoeveel risico de individuele (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden willen en kunnen nemen. De deelname (respons) aan dit zogenaamde risicobereidheidsonderzoek was goed zodat de uitkomsten voldoende inzicht geven en bruikbaar zijn voor het bepalen van het toekomstig beleggingsbeleid en het bepalen van het minimum en maximum risico (bandbreedtes) per leeftijdscategorie. Uit het onderzoek is gebleken dat de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden binnen alle leeftijdsgroepen best bereid zijn om wat risico te nemen met de beleggingen. Gemiddeld is de risicobereidheid van jongeren wel wat hoger dan bij de ouderen maar leeftijd is niet de doorslaggevende factor; de persoonlijke kenmerken en de financiële situatie van een deelnemer hebben meer impact op de mate van meer/minder risico nemen. De risicovoorkuren van de deelnemers zijn sterk verdeeld: een derde komt uit bij een (zeer) defensief profiel, een derde bij neutraal tot offensief en ruim een derde bij zeer offensief.

## **Besluitvorming door sociale partners en rol bestuur**

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is de grootste en meest ingrijpende hervormingsoperatie uit de geschiedenis van het Nederlandse pensioenstelsel. De transitie raakt alle onderdelen van het fonds waaronder de pensioenadministratie en -systemen, het vermogensbeheer en de communicatie met de deelnemers. De voorbereiding en transitie is complex omdat er diverse partijen en doelgroepen betrokken zijn bij de besluitvorming en concept-wetgeving pas laat bekend was.

Voorafgaand aan de transitie dienen sociale partners een besluit te nemen over de transitiedatum en de contractvorm van de nieuwe pensioenregeling waarin actieve deelnemers na de transitie een pensioenkapitaal gaan opbouwen. De sociale partners gaan ook over de gewenste ambitie (voor zowel ouderdomspensioen als nabestaandenpensioen) en het beschikbare premiebudget. Daarnaast dienen sociale partners een besluit te nemen over wat te doen met de in het verleden (tot de overgangdatum) opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten: zij kunnen al dan niet een verzoek tot invaren doen.

Het bestuur dient de keuzes, besluiten en input van sociale partners te toetsen op haalbaarheid, evenwichtigheid en uitvoerbaarheid en beleid vast te stellen voor de uitvoering van de nieuwe regeling.

Het Verantwoordingsorgaan heeft (verzwaarde) adviesrechten en beoordeelt de beleidskeuzes van het bestuur. De Raad van Toezicht beoordeelt het proces, adviseert en kan tevens als sparring partner optreden.

### **Vorbereiding door bestuur**

Het bestuur heeft begin 2022 een stuurgroep ingesteld ter voorbereiding van de transitie waarin vijf bestuurders zitting hebben die het bestuur en de commissies van het fonds vertegenwoordigen en waarbij de HR-director, tevens werkgeversbestuurder, de sociale partners vertegenwoordigt. Dit in verband met de afhankelijkheden onderling en de vormgeving van de samenwerking. Daarnaast nemen twee externe adviseurs deel aan deze WTP-stuurgroep. De stuurgroep overlegt vanaf medio 2022 wekelijks, bewaakt het projectplan en tijdlijnen en koppelt periodiek terug naar het voltallige bestuur.

Vanaf 2021 heeft het bestuur diverse kennissessies gehad en worden in specifieke sessies bepaalde onderwerpen (stappen) uit het stappenplan doorlopen en besproken om tot een eigen denkrichting en afweging te komen vanuit het bestuur. Deze denkrichting en onderbouwing worden telkens vastgelegd in een intern rapport (het zogenoemde “vastleggingsdocument”); dit rapport/document dient als handvat voor het bestuur in de afstemming met sociale partners en andere fondsorganen zoals het VO en de RvT en bij de verdere uitwerking en vorming van de nieuwe WTP-pensioenregeling. Ook vindt hierover overleg plaats met de uitvoeringsorganisatie(s).

### **Status WTP-overleg sociale partners**

Werkgever en vakbonden overleggen nog met elkaar over de contouren en ingangsdatum van de WTP-pensioenregeling. Wel heeft de werkgever (als premiebetaler een belanghebbende partij bij het fonds) aangegeven géén verzoek tot invaren te zullen doen. Het bestuur is hierover in de loop van 2022 door de werkgever geïnformeerd waarna het bestuur deze keuze van de werkgever voor niet-invaren heeft beoordeeld en getoetst op evenwichtigheid en uitvoerbaarheid. Na deze beoordeling en toetsing heeft het bestuur vastgesteld dat het kan en wil meewerken aan een keuze voor niet-invaren. Niet-invaren betekent dat de tot de transitiedatum reeds opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenuitkeringen alsmede de opgebouwde buffers in de huidige DB-regelingen blijven en dat in de nieuwe (DC-) pensioenregeling bij € 0 gestart wordt met de opbouw van een pensioenkapitaal voor de actieve deelnemers. Bij niet-invaren heeft het fonds na de transitie te maken met een “open” DC-deel op basis van een FPO- of SPO-contractvorm en een “gesloten” DB-deel. Voor het gesloten DB-deel zal dan onderzocht moeten worden hoe het toeslagbeleid kan en moet worden herzien in combinatie met een nieuw beleggingsbeleid en nieuwe bijstortingsregeling (bijstorting is alleen mogelijk voor het DB-deel). Met de werkgever zullen dan ook afspraken gemaakt moeten worden over de extra kosten voor administratie.

### **Datakwaliteit**

Met het oog op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel staat datakwaliteit meer dan voorheen in de belangstelling. Het fonds omarmt het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie waarin door middel van zes fasen aandacht wordt gegeven aan datakwaliteit zowel voorafgaand als tijdens en na de transitie. Bij niet-invaren kunnen de zes fasen op een later tijdstip meer gedetailleerd worden uitgewerkt en opgepakt. Hierbij kan het fonds dan ook gebruik maken van de ervaring die reeds door andere pensioenfonds is opgedaan (best practice). Vooral nog zal het fonds, gelet op de keuze voor niet-invaren, geen uitvoerig onderzoek naar datakwaliteit c.q. geen controles van aanspraken op persoonsniveau laten uitvoeren. Wel zal in 2023 bijzondere aandacht worden gegeven aan het controleren van door de salarisadministratie aan AZL geleverde data, met name brondata en ook data met betrekking tot arbeidsongeschiktheid. Hierbij zal het aspect van het tijdig doorgeven van mutaties worden bewaakt. Verder zal als voorbereiding op de transitie goed worden gekeken naar het proces van de reguliere premieafdracht en de aansluiting van data tussen de salarisadministratie van MSD en AZL.

De aandacht voor datakwaliteit is een belangrijke onderwerp (speerpunt) in het bestuursplan van het bestuur.

Als zodanig komt het elke bestuursvergadering aan de orde. Ook staat dit onderwerp op de agenda van elke vergadering van de A&CC en komen de acties met betrekking tot datakwaliteit terug in de projectplanning van de stuurgroep.

## Planning

Op dit moment is er nog geen duidelijkheid over de datum van overgang naar het nieuwe stelsel. Een besluit hierover dient door sociale partners te worden genomen.

Nadat besluitvorming door sociale partners heeft plaatsgevonden zal verdere uitwerking door het fonds plaatsvinden.

## 11. Vooruitblik 2023

### Interne ontwikkelingen

Per 1 januari 2023 geldt een nieuwe tweejarige CAO bij MSD waarin de gewijzigde toeslagambitie voor de deelnemers (prijsontwikkeling in plaats van loonontwikkeling) is opgenomen. Daarnaast zijn de jaarlijkse pensioenopbouwpercentages vanaf 2023 iets verhoogd en is de bijstortingsregeling verlengd tot en met 2024.

Communicatie met alle deelnemers is in 2023 wederom een speerpunt. Keuzebegeleiding wordt steeds belangrijker en in dit kader moet niet alleen gecommuniceerd worden over de thans bestaande keuzemogelijkheden maar ook over de in de 'Wet bedrag ineens, RVU en verlofsparen' opgenomen mogelijkheid om bij pensionering een bedrag ineens op te nemen. Deze nieuwe keuzemogelijkheid voor opname van een bedrag ineens treedt naar verwachting per 1 januari 2024 in werking.

Ook wil het fonds in 2023 stapsgewijs en doelgroepgericht gaan communiceren over de WTP-transitie. Alle deelnemers zullen periodiek geïnformeerd worden via de BeterPensioen, de website en de jaarlijkse deelnemersvergaderingen. Hierbij is het fonds wel afhankelijk van de voortgang in besluitvorming door sociale partners alsmede de beschikbaarheid van lagere regelgeving.

In 2023 zal de vijf-jaarlijkse ALM-studie worden uitgevoerd. Hierbij zal ook specifiek worden gekeken naar een WTP-transitie in combinatie met niet-invaren. In deze situatie blijven de DB-regelingen na de WTP-transitie als gesloten regelingen bestaan voor alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en zal er voor de gesloten DB-regelingen gekeken worden naar een herziening van het toeslag- en beleggingsbeleid. Niet-invaren betekent dat de tot transitiedatum opgebouwde buffers in het gesloten DB-deel blijven. De bijstortingsregeling van de werkgever mag voor het DB-deel worden voortgezet, maar de grenzen zullen dan wellicht aangepast moeten worden in combinatie met een wijziging van het toeslagbeleid. Het bestuur zal nog onderzoeken of de drie oude DB-regelingen geïntegreerd kunnen worden met de laatste DB-regeling en/of welke andere onderdelen uit de DB-regelingen vereenvoudigd kunnen worden. Afhankelijk van de timing van besluitvorming door sociale partners en uitwerking van (lagere) wet- en regelgeving, zal ook een ALM-studie worden uitgevoerd voor de nieuwe DC-regeling die vanaf de transitiedatum open staat voor de actieve deelnemers.

In 2023 zal de integratie van ESG in beleggingen, dat wil zeggen het meewegen van milieu-, sociale en governance-aspecten bij investeringsbeslissingen ter beperking van risico's, verder worden uitgewerkt door BC en bestuur, inclusief implementatie van ESG-reporting en uitwerken van de principes die bestuur en BC willen volgen. In dit kader zullen ook de criteria voor het ESG-risicobeheer verder worden opgesteld en uitgewerkt.

Tot slot heeft het fonds als lid van de Pensioenfederatie de Gedraglijn Goed omgaan met klachten onderschreven en zal het fonds, vooruitlopend op de wettelijke verplichting vanaf 1 januari 2024, haar klachtenregeling en uitvoering in 2023 herzien.

### Externe ontwikkelingen

De (geopolitieke)ontwikkelingen in de wereld en de eventuele consequenties op de financiële markten worden continu gevolgd. Het bestuur heeft kennis genomen van het faillissement van de Silicon Valley Bank (SVB) in maart 2023. Het fonds had een klein belang in SVB van circa € 350.000,- en dit is afgewaardeerd naar 0. Daarna volgde de overname van Credit Suisse door een andere grote Zwitserse bank, UBS, om een dreigend faillissement van Credit Suisse af te wenden.

Het fonds heeft de aandelenbeleggingen in Credit Suisse in kaart gebracht; dit belang was eind 2022 circa € 1,7 miljoen. Vanwege de geringe omvang van de aandelenbeleggingen in genoemde banken, is het hiermee verband houdende risico voor het fonds als zeer gering gekwantificeerd. Het bestuur zal de ontwikkelingen in de bankensector nauwgezet blijven monitoren.

Haarlem, 6 juni 2023

L. Eilers, voorzitter

P. Koopman

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

I. Hüttner

F. Mattijssen

I. Pennings

M. van Hal

O. Sanchez

## 12. 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. Verder kan het VO het bestuur ongevraagd advies geven. Het reglement VO is eind 2022 door het bestuur in overleg met het VO gewijzigd.

### Samenstelling VO

Het VO bestaat uit twee vertegenwoordigers van de actieve deelnemers (werknemers), twee namens de pensioengerechtigden en twee namens de werkgever. De zittingsduur van de leden van het VO is vier jaar met de mogelijkheid van herbenoeming. De samenstelling van het VO is in het verslagjaar niet gewijzigd. Volgens een vastgesteld rooster zijn per 1 januari 2024 drie leden aftredend (uit elke geleding één VO-lid).

### Zelfevaluatie VO

Alle VO-leden vullen jaarlijks een vragenlijst in waarna de uitkomsten collectief worden besproken. Hierbij is vastgesteld dat het VO goed functioneert en er geen acties nodig zijn. De taken en verantwoordelijkheden van het VO zijn helder en de samenwerking tussen het bestuur en het VO verloopt goed. Dit geldt ook voor de samenwerking tussen het VO en de RvT.

### Overleg en informatie

Het VO heeft in 2022 vijf keer vergaderd; daarnaast waren er drie gezamenlijke vergaderingen met het bestuur en drie gezamenlijke vergaderingen met de RvT.

In de maand mei vindt een gezamenlijke vergadering plaats tussen het bestuur, het VO en de RvT, waarbij alle conceptjaarstukken, in aanwezigheid van de adviserend actuaire, de certificerende actuaire en de accountant worden toegelicht en besproken. De RvT legt in een separate gezamenlijke vergadering van de RvT en het VO verantwoording af aan het VO over haar uitvoering van taken en uitoefening van bevoegdheden door middel van een toelichting van het RvT-rapport aan het VO. 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. Nieuw is de ontvangst van WTP-documentatie. Tussentijds ontvangt het VO van het bestuur desgevraagd de (concept) besluitenlijsten van bestuursvergaderingen (incl. motivering) en informatie over de financiële positie. Een keer per jaar ontvangt het VO een overzicht met informatie over communicatie met deelnemers.

### Uitgebrachte adviezen

Het VO heeft in 2022 desgevraagd adviezen uitgebracht over de wijziging van de uitvoeringsovereenkomst met MSD B.V. en aangesloten ondernemingen per 1 januari 2022 (in verband met het premiebesluit 2022 en verlenging van de bijstortingsregeling), de herbenoeming van de RvT-leden per 1 januari 2023 en de wijziging van het Reglement RvT (n.a.v. de herbenoeming en gewijzigde vaststelling van het rooster van aftreden voor de RvT), het communicatiejaarplan 2023 en de premie 2023 in combinatie met de (concept-) wijziging van de uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2023. De formele afronding van de adviesaanvraag met betrekking tot de uitvoeringsovereenkomst heeft begin 2023 plaatsgevonden.

De adviezen die het VO heeft uitgebracht waren positief; enkele onderwerpen worden hieronder nader toegelicht.

### Bevindingen

Het VO heeft geconstateerd dat het bestuur de aanbevelingen naar aanleiding van het vorige jaarwerk (boekjaar 2021) van de certificerende actuaire, de accountant en de RvT heeft besproken, afgehandeld of geadresseerd en onderbouwd heeft gedocumenteerd.

Een belangrijk thema binnen het fonds in het verslagjaar was de voorbereiding van de overgang naar een nieuw pensioenstelsel op grond van het wetsvoorstel Wet Toekomst Pensioenen (WTP). Het VO is van mening dat het bestuur veel en goed aandacht heeft voor dit onderwerp. Het VO volgt dit onderwerp eveneens nauwlettend (via webinars e.d.) en wordt hierover ook regelmatig door het bestuur geïnformeerd. In juni 2022 is het VO in een gezamenlijke sessie met de RvT door het bestuur bijgepraat over de stand van zaken bij de werkgever en het pensioenfonds.

Het VO ontvangt op haar verzoek het zogenoemde WTP-vastleggingsdocument van het bestuur waarin de denkrichting en onderbouwing van de diverse stappen (deelonderwerpen) door het bestuur (vanuit pensioenfondszijde) zijn vastgelegd. Met behulp van dit interne document kan het VO het traject en de afwegingen van het bestuur in de voorbereiding op de WTP-transitie volgen. Dit mede met het oog op de (versterkte) adviesrechten voor het VO.

Het VO heeft het bestuur in 2022 gevraagd om, bij de onderwerpen en besluiten waar dit van toepassing is, inzichtelijk te maken op welke wijze het bestuur de belangen van alle doelgroepen afweegt. Dit is ook opgenomen in het format van de adviesaanvragen. Het VO hecht veel waarde aan een kader voor het vastleggen van de evenwichtige belangenafweging en doet de aanbeveling om hier in 2023 specifiek naar te kijken.

Het VO heeft vastgesteld dat er conform het toeslagbeleid per 1 juli 2022 een volledige toeslag is verleend aan alle deelnemers. Het VO is op haar verzoek in een vroeg stadium door het bestuur meegenomen in de gedachtengang (voorbereiding) van de uiteindelijke besluitvorming. Ook is het VO door het bestuur op de hoogte gehouden van het proces van afstemming met sociale partners over de wijziging van de toeslagregeling, mede naar aanleiding van het grote verschil in toeslagverlening tussen actieven en niet-actieven per 1 juli 2022 en de verwachting dat er zonder wijziging van de regeling ook in de toekomst, in elk geval tot de overgang naar een nieuwe WTP-pensioenregeling, nog sprake zou kunnen zijn van grote verschillen in toeslagverlening. Uiteindelijk is de toeslagambitie voor de actieve deelnemers gewijzigd van loon- naar prijsontwikkeling zodat alle doelgroepen vanaf 2023 dezelfde toeslagambitie hebben, namelijk de prijsontwikkeling.

Het VO constateert voorts dat het bestuur samen met de A&CC veel aandacht besteedt aan de communicatie met alle doelgroepen waarbij de communicatie voor zover mogelijk wordt toegespitst op de specifieke doelgroepen. Ook de deelnemersvergaderingen zijn een belangrijk onderdeel in de communicatie met alle doelgroepen. In juni 2022 hebben op drie locaties van MSD fysieke vergaderingen plaatsgevonden en daarnaast zijn twee online vergaderingen georganiseerd waarvan één in de avonden. Het VO ziet dat hierbij diverse relevante onderwerpen aan bod zijn gekomen zoals de organisatie van het fonds (governance), de pensioenopbouw, het toeslagbeleid en de toeslagverlening, het beleggingsbeleid inclusief discussies over ESG en duurzaam beleggen en de mogelijke veranderingen na de WTP-transitie. Het VO vindt dit positief.

Verder heeft het VO vastgesteld dat het beleggingsbeleid in 2022 conform de in de ABTN opgenomen bepalingen is uitgevoerd.

Tot slot heeft het VO aan het eind van 2022 de besluitvorming rondom de pensioenpremie voor 2023 beoordeeld. Op basis van de door sociale partners gemaakte cao-afspraken is de premie per 1 januari 2023 gehandhaafd op circa 30%, zijnde de maximale doorsneepremie. Door de gestegen rente en een wijziging van de toeslagambitie voor de actieve deelnemers kan de pensioenopbouw vanaf 2023 weer iets verhoogd worden. De uitvoeringsovereenkomst wordt in lijn hiermee per 1 januari 2023 aangepast, waarbij ook de verlenging van de garantieregeling (bijstortingsverplichting) van de werkgever tot 1-1-2025 wordt vastgelegd.

---

### **Conclusie en oordeel**

Op basis van de verkregen informatie en de diverse besprekingen, inclusief die met het bestuur en met de RvT, alsmede op basis van de hiervoor toegelichte bevindingen, concludeert het VO dat het bestuur het (voorgenomen) beleid consequent, adequaat en met volle inzet heeft uitgevoerd.

Het VO wil met dit positieve oordeel haar waardering hierover uitspreken.

Haarlem, 6 juni 2023



### **Reactie van het bestuur op verslag en oordeel van het Verantwoordingsorgaan boekjaar 2022**

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

In de gezamenlijke vergaderingen van het bestuur en het VO heeft open en constructief overleg plaatsgevonden en zijn goede (beleidsmatige) discussies gevoerd. Ook tussentijds hebben het bestuur en het VO 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 door het VO gestelde beleidsmatige vragen en uitgebrachte adviezen hadden in 2022 betrekking op de wijziging van de uitvoeringsovereenkomst met MSD B.V. en aangesloten ondernemingen per 1 januari 2022, de wijziging van het Reglement RvT, de vaststelling van het communicatiejaarplan 2023, de vaststelling van de premie voor 2023 in combinatie met de wijziging van de uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2023.

Het bestuur heeft waardering voor de gestructureerde en zorgvuldige wijze waarop het VO invulling geeft aan zijn toetsende en adviserende taak. 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). Deze werkwijze en houding zorgen er voor dat het VO een toegevoegde waarde heeft voor het pensioenfonds.

In de tweede helft van 2023 zal het bestuur extra aandacht geven aan de aanbeveling van het VO om een kader vast te leggen voor de evenwichtige belangenafweging waarmee het bestuur, bij relevante onderwerpen en besluiten, meer inzicht kan geven in de wijze waarop de belangen van alle doelgroepen worden afgewogen.

Het bestuur dankt het VO voor haar werkzaamheden in 2022 en ziet uit naar de voortzetting van de goede en constructieve samenwerking in de komende jaren.

Haarlem, 6 juni 2023

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

#### Algemeen

Dit rapport bevat de observaties, aandachtspunten, adviezen en het algemeen oordeel van de Raad van Toezicht (hierna, de raad) van Stichting Pensioenfonds MSD (hierna, het fonds) over het verslagjaar 2022.

De raad heeft als taak om doorlopend toezicht te houden op het beleid van het bestuur van Pensioenfonds MSD en op de algemene gang van zaken binnen het fonds. Dit houdt tenminste in het toezien op evenwichtige belangenafweging en een adequate risicobeheersing door het bestuur. Andere taken van de raad betreffen het:

- goedkeuren van het bestuursverslag en de jaarrekening;
- goedkeuren van de profielschets voor bestuurders;
- goedkeuren van het beleid inzake beloningen met uitzondering van de beloning van de raad zelf;
- toezicht op de houder van de risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en/of actuariële functie (indien deze houder tevens bestuurder van het pensioenfonds is); en
- toezicht op de door de compliance officer gunstbetoon uitgevoerde werkzaamheden.

Daarnaast staat de raad het bestuur met raad terzijde. Bij deze taken betreft de raad (de naleving van) de Code Pensioenfonds 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.

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

- het jaarverslag boekjaar 2021;
- profielschets van een algemeen bestuurslid.

De raad heeft tijdens het verslagjaar de volgende overleggen gehad:

- zesmaal een eigen overleg,
- driemaal met het bestuur,
- driemaal met het verantwoordingsorgaan,
- eenmaal gezamenlijk met het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

Daarnaast heeft de raad diverse commissievergaderingen als toehoorder bijgewoond en is er regelmatig contact geweest met bestuurders buiten de vergaderingen om. Daarnaast heeft de raad een overleg gehad met de sleutelfunctiehouders risicobeheer en interne audit. Medio 2022 is door een delegatie van het bestuur een update gegeven aan de raad en het verantwoordingsorgaan over de ontwikkelingen rond Wet Toekomst Pensioenen (WTP). Tot slot heeft de raad diverse webinars van AZL bijgewoond om de ontwikkelingen bij deze belangrijke pensioenuitvoerder van het fonds goed te kunnen volgen.

Begin 2023 heeft de raad een zelfevaluatie uitgevoerd. De uitkomst van deze collectieve evaluatie is dat er een goede groepsdynamiek is. Er is sprake van een open en prettige sfeer waarin met positieve energie wordt samengewerkt. Mede door de aanwezigheid van verschillende expertises en persoonlijkheden is er een goede onderlinge verdeling van taken die efficiënt worden opgepakt. De leden van de raad hebben voldoende tijd voor de uitoefening van hun taak en er is een goede verstandhouding met het bestuur en verantwoordingsorgaan. Aandachtspunt is het fungeren als sparringpartner/klankbord richting het bestuur. De raad nodigt het bestuur uit vaker beroep te doen op de klankbordfunctie van de raad, mede gezien alle ontwikkelingen met betrekking tot WTP.

Per 1 januari 2023 zijn de drie leden van de raad herbenoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan.

## **Thema's verslagjaar 2022**

### ***Adequaat bestuur***

De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad complimenteert het bestuur en de commissies met de verrichte werkzaamheden in 2022. De raad ziet dat goede opvolging is gegeven aan de adviezen en aandachtspunten uit het rapport van de raad over 2021. Het fonds heeft een goede financiële positie mede te danken aan een solide beleggingsbeleid. Het bestuur heeft dan ook per 1 juli 2022 een volledige toeslag kunnen verlenen.

Het bestuur streeft er naar de toeslagregeling begin 2023 via de sociale partners te laten wijzigen. De insteek hierbij is het beperken van grote verschillen in toeslagen die aan actieven en niet-actieven worden verleend.

De raad ziet dat het bestuur in control is en goed overzicht heeft. Voor de voorleggers die bij de bestuursdocumenten worden gevoegd vraagt de raad wel nog steeds aandacht voor het consistent invullen van de risicobeoordeling.

De doelstellingen uit het bestuursplan vormen een leidraad voor het bestuur en de raad wordt goed en tijdig geïnformeerd over ontwikkelingen. De meeste doelstellingen uit het bestuursplan zijn gehaald. Waar de doelstellingen nog niet geheel zijn afgerond is de verdere uitwerking opgenomen in het bestuursplan 2023.

### **Versterking governance**

Op 27 augustus 2022 is bestuurslid Jan Admiraal onverwacht overleden. Jan maakte vanaf 2016 deel uit van het bestuur als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden. De raad dankt Jan voor zijn inzet voor het fonds en wenst de nabestaanden veel sterkte en kracht toe.

Zijn opvolging is opgepakt door het bestuur met het benoemen van een aspirant bestuurslid dat vanaf begin 2023 bij de vergaderingen aanzit en de benodigde opleiding gaat volgen. Omdat er maar één kandidaat was, zijn er geen verkiezingen gehouden. Naar verwachting zal deze in de loop van 2023 als bestuurslid benoemd worden ter vertegenwoordiging namens de gepensioneerden.

In het verslagjaar is de benoemingsprocedure afgerond van een werkgeverbestuurslid ter opvolging van een in 2021 uitdienst getreden bestuurder. In verband met een uitdiensttreding per 1 april 2022 is er een ontstane vacature ter vertegenwoordiging namens de werkgever die nog open staat.

Het bestuur heeft ruim aandacht voor opvolging en probeert dit o.a. via commissies te faciliteren. Desondanks zit er tussen vertrek en benoeming veel tijd. De raad adviseert de mogelijkheden te onderzoeken om de tijd die verstrijkt tussen het vertrek van een bestuurslid en het aanstellen van een aspirant bestuurder en de benoeming terug te brengen.

### ***Zorgvuldig risicomanagement***

De Risico & Compliance Commissie (R&CC) ziet toe op 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 daarbij het bestuur en de overige commissies bij de uitvoering van het risicomanagement en compliancevraagstukken. Het bestuur heeft in 2022 de herijking van doelstellingen, risicobereidheid en governance incl. integrale risicoanalyse afgerond.

Het bestuur heeft in december 2022 de terugkoppeling van de risicoscores van DNB ontvangen. Deze risicoscores zijn de basis voor het toezichtprogramma 2023 voor het fonds. In de risicobeoordeling vraagt DNB aandacht voor uitgebreidere vastlegging

van de risicotolerantiegrenzen en -limieten. Voor de oordeelsvorming heeft DNB ook een gesprek met de voorzitter van de raad gevoerd. De raad volgt de verdere uitwerking door het bestuur.

In het eerste halfjaar van 2022 heeft de raad een overleg gehad met de sleutelfunctiehouders risicobeheer en interne audit. Dit is door de betrokkenen als positief ervaren. De raad constateert dat verdere stappen zijn gezet in de structurele aanpak van het tweedelijns risicomanagement.

De raad ziet de eisen aan betrokkenheid van risicomanagement vanuit wet- en regelgeving continu toenemen. Voorbeelden hiervan zijn ESG en de komende jaren WTP met onder andere keuzebegeleiding. De raad ziet deze werkdruk als een risico op zich. De raad adviseert dan ook om tijdig extra ondersteuning voor de sleutelfunctiehouders in te zetten om de functie goed te kunnen blijven uitvoeren.

In het verslagjaar zijn in totaal 3 audits uitgevoerd door de sleutelfunctiehouder interne audit o.a. over het proces rond pensioengevende salariscomponenten. Daarnaast neemt de sleutelfunctiehouder interne audit deel aan de bijeenkomsten van AZL Assurance Diensten (overlegplatform). In het verslagjaar zijn via dit platform diverse audits uitgevoerd bij AZL. De resultaten van de uitgevoerde audits tonen aan dat heel veel goed gaat, maar dat met name de tijdigheid van de aanlevering van data vanuit de werkgever richting AZL extra aandacht behoeft zeker met het oog op DC onder WTP. Het is goed te zien dat het bestuur zich hier bewust van is en zowel het monitoren van en de controle van feitelijke data als processen in het bestuursplan 2023 benoemt.

De raad adviseert het bestuur om vast te leggen hoe gehandeld wordt en wie (financieel) verantwoordelijk is indien onder het WTP de dataverwerking niet tijdig of accuraat verloopt.

De Administratie & Communicatiecommissie (A&CC) en het bestuur constateren dat de algehele dienstverlening van AZL goed is, maar in 2022 toch op een wat lager niveau lag dan daarvoor. Er zijn meerdere processen die niet tijdig worden opgepakt of afgehandeld.

De A&CC is positief over de open communicatie en aanpak vanuit AZL met betrekking tot het verbeteren van de dienstverlening. Vanuit de A&CC en het bestuur is als aandachtspunt genoemd om te bespreken wat de consequenties zijn wanneer de dienstverlening niet op het gewenste niveau is. De raad ziet dat de dienstverlening van AZL onder de aandacht is en volgt de ontwikkelingen.

### **Datakwaliteit**

Pensioenfondsen moeten beschikken over een beheerste en integere bedrijfsvoering. Aantoonbare datakwaliteit is een noodzakelijke voorwaarde om aan die vereisten te voldoen.

De raad ziet dat de A&CC en het bestuur het eind 2021 opgezette 5-stappenplan actief heeft opgepakt en ook voor 2023 en de jaren daarna een gestructureerde planning heeft. De raad vindt de extra aandacht voor de uitvoering van het onderzoek datakwaliteit niet alleen essentieel vanwege WTP, maar mede gezien het feit dat AZL over gaat stappen op een nieuw IT-systeem.

### **IT-beleid**

Het fonds heeft een groot deel van haar werkzaamheden uitbesteed en bezit geen eigen IT-systemen. Het is van belang om de risico's op IT-gebied goed in beeld te hebben en te houden. Complexiteitsreductie van de diverse pensioenregelingen is een van de mogelijkheden om de risico's te beperken. De raad constateert dat hier binnen het bestuur en de A&CC voldoende aandacht voor is.

In de risicoscores van DNB is Pensioenfonds MSD op operationeel gebied als hoger risico geclassificeerd vanwege alle wijzigingen en vertraging van de wet- en regelgeving in het kader van WTP. Vanuit AZL is een nieuw IT-systeem geselecteerd en regelmatig volgt er berichtgeving over de voortgang van de overgang naar het nieuwe systeem.

De raad heeft in 2021 aandacht gevraagd voor de uitdagingen op het gebied van wendbaarheid van het AZL IT landschap. AZL heeft in 2022 goede opvolging gegeven aan bevindingen van DNB op dit gebied. Desondanks blijft dit een aandachtspunt voor de raad omdat het fonds nog aangesloten is op een oud administratiesysteem en omdat het fonds nog verschillende regelingen uitvoert.

Een belangrijk aandachtspunt is het stapelrisico bij het overgaan naar zowel een nieuw IT-systeem als een nieuw pensioensysteem. Dit laatste vraagt een andere vorm van rapporteren en een andere manier van uitvoering waarbij naast de pensioenuitvoerder ook de vermogensbeheerder betrokken is. Zoals eerder genoemd moet ook de tijdige en accurate aanlevering van gegevens vanuit de werkgever, hierbij worden betrokken.

### **ESG risico's**

De raad constateert dat er binnen het bestuur voldoende aandacht is voor ESG. Er zijn diverse stappen gezet zowel beleidsmatig als in de uitvoering. Zo is het besluit genomen tot uitsluiten van tabak en aanpassen van een mandaat naar low-carbon. Daarnaast worden bij de managersselectie nadrukkelijk ook de ESG-prestaties meegenomen.

In het najaar van 2022 is een extra bestuursoverleg gehouden over ESG onder begeleiding van een externe adviseur. Tijdens het extra overleg is gesproken over het ESG-beleid, de investment beliefs, de uitgangspunten, ambities en risico's. Onder begeleiding van de externe adviseur wordt dit nog verder uitgewerkt.

Het bestuur loopt in de gesprekken over ESG regelmatig tegen het probleem aan hoe tot een praktische, concrete invulling te komen. Naar aanleiding van de terugkoppeling van de risicoscores door DNB volgt in 2023 een gesprek met DNB met specifieke deskundigen op het gebied van ESG. De raad volgt de verdere voortgang met belangstelling.

### **Communicatie**

In juni 2022 heeft de Pensioenfederatie de gedragslijn 'Goed omgaan met klachten' gepubliceerd, die op 1 januari 2024 geïmplementeerd moet zijn. Deze gedragslijn regelt het behandelen, rapporteren en leren van klachten van deelnemers. Gedurende het verslagjaar is een 0-meting gehouden en kritisch gekeken naar de klachtenprocedure van het fonds. Het fonds gaat in 2023 de klachtenregeling aanscherpen in lijn met de gedragslijn en een klachtenbeleid opstellen. In 2023 zal de klachtenprocedure geoperationaliseerd worden in de uitvoering.

De raad ziet dat er via diverse kanalen veel aandacht is binnen het bestuur voor de communicatie aan deelnemers. Tijdens de pensioenbijeenkomsten in 2022 is duidelijke uitleg gegeven over de veranderingen voor de deelnemer bij de overgang naar WTP. Daarnaast heeft het bestuur ook in de Beter Pensioen en via de website aandacht gegeven aan de ontwikkelingen rond WTP en de resultaten van het risicobereidheidsonderzoek.

### **Zorgplicht en keuzebegeleiding**

Per 1 juli 2023 komt als nieuwe wettelijke eis de zorgplicht en keuzebegeleiding omtrent tijdige, transparante en begrijpelijke communicatie richting de deelnemers. Dit zal met name een belangrijke rol spelen bij de overgang naar WTP. AZL ondersteunt het fonds bij voorstellen voor keuzebegeleiding.

De raad constateert dat de A&CC zich beraadt over de inzet van pensioenconsulenten en andere mogelijkheden om de deelnemer te betrekken bij het pensioen. De raad ziet –net als het bestuur– de keuzebegeleiding en in het bijzonder het onderscheid tussen informeren, begeleiden en adviseren als een van de speerpunten voor 2023.

### **Overgang naar WTP**

De keuze om wel of niet in te varen is een belangrijke keuze met risico's en gevolgen voor het fonds die evenwichtig afgewogen moeten worden. De keuze heeft veel impact op zowel de administratieve uitvoering, de communicatie en het beleggingsbeleid.

Het bestuur heeft een risicobereidheidsonderzoek onder deelnemers uitgevoerd. De respons was hoog met representatieve uitkomsten; dit wekt vertrouwen. Over het algemeen geven de uitkomsten een consistent beeld. Binnen alle leeftijdsgroepen zijn (oud-)deelnemers en gepensioneerden bereid om wat risico te nemen met de beleggingen. De mate van het nemen van risico verschilt per deelnemer. De uitkomsten zullen meegenomen worden bij het toekomstige beleggingsbeleid.

Het bestuur heeft gedurende het jaar veel aandacht voor WTP, onder andere met sessies over specifiek daaraan gerelateerde onderwerpen. De raad wordt door het bestuur geïnformeerd over de ontwikkelingen rond WTP via het 'Vastleggingsdocument nieuw pensioencontract' waarin een stappenplan is vastgelegd. In dit document is de vastlegging van de gekozen denkrichting van het bestuur voor de verschillende te nemen stappen opgenomen. Voor de raad is het proces rond WTP via het 'Vastleggingsdocument' en de gesprekken met het bestuur goed te volgen. De raad constateert dat het bestuur aandacht heeft voor de kwaliteit van de besluitvorming en de sturing op basis van de uitvoerbaarheid zowel voor de pensioenuitvoering als voor vermogensbeheer. Daarnaast wordt gekeken naar het beleggingsbeleid voor bestaande opbouw als de keuze gemaakt wordt om niet in te varen. De raad volgt de ontwikkelingen rond de toekomst van het fonds en WTP op de voet.

### **Evenwichtige belangenafweging**

Evenwichtige belangenafweging zal in alle aspecten een belangrijke rol spelen bij de overgang naar WTP en de raad ziet dit als een belangrijk aandachtspunt. Er is door de externe toezichthouder aangekondigd dat met extra aandacht gekeken wordt naar de representativiteit van de verschillende cohorten binnen een fonds. De raad vraagt aandacht voor de kwalitatieve en kwantitatieve onderbouwing van de besluitvorming van het wel of niet invaren. De raad adviseert meer algemeen voor het besluitvormingsproces vooraf criteria en kritische grenzen te formuleren, bijvoorbeeld bij het uitvoeren van de ALM-studie.

Het bestuur streeft er naar de toeslagregeling begin 2023 via de sociale partners te laten wijzigen. De raad zal de afweging en besluitvorming nauwlettend volgen met het oog op evenwichtige belangenafweging.

### **Algemeen oordeel en adviezen**

De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad complimenteert het bestuur en de commissies voor de verrichte werkzaamheden in 2022. De raad ziet dat er een goede opvolging is gegeven aan de adviezen en aandachtspunten uit het rapport van de raad over 2021. Het fonds heeft een goede financiële positie mede te danken aan een solide beleggingsbeleid. Het bestuur heeft dan ook per 1 juli 2022 een volledige toeslag kunnen verlenen.

Het bestuur heeft ruim aandacht voor opvolging en probeert dit o.a. via commissies te faciliteren. Desondanks zit er tussen vertrek en benoeming veel tijd. De raad adviseert de mogelijkheden te onderzoeken om de tijd die verstrijkt tussen het vertrek van een bestuurslid en het aanstellen van een aspirant bestuurder en de benoeming terug te brengen.

De raad ziet verder werkdruk voor de sleutelfunctiehouders risicobeheer en audit als een risico. De raad adviseert om tijdig extra ondersteuning in te zetten om de functies goed te kunnen blijven uitvoeren.

De raad ziet dat de A&CC en het bestuur het eind 2021 opgezette 5-stappenplan actief heeft opgepakt en ook voor 2023 en de jaren daarna een gestructureerde planning heeft opgesteld. De raad vraagt aandacht voor de kwalitatieve en kwantitatieve onderbouwing van de besluitvorming van het wel of niet invaren. De raad adviseert meer algemeen voor het besluitvormingsproces vooraf criteria en kritische grenzen te formuleren, bijvoorbeeld bij het uitvoeren van de ALM-studie.

Het fonds heeft een groot deel van haar werkzaamheden uitbesteed en bezit geen eigen IT-systemen. De wendbaarheid van het AZL IT landschap blijft een aandachtspunt voor de raad omdat het fonds nog aangesloten is op een oud administratiesysteem en omdat het fonds nog verschillende regelingen uitvoert.

De raad vindt de extra aandacht voor de uitvoering van het onderzoek datakwaliteit essentieel niet alleen vanwege WTP, maar mede gezien het feit dat AZL over gaat stappen op een nieuw IT-systeem.

De tijdigheid van de aanlevering van data vanuit de werkgever richting AZL behoeft extra aandacht zeker met het oog op DC onder WTP. De raad ziet dat dit onder de aandacht is van het bestuur. De raad adviseert het bestuur om vast te leggen hoe gehandeld wordt en wie (financieel) verantwoordelijk is indien onder het WTP de dataverwerking niet tijdig of accuraat verloopt.

Het bestuur heeft goed aandacht voor communicatie aan deelnemers en keuzebegeleiding in het kader van WTP en betreft de deelnemer bij de ontwikkelingen op dit onderwerp. Evenwichtige belangenafweging zal in alle aspecten een belangrijke rol spelen bij de overgang naar WTP, maar ook bij de overweging om het toeslagbeleid aan te passen. De raad ziet dit als een kernonderwerp.

De raad vraagt het bestuur de genoemde adviezen mee te nemen bij de besluitvorming en uitvoering in 2023.

### **Speerpunten 2023**

De raad heeft voor het toezicht over 2023 de volgende onderwerpen/ speerpunten benoemd om met extra belangstelling te volgen:

1. Voorbereiding transitie naar het Nieuw Pensioen Stelsel en met name aandacht voor:
  - a. De governance samenstelling met de bestaande en toekomstige rollen, taken, kennis en kunde en eventuele aanpassing van de profielschets naar aanleiding van de actualisering van het servicedocument 'besturen van een pensioenfonds' van de Pensioenfederatie.;
  - b. Communicatie inzake WTP met o.a. zorgplicht door middel van inzichtelijk maken gevolgen voor de deelnemers, keuzebegeleiding en correctheid scenariobedragen;
  - c. Risicomanagement (transitie naar het) WTP;
  - d. Kwantitatieve en kwalitatieve onderbouwing evenwichtige belangenafweging en de kwaliteit van de besluitvorming en uitvoerbaarheid;
  - e. Risicohouding en beleggingsbeleid voor zowel DB als DC inclusief ALM-studie.
2. Tijdige en beheerste operationele implementatie met onder andere:
  - a. IT & Datakwaliteit
  - b. Processen en procedures
3. ESG risico's inzichtelijkheid, beheersing en implementatie.
4. Integraal Risico Management waaronder opzet, inrichting en werking van IRM.

De Raad van Toezicht

Dhr. C. de Wuffel (voorzitter)

Mw. N. Platenburg

Dhr. R. Hommes

### **Reactie van het bestuur op verslag van de Raad van Toezicht boekjaar 2022**

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 RvT toegelicht en besproken in de gezamenlijke vergadering van het bestuur en de RvT op 16 mei 2023.

Het bestuur kan zich vinden in het (positieve) algemeen oordeel van de RvT en hecht veel waarde aan de adviezen en aanbevelingen van de RvT; deze zorgen voor extra 'checks en balances' en helpen het bestuur in het streven naar een continue verbetering.

Er wordt waarde gehecht aan de wijze waarop de RvT invulling geeft aan zijn toezichthoudende en adviserende taak. Hierdoor kan het bestuur de integere en beheerste bedrijfsvoering van het fonds verder versterken. Regelmatig wordt ook gespard tussen bestuurders en RvT-leden over actuele ontwikkelingen en specifieke onderwerpen. Dit draagt bij aan de inzichten van het bestuur en een efficiëntere besluitvorming.

Het bestuur dankt de RvT voor haar werkzaamheden in 2022 en ziet uit naar de voortzetting van de goede en constructieve samenwerking in de komende jaren.

Haarlem, 6 juni 2023



# Jaarrekening

## Balans per 31 december

na resultaatverdeling, in duizenden euro

Activa	31 december 2022	31 december 2021
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Onroerende zaken	0	21
Zakelijke waarden	1.462.778	1.983.892
Vastrentende waarden	1.375.785	1.813.030
	<b>2.838.563</b>	<b>3.796.943</b>
<b>Herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [2]</b>	<b>4.833</b>	<b>5.191</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [3]</b>	<b>246</b>	<b>366</b>
<b>Liquide middelen [4]</b>	<b>11.095</b>	<b>8.380</b>
	<b>2.854.737</b>	<b>3.810.880</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>31 december 2022</b>	<b>31 december 2021</b>
<b>Reserves</b>		
Solvabiliteitsreserve [5]	407.921	504.492
Extra Reserve [6]	506.918	711.029
Bestemmingsreserve (toeslagendepot) [7]	0	2.800
Reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten [8]	384	485
	<b>915.223</b>	<b>1.218.806</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen [9]	1.929.011	2.581.132
Wachttijdvoorziening [10]	4.151	4.524
Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [11]	4.833	5.191
	<b>1.937.995</b>	<b>2.590.847</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [12]</b>	<b>1.519</b>	<b>1.227</b>
	<b>2.854.737</b>	<b>3.810.880</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

	2022	2021
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
Directe beleggingsopbrengsten [13]	-52	-63
Indirecte beleggingsopbrengsten [14]	-978.214	198.352
Kosten van vermogensbeheer (kasstroom) [15]	1.620	2.047
	<b>-976.646</b>	<b>200.336</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [16]</b>	<b>49.341</b>	<b>63.404</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [17]</b>	<b>9.114</b>	<b>5.858</b>
<b>Pensioenuitkeringen [18]</b>	<b>-35.034</b>	<b>-30.111</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [19]</b>		
Premies	-55.440	-73.526
Toeslagverlening	-214.156	-45.836
Afkoop	1	36
Intresttoevoeging	13.135	14.657
Overgenomen pensioenverplichtingen	-10.903	-7.174
Uitkeringen eigen rekening	34.602	29.838
Overgedragen pensioenverplichtingen	1.749	903
Technisch resultaat	-1.638	2.509
Correcties	-151	-113
Flexibilisering	57	-364
Mutaties arbeidsongeschiktheid	-2.734	-4.231
Wijziging excasso	969	835
Wijziging RTS	899.124	200.112
Wijziging WzP-opslag	0	4.150
Wijziging prognosetafel	-15.328	0
Wijziging ervaringssterfte	2.653	0
Wijziging stelposten	181	2.746
	<b>652.121</b>	<b>124.542</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.

	2022	2021
<b>Mutatie wachttijdvoorziening [20]</b>	<b>373</b>	<b>-2.289</b>
<b>Herverzekering</b>		
Premies [21]	-1.251	-1.452
Uitkeringen uit herverzekering [22]	613	422
	<b>-638</b>	<b>-1.030</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [23]</b>	<b>-2.213</b>	<b>-2.040</b>
<b>Overige baten en lasten [24]</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-303.583</b>	<b>358.670</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Solvabiliteitsreserve	-96.571	-9.041
Extra reserve	-204.111	364.976
Bestemmingsreserve (toeslagendepot)	-2.800	2.800
Reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten	-101	-65
	<b>-303.583</b>	<b>358.670</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

	2022	2021
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	49.341	63.404
Uitkeringen uit herverzekering	760	422
Overgenomen pensioenverplichtingen	10.899	6.783
	<b>61.000</b>	<b>70.609</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen	-35.047	-30.053
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.785	-925
Premies herverzekering	-1.251	-803
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.154	-2.028
Overige	70	-3
	<b>-40.167</b>	<b>-33.812</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	0	0
Verkopen en aflossingen beleggingen	269.932	562.969
Kosten vermogensbeheer	2.525	2.049
Overige	16	0
	<b>272.473</b>	<b>565.018</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-289.425	-600.385
Kosten vermogensbeheer	-905	0
Directe beleggingsopbrengsten	-52	-63
Overige	-209	0
	<b>-290.591</b>	<b>-600.448</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>2.715</b>	<b>1.367</b>
<b>Saldo geldmiddelen 1 januari</b>	<b>8.380</b>	<b>7.013</b>
<b>Saldo geldmiddelen 31 december</b>	<b>11.095</b>	<b>8.380</b>

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

#### *Continuïteitsveronderstelling*

De jaarrekening is opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling.

#### *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.

#### *Schattingswijziging*

##### Prognosetafel

In 2022 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG2022, en heeft het fonds besloten over te gaan op deze nieuwe overlevingstafel. Dit is in 2022 verantwoord als een schattingswijziging. Deze overstap heeft een verhogend effect op de hoogte van de technische voorziening. Per saldo betekent dit een last voor het fonds ter hoogte van 15.328. Met de update naar de nieuwe prognosetafel heeft er tevens een update plaatsgevonden van de toegepaste ervaringssterfte. De wijziging van de ervaringssterfte heeft een verlagend effect op de hoogte van de technische voorziening. Het gaat daardoor om een bate ter grootte van 2.653.

#### **Stelselwijzigingen**

In 2022 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 pensioenfonds***

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 waarderingmodellen. 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.

### **Bestemmingsreserve (toeslagendepot)**

Deze bestemmingsreserve is gevormd in 2021 op grond van een addendum bij de uitvoeringsovereenkomst tussen MSD B.V. en Pensioenfonds MSD. MSD B.V. heeft in 2021 eenmalig 4,5 miljoen gestort in dit depot dat was bestemd voor aanvullende toeslagverlening aan de oud-werknemers die in verband met de afsplitsing in juni 2021 zijn overgegaan naar Organon&Co. Per 1 juli 2021 is vanuit dit depot een aanvullende toeslag van 0,5% toegekend aan deze groep oud-werknemers zijnde het (positieve) verschil tussen de verhoging van de actieven (o.b.v. loonontwikkeling) en de niet-actieven (o.b.v. prijsontwikkeling) op deze datum. Per 1 juli 2022 was de verhoging voor de niet-actieven (o.b.v. prijsontwikkeling) hoger dan de verhoging van de actieven (o.b.v. loonontwikkeling) en was er dus geen aanvullende toeslagverlening van toepassing. Een onttrekking aan het toeslagendepot voor de aanvullende toeslag wordt vastgesteld op basis van de contante waarde van de te verlenen aanvullende toeslag, berekend op basis van de marktrente en de overige fondsgrondslagen vermenigvuldigd met de actuele nominale (marktwaarde) dekkingsgraad van het Pensioenfonds op het moment van toekenning van de toeslag. Over het (resterende) saldo van het toeslagendepot per ultimo van enig jaar vergoedt het Pensioenfonds het rentetarief zoals dat gehanteerd is voor de rekening courant rekening van het pensioenfonds over dat jaar (Ester rente minus 10 basispunten). Deze rente kan ook negatief zijn. Per 31 december 2022 is het resterende bedrag van deze bestemmingsreserve vrijgefallen omdat er door een wijziging van de toeslageregeling voor actieven vanaf 1 januari 2023 geen sprake meer is van een verschil in toeslagverlening tussen actieven en niet-actieven. Vanaf 2023 ontvangen alle deelnemers (actieven en niet-actieven) dezelfde verhoging o.b.v. prijsontwikkeling.

### **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%.

### ***Technische Voorzieningen***

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

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

De voorziening herverzekerde pensioenverplichtingen is berekend als de contante waarde van de periodieke uitkeringen die het pensioenfonds verwacht te ontvangen van de herverzekeraar, als gevolg van reeds opgetreden arbeidsongeschiktheid.

Het gaat hierbij om vrijgestelde voortzetting van de pensioenopbouw, excedent-arbeidsongeschiktheidspensioenen, WGA-haatspensioenen 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 premie 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 de in de premie begrepen opslag voor dekking van het premievrijstellingsrisico en is maximaal gelijk aan driemaal de in de premie begrepen opslag voor dekking van het premievrijstellingsrisico.

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

#### ***Overlevingstafels***

Mannen/vrouwen: AG prognosetafel 2022, startjaar 2023 (2021: AG prognosetafel 2020, startjaar 2022), met correctiefactoren op de sterftekansen gebaseerd op het gemiddelde van inkomensklasse "Hoog-Midden" en "Hoog" volgens Mercer ES2023 (2021: 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 (2021: idem).

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 2022 en 2021 en een Ultimate Forward Rate (UFR).

#### ***Kosten***

In de voorziening is een bedrag begrepen voor toekomstige uitbetalingskosten ter grootte van 2,8% (2021: 2,8%) 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 pensioentegood.

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.

#### ***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.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Categorie	Stand ultimo 2021	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2022
<b>Onroerende zaken</b>						
Beleggingsfondsen	21	1	-21	-1	0	0
<b>Zakelijke waarden</b>						
Beleggingsfondsen	1.983.892	41.424	-269.570	68.747	-361.715	1.462.778
<b>Vastrentende waarden</b>						
Staatsobligaties en beleggingsfondsen	1.813.030	248.000	0	0	-685.245	1.375.785
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>3.796.943</b>	<b>289.425</b>	<b>-269.591</b>	<b>68.746</b>	<b>-1.046.960</b>	<b>2.838.563</b>

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through") <sup>1)</sup>	Stand ultimo 2022	Lopende intrest en dividendbelasting	Toe-passing Look Through	Stand risico-paragraaf 2022	Stand risico-paragraaf 2021
Onroerende zaken	0	0	44.180	44.180	67.449
Zakelijke waarden	1.462.778	0	-87.404	1.375.374	1.886.263
Vastrentende waarden	1.375.785	0	-42.958	1.332.827	1.734.221
Derivaten	0	0	3.485	3.485	302.708
Overige beleggingen	0	0	82.697	82.697	-193.697
	<b>2.838.563</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.838.563</b>	<b>3.796.944</b>

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

Per 31 december 2022 zijn door de emerging markets fondsen binnen het Merck CCF Fund beleggingen uitgeleend. Pensioenfondsen MSD leent zelf geen beleggingen uit; binnen de beleggingsfondsen wordt wél uitgeleend.

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.

### 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.

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through") <sup>1)</sup>	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2022
Onroerende zaken	44.180	0	0	44.180
Zakelijke waarden	1.375.374	0	0	1.375.374
Vastrentende waarden	1.332.827	0	0	1.332.827
Derivaten	1.788	1.697	0	3.485
Overige beleggingen	82.697	0	0	82.697
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>2.836.866</b>	<b>1.697</b>	<b>0</b>	<b>2.838.563</b>

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through") <sup>1)</sup>	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2021
Onroerende zaken	67.438	11	0	67.449
Zakelijke waarden	1.886.263	0	0	1.886.263
Vastrentende waarden	1.734.221	0	0	1.734.221
Derivaten	0	302.708	0	302.708
Overige beleggingen	-193.697	0	0	-193.697
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>3.494.225</b>	<b>302.719</b>	<b>0</b>	<b>3.796.944</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.

	31 december 2022	31 december 2021
<b>[2] Herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico</b>	<b>4.833</b>	<b>5.191</b>
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.		
<b>[3] Vorderingen en overlopende activa</b>		
<b>Vorderingen</b>		
Terugvorderbare dividendbelasting	0	1
Vorderingen uit vermogensbeheer	0	341
Vorderingen op uitkeringen	37	24
<b>Overlopende Activa</b>		
Vooruitbetaalde kosten volgende boekjaar	209	0
	<b>246</b>	<b>366</b>
Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.		
<b>[4] Liquide middelen</b>		
Pensioenrekeningen	<b>11.095</b>	<b>8.380</b>
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.		



<b>Passiva</b>	<b>31 december 2022</b>	<b>31 december 2021</b>
<b>Reserves</b>		
<b>[5] Solvabiliteitsreserve</b>		
Stand per 01-01	504.492	513.533
Dotatie uit bestemming saldo	-96.571	-9.041
<b>Stand per 31-12</b>	<b>407.921</b>	<b>504.492</b>
<p>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 2022 bedraagt 121,0%. 21,0% van de voorzieningen voor risico fonds exclusief de wachttijdvoorziening bedraagt € 407,9 miljoen.</p>		
<b>[6] Extra reserve</b>		
Stand per 01-01	711.029	346.053
Dotatie uit bestemming saldo	-204.111	364.976
<b>Stand per 31-12</b>	<b>506.918</b>	<b>711.029</b>
<b>[7] Bestemmingsreserve (toeslagendepot)</b>		
Stand per 01-01	2.800	0
Eénmalige storting gedurende boekjaar	0	4.500
Onttrekking gedurende boekjaar	0	-1.682
Rendementstoekenning	-3	-18
Vrijval toeslagendepot	-2.797	0
<b>Stand per 31-12</b>	<b>0</b>	<b>2.800</b>

Begin 2023 is de toeslagregeling aangepast naar toeslag op basis van de prijsindex voor zowel actieve als inactieve deelnemers. Het toeslagendepot is hierdoor niet langer benodigd. Per 31 december 2022 is het resterende bedrag van het toeslagendepot vrijgevallen.

	31 december 2022	31 december 2021
<b>[8] Reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten <sup>1)</sup></b>		
Stand per 01-01	485	550
Dotatie uit bestemming saldo	-101	-65
<b>Stand per 31-12</b>	<b>384</b>	<b>485</b>
<b>Totale reserves</b>	<b>915.223</b>	<b>1.218.806</b>
Het minimaal vereist vermogen bedraagt:	104,2%	104,2%
Het vereist vermogen bedraagt:	121,0%	119,5%
De dekkinggraad is:	147,2%	146,9%
De beleidsdekkinggraad is:	147,2%	140,6%
De DNB dekkinggraad is vastgesteld als het totaal vermogen (reserves (exclusief de bestemmingsreserve voor het toeslagendepot) + technische voorzieningen) gedeeld door de technische voorzieningen die voor risico van het fonds zijn.		
De berekening is als volgt: $2.853.218 / 1.937.995 \times 100\% = 147,2\%$ .		
<b>Technische voorzieningen</b>		
<b>[9] Voorziening pensioenverplichtingen</b>		
Stand per 01-01	2.581.132	2.705.674
Dotatie conform actuariële berekening	-652.121	-124.542
	<b>1.929.011</b>	<b>2.581.132</b>
<b>Wachttijdvoorziening</b>	<b>4.151</b>	<b>4.524</b>
<b>Stand per 31-12</b>	<b>1.933.162</b>	<b>2.585.656</b>
De technische voorzieningen zijn als volgt opgebouwd:		
– Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers (inclusief wachttijdvoorziening)	560.668	830.915
– Gewezen deelnemers	777.273	1.111.540
– Pensioengerechtigden	600.054	648.392
<b>Totaal</b>	<b>1.937.995</b>	<b>2.590.847</b>
Af: herverzekerd	4.833	5.191
<b>Stand technische voorziening voor risico fonds per 31-12</b>	<b>1.933.162</b>	<b>2.585.656</b>

1)

	31 december 2022	31 december 2021
<b>Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen</b>		
Stand per 01-01	2.581.132	2.705.674
Premies	55.440	73.526
Toeslagverlening	214.156	45.836
Afkoop	-1	-36
Intresttoevoeging	-13.135	-14.657
Overgenomen pensioenverplichtingen	10.903	7.174
Uitkeringen eigen rekening	-34.602	-29.838
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.749	-903
Technisch resultaat	1.638	-2.509
Correcties	151	113
Flexibilisering	-57	364
Mutaties arbeidsongeschiktheid	2.734	4.231
Wijziging excasso	-969	-835
Wijziging RTS	-899.124	-200.112
Wijziging WzP-opslag	0	-4.150
Wijziging prognosetafel	15.328	0
Wijziging ervaringssterfte	-2.653	0
Wijziging stelposten	-181	-2.746
<b>Stand per 31-12</b>	<b>1.929.011</b>	<b>2.581.132</b>
<b>[10] Wachtijdvoorziening</b>		
Stand per 01-01	4.524	2.235
Mutatie in boekjaar	-373	2.289
<b>Stand per 31-12</b>	<b>4.151</b>	<b>4.524</b>

	31 december 2022	31 december 2021
<b>[11] Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico</b>		
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.		
Stand per 01-01	5.191	5235
Vermindering/Vermeerdering conform actuariële berekening	-358	-44
<b>Stand per 31-12</b>	<b>4.833</b>	<b>5.191</b>
<b>Totaal technische voorziening</b>	<b>1.937.995</b>	<b>2.590.847</b>
<b>[12] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Loonheffing en sociale lasten	907	728
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	56	42
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	356	295
Vooruit ontvangen bedragen volgend boekjaar	200	162
	<b>1.519</b>	<b>1.227</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 Eucare ten behoeve van de herverzekering. De voor komend boekjaar begrote kosten voor dienstverlening door AZL bedragen € 1.423.000. De contracten met Allianz en Eucare betreffen de door het pensioenfonds in 2023 te betalen premies voor de pensioenverzekering ad € 1.404.000.

### 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.

## Gebeurtenissen na balansdatum

### Wijziging UFR-methodiek

DNB heeft besloten om vanaf 1 januari 2023 bij het vaststellen van de rentetermijnstructuur de UFR-methodiek te wijzigen in lijn met het advies van de Commissie Parameters 2022.

Bij de vaststelling van de TV (en het (M)VEV) per eind 2022 is uitgegaan van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2022, zoals wettelijk voorgeschreven. De wijziging van de UFR-methodiek zoals van toepassing vanaf 1 januari 2023 heeft daarmee geen invloed op de financiële positie eind 2022.

In de onderstaande tabel is zichtbaar gemaakt wat de impact is van de aanpassing van de UFR-methodiek op de financiële situatie van het pensioenfonds direct na balansdatum.

<b>(x € 1.000)</b>	<b>UFR einde 2022</b>	<b>UFR primo 2023</b>
Technische voorziening	1.937.995	1.945.191
Dekkingsgraad	147,2%	146,7%

### Bankensector

Het bestuur heeft kennis genomen van het faillissement van de Silicon Valley Bank (SVB) in maart 2023. Het fonds had een klein belang in SVB van circa € 350.000,- en dit is afgewaardeerd naar 0. Daarna volgde de overname van Credit Suisse door een andere grote Zwitserse bank, UBS, om een dreigend faillissement van Credit Suisse af te wenden. Het fonds heeft de aandelenbeleggingen in Credit Suisse in kaart gebracht; dit belang was eind 2022 circa € 1,7 miljoen. Vanwege de geringe omvang van de aandelenbeleggingen in genoemde banken, is het hiermee verband houdende risico voor het fonds als zeer gering gekwantificeerd. Het bestuur zal de ontwikkelingen in de bankensector nauwgezet blijven monitoren.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

Er 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 2022 is er in totaal € 50.000 uitgekeerd voor bestuursvergoedingen, vergoedingen voor de Raad van Toezicht en verantwoordingsorgaan.

Betaalde vergoedingen bestuur, RvT en/of VO	2022	2021
Bestuursvergoedingen	2	4
Vergoedingen RvT	44	44
Vergoedingen Verantwoordingsorgaan	4	4
<b>Totaal</b>	<b>50</b>	<b>52</b>

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2022 had Stichting Pensioenfonds MSD geen personeelsleden in dienst (2021 idem).

Baten en lasten	2022	2021
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>[13] Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	0	0
Afrekening betalingsverkeer banken <sup>1)</sup>	-52	-64
Intrest op waarde-overdrachten	0	1
	<b>-52</b>	<b>-63</b>
<b>[14] Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>Koersverschillen</i>		
Onroerende zaken	-1	-1
Zakelijke waarden	-292.968	387.790
Vastrentende waarden	-685.245	-189.437
	<b>-978.214</b>	<b>198.352</b>

1)

	2022	2021
<b>[15] Kosten van vermogensbeheer (kasstroom)</b>		
<i>Beheerkosten</i>		
Kasstroom	1.798	2.197
<i>Transactiekosten</i>		
Kasstroom	0	0
<i>Overige vermogensbeheerkosten</i>		
Kasstroom beleggingsadvies	-119	-92
Kasstroom beleggingsadministratie	-59	-58
Kasstroom overig	0	0
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>-178</b>	<b>-150</b>
<b>Totaal kosten van vermogensbeheer</b>	<b>1.620</b>	<b>2.047</b>
<b>[16] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
<b>Werkgeverspremie</b>		
Regulier	40.263	49.125
<b>Werknemerspremie</b>		
Regulier	9.078	9.779
	<b>49.341</b>	<b>58.904</b>
Eénmalige storting toeslagendepot	0	4.500
	<b>49.341</b>	<b>63.404</b>
De zuiver kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	57.943	76.072
– Opslag in stand houden vereist vermogen	11.070	14.167
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.300	1.400
	<b>70.313</b>	<b>91.639</b>

	<b>2022</b>	<b>2021</b>
De gedempte kostendeckende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	25.830	31.596
– Opslag in stand houden vereist vermogen	4.804	5.733
– Bijdrage aan voorwaardejke onderdelen	16.861	20.203
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.300	1.400
	<b>48.795</b>	<b>58.932</b>
De premie over 2022 is kostendeckend.		
<b>[17] Saldo van overdrachten van rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	10.899	6.783
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.785	-925
	<b>9.114</b>	<b>5.858</b>
<b>[18] Pensioenuitkeringen</b>		
Ouderdompensioen	-30.708	-26.283
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-938	-755
Partnerpensioen	-3.251	-2.913
Wezenpensioen	-158	-169
Ontvangen uitkeringen van UWV	29	40
<b>Andere uitkeringen</b>		
Afkoopsommen	-8	-31
	<b>-35.034</b>	<b>-30.111</b>



	2022	2021
<b>[19] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Premies	-55.440	-73.526
Toeslagverlening	-214.156	-45.836
Afkoop	1	36
Intresttoevoeging	13.135	14.657
Overgenomen pensioenverplichtingen	-10.903	-7.174
Uitkeringen eigen rekening	34.602	29.838
Overgedragen pensioenverplichtingen	1.749	903
Technisch resultaat	-1.638	2.509
Correcties	-151	-113
Flexibilisering	57	-364
Mutaties arbeidsongeschiktheid	-2.734	-4.231
Wijziging excasso	969	835
Wijziging RTS	899.124	200.112
Wijziging WzP-opslag	0	4.150
Wijziging prognosetefel	-15.328	0
Wijziging ervaringssterfte	2.653	0
Wijziging stelposten	181	2.746
	<b>652.121</b>	<b>124.542</b>
<b>[20] Wachtijdvoorziening</b>		
Mutatie wachtijdvoorziening	<b>373</b>	<b>-2.289</b>
<b>Herverzekering</b>		
<b>[21] Premies</b>		
Premie pensioenverzekering	-1.251	-1.452
<b>[22] Uitkeringen uit herverzekering</b>		
Arbeidsongeschiktheidsuitkering	613	422
	<b>-638</b>	<b>-1.030</b>

	2022	2021
<b>[23] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
<b>Regulier</b>		
Administratie	-852	-844
Governance	-63	-65
Controle kosten <sup>1)</sup>	-177	-171
Advies kosten	-947	-798
Contributie- en toezichtkosten	-156	-153
Overige kosten	-18	-9
	<b>-2.213</b>	<b>-2.040</b>
<b>[24] Overige baten en lasten</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>
<b>Resultaat</b>	<b>-303.583</b>	<b>358.670</b>
<b>Actuariële analyse van het resultaat</b>		
	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Benodigde intrest	13.135	14.657
Beleggingsopbrengsten	-976.646	200.336
Marktrente aanpassing	899.124	200.112
<b>Beleggingsresultaat</b>	<b>-64.387</b>	<b>415.105</b>
Premies	-9.902	-18.568
Toeslagverlening	-214.156	-45.836
Sterfte	-1.638	2.509
Kosten	56	196
Mutaties / diversen	151	6.448
Arbeidsongeschiktheid	-1.032	-5.334
Wijziging grondslagen	-12.675	4.150
<b>Resultaat</b>	<b>-303.583</b>	<b>358.670</b>

1) Onder de controle kosten vallen onder meer de accountantskosten. Deze bestaan uit de kosten voor de wettelijke controle van de jaarrekening en verslagstaten ad. 86 (2021: 80) en de kosten voor fiscaal advies door de onafhankelijke accountant (PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.) ad. 54 (2021: 0). De kosten zijn toegerekend aan het boekjaar waar ze betrekking op hebben. Verder worden er geen diensten afgenomen van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PWC).

## Resultaatbestemming

	2022	2021
Solvabiliteitsreserve	-96.571	-9.041
Extra reserve	-204.111	364.976
Bestemmingsreserve (toeslagendepot)	-2.800	2.800
Reserve gedeeltelijk arbeidsongeschikten	-101	-65
	<b>-303.583</b>	<b>358.670</b>

## 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 2022 van 121,0% en 2021 van 119,5%.

	2022		2021	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	73.518	2,4	32.632	0,8
Zakelijke waarden risico (S2)	338.675	11,3	445.852	11,3
Valutarisico (S3)	100.331	3,3	142.249	3,6
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	27.661	0,9	28.429	0,7
Verzekeringstechnisch risico (S6)	59.449	2,0	85.770	2,2
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	31.851	1,1	34.747	0,9
Diversificatie-effect	-223.564		-265.187	
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>407.921</b>	<b>21,0</b>	<b>504.492</b>	<b>19,5</b>
Aanwezige DNB dekkingsgraad		147,2		146,9
Beleidsdekkingsgraad		147,2		140,6
Minimaal vereiste vermogen		104,2		104,2
Strategisch vereiste vermogen		121,0		119,5
Feitelijk vereiste vermogen		121,9		121,0

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde DNB dekkingsgraad. In boekjaar 2022 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 147,2%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2021 van 140,6%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 6,6%-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: 19,0

Duratie van de pensioenverplichtingen: 19,7 <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 2022 63,4%.

### **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 71.484 (2,4%) en voor het strategisch renterisico 73.518 (2,4%) ultimo 2022.

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 18,3.

### 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.

	2022		2021	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	1.202.056	87,4	1.674.833	88,8
Opkomende markten (Emerging markets)	173.318	12,6	211.430	11,2
	<b>1.375.374</b>	<b>100,0</b>	<b>1.886.263</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 356.595 (12,0%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 338.675 (11,3%).

### 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 65% 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.

	2022		2021	
	€	%	€	%
<i>Beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	1.189.644	42,2	1.692.503	44,6
Amerikaanse dollar	1.055.075	37,4	1.370.213	36,1
Britse pound sterling	70.626	2,5	79.391	2,1
Japane yen	140.211	5,0	195.677	5,2
Canadese dollar	51.809	1,8	68.886	1,8
Australische dollar	44.805	1,6	50.762	1,3
Zwitserse Frank	30.065	1,1	42.731	1,1
Hongkongse dollar	55.599	2,0	71.536	1,9
Mexicaanse peso	6.903	0,2	4.916	0,1
Zuidkoreaanse won	31.062	1,1	42.193	1,1
Taiwanese dollar	21.091	0,7	30.626	0,8
Zweedse kroon	12.136	0,4	20.485	0,5
Deense kroon	10.287	0,4	12.961	0,3
Noorse kroon	4.500	0,2	8.150	0,2
Singapore dollar	5.053	0,2	4.891	0,1
Overige	92.495	3,2	98.017	2,8
	<b>2.821.361</b>	<b>100,0</b>	<b>3.793.938</b>	<b>100,0</b>
<i>Beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	2.068.841	72,9	2.719.358	71,6
Amerikaanse dollar	438.799	15,5	657.974	17,3
Britse pound sterling	28.219	1,0	39.413	1,0
Japane yen	51.091	1,8	76.096	2,0
Canadese dollar	20.229	0,7	31.987	0,8
Australische dollar	14.532	0,5	16.114	0,4
Zwitserse Frank	12.314	0,4	20.105	0,5
Hongkongse dollar	51.058	1,8	65.388	1,7
Mexicaanse peso	6.988	0,2	4.976	0,1
Zuidkoreaanse won	29.509	1,0	41.478	1,1
Taiwanese dollar	21.091	0,7	30.638	0,8
Zweedse kroon	6.190	0,2	11.748	0,3
Deense kroon	5.366	0,2	6.932	0,2
Noorse kroon	3.116	0,1	6.663	0,2
Singapore dollar	2.646	0,1	2.324	0,1
Overige	78.574	2,9	65.750	1,9
	<b>2.838.563</b>	<b>100,0</b>	<b>3.796.944</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 101.023 (3,4%) en strategisch 100.331 (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.

	2022		2021	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	984.643	73,9	1.324.421	76,3
AA	151.742	11,4	203.094	11,7
A	91.726	6,9	111.941	6,5
BBB	84.774	6,4	91.254	5,3
Lager dan BBB	1.054	0,1	1.406	0,1
Geen rating	18.888	1,3	2.105	0,1
	<b>1.332.827</b>	<b>100,0</b>	<b>1.734.221</b>	<b>100,0</b>



	2022		2021	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	211.916	15,9	340.954	19,7
Resterende looptijd <> 5 jaar	187.314	14,1	103.010	5,9
Resterende looptijd >= 5 jaar	933.597	70,0	1.290.257	74,4
	<b>1.332.827</b>	<b>100,0</b>	<b>1.734.221</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 kasstromen van het fonds. Afgaande op de hierboven genoemde creditspread resulteert dit in een buffer voor het kredietrisico van feitelijk 27.852 (0,9%) en strategisch 27.661 (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 59.449 (2,0%).

#### **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 verzwaring 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 verzwaring 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	2022		2021	
	€	%	€	%
<i>Verdeling onroerende zaken per soort:</i>				
Indirecte vastgoedbeleggingen (beursgenoteerd)	44.180	100,0	67.438	100,0
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen, niet beursgenoteerd	0	0,0	11	0,0
	<b>44.180</b>	<b>100,0</b>	<b>67.449</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Wereldwijd	<b>44.180</b>	<b>100,0</b>	<b>67.449</b>	<b>100,0</b>
<b>Zakelijke waarden</b>				
	2022		2021	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	197.035	14,3	280.538	14,9
Verenigd Koninkrijk	55.408	4,0	68.233	3,6
Noord-Amerika	784.083	57,1	1.113.247	59,1
Japan	87.926	6,4	122.872	6,5
Pacific (exclusief Japan)	64.628	4,7	80.155	4,2
Opkomende markten (Emerging markets)	173.318	12,6	211.430	11,2
Wereldwijd	0	0,0	0	0,0
Overige	12.976	0,9	9.788	0,5
	<b>1.375.374</b>	<b>100,0</b>	<b>1.886.263</b>	<b>100,0</b>

	2022		2021	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	224.894	16,4	278.026	14,7
Informatietechnologie	234.460	17,0	375.902	19,9
Industriële ondernemingen	149.548	10,9	205.523	10,9
Duurzame consumentengoederen	127.266	9,3	160.126	8,5
Niet-duurzame consumentengoederen	155.067	11,3	224.827	11,9
Gezondheidszorg	162.516	11,8	199.568	10,6
Energie	78.322	5,7	73.285	3,9
Nutsbedrijven	38.600	2,8	45.185	2,4
Telecommunicatie	137.350	10,0	239.717	12,7
Basisindustrieën	61.008	4,4	78.943	4,2
Andere sectoren	6.343	0,4	5.161	0,3
	<b>1.375.374</b>	<b>100,0</b>	<b>1.886.263</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	1.462.778	100,0	1.983.892	100,0

<b>Vastrentende waarden</b>	2022		2021	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	1.003.988	75,3	1.409.238	81,3
Verenigd Koninkrijk	20.917	1,6	14.612	0,8
Noord-Amerika	194.869	14,6	159.477	9,2
Japan	54.199	4,1	71.872	4,1
Pacific (exclusief Japan)	19.564	1,5	23.802	1,4
Opkomende markten (Emerging markets)	36.022	2,7	52.345	3,0
Overige	3.268	0,2	2.875	0,2
	<b>1.332.827</b>	<b>100,0</b>	<b>1.734.221</b>	<b>100,0</b>

	2022		2021	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden per soort:</i>				
Staatsobligaties, niet index-linked	1.147.676	86,1	1.595.922	92,0
Index-linked bonds	21.369	1,6	0	0,0
Bedrijfsobligaties/Credits	140.030	10,5	116.050	6,7
Hypotheken	23.752	1,8	22.249	1,3
	<b>1.332.827</b>	<b>100,0</b>	<b>1.734.221</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	968.055	70,4	1.411.498	82,2
Merck GFI	407.730	29,6	401.531	23,4

<b>Overige beleggingen</b>	2022		2021	
	€	%	€	%
<i>Overige beleggingen per soort:</i>				
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	82.697	100,0	-193.697	100,0
	<b>82.697</b>	<b>100,0</b>	<b>-193.697</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 33.649 (1,1%) en voor het strategisch actief beheer risico van 31.851 (1,1%).

Haarlem, 6 juni 2023

L. Eilers, voorzitter

P. Koopman

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

I. Hüttner

F. Mattijssen

I. Pennings

M. van Hal

O. Sanchez



# Overige gegevens

## Resultaatbestemming

### Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

In de statuten van Stichting Pensioenfonds MSD is geen specifieke bepaling opgenomen met betrekking tot de bestemming van het behaalde resultaat.

Conform de door het bestuur vastgestelde ABTN, wordt het behaalde jaarresultaat toegevoegd aan de reserves.

## 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 2022.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaire 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 € 19.290.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 964.500 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen 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**

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn, als geheel bezien, toereikende technische voorzieningen 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 goed. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

Voor de volledigheid merk ik op dat, als op balansdatum in de rentetermijnstructuur rekening zou worden gehouden met de UFR-methodiek zoals deze door DNB in 2023 wordt toegepast, mijn oordeel over de vermogenspositie niet zou wijzigen.

Apeldoorn, 6 juni 2023

drs. J.L.A. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD

### Verklaring over de jaarrekening 2022

#### *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 2022 en van het resultaat over 2022 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 2022 van Stichting Pensioenfonds MSD te Haarlem gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2022;
- de staat van baten en lasten over 2022; en
- de toelichting met een overzicht van 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).

#### *Informatie ter ondersteuning van ons oordeel*

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van de controleaanpak van frauderisico's en de controleaanpak van de continuïteit, moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

#### Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening als gevolg van fraude geïdentificeerd en ingeschat. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in Stichting Pensioenfonds MSD en haar omgeving en de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort. Wij verwijzen naar hoofdstuk 'Risicomanagementsysteem' van het

bestuursverslag, waarin het bestuur haar analyse en overwegingen ten aanzien van het integriteitsrisico inclusief fraude heeft opgenomen. Het bestuur concludeert dat dit risico voldoende wordt beheerst door middel van mitigerende maatregelen.

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van de interne beheersing geëvalueerd, waaronder de frauderisicoanalyse van het bestuur, de gedragscode, de klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie, en voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, de werking getoetst van deze interne beheersingsmaatregelen.

Wij hebben de leden van het bestuur gevraagd of zij op de hoogte zijn van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van frauderisico's.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
<p><b><i>Frauderisico inzake de inherente mogelijkheid van het bestuur om interne beheersingsmaatregelen te doorbreken</i></b></p> <p>Volgens de controlestandaarden is het risico dat het bestuur de interne beheersingsmaatregelen doorbreekt in alle entiteiten aanwezig.</p> <p>Inherent bevindt het bestuur van een entiteit zich in een unieke positie om fraude te plegen, omdat het in staat is de administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te doorbreken die anderszins effectief lijken te werken. Daarom besteden wij bij al onze controles aandacht aan het risico van het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door het bestuur in:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn gemaakt;</li> <li>– schattingen;</li> <li>– significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening.</li> </ul>	<p>Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing en de werking van de maatregelen getoetst in de processen voor het genereren en verwerken van journaalposten. Daarnaast hebben wij de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing en de werking van de maatregelen getoetst voor het maken van schattingen.</p> <p>Wij hebben journaalposten geselecteerd op basis van risicocriteria en hierop specifieke controlewerkzaamheden verricht. Wij hebben getoetst of de journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn.</p> <p>Wij zijn alert geweest op mogelijk significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering van de stichting of die in een ander opzicht ongebruikelijk lijken in het licht van zowel ons inzicht in de stichting en de omgeving als andere tijdens de controle verkregen informatie.</p> <p>Ten aanzien van de belangrijkste schattingen, de waardering van de fondsspecifieke elementen in de technische voorzieningen en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen, hebben wij de volgende werkzaamheden uitgevoerd:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– beoordeling van wijzigingen als gevolg van aanpassing sterftegrondslagen en fondsspecifieke ervaringssterfte;</li> <li>– beoordeling van de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten;</li> <li>– overleg met en beoordeling van het rapport van de certificerend actuaris;</li> </ul>

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
	<ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="726 349 1380 454">– aansluiting van de waarde van beleggingsfondsen met de nettovermogenswaarde zoals vermeld in de (gecontroleerde) jaarverslagen van de beleggingsfondsen;</li> <li data-bbox="726 465 1278 571">– uitvoering van back-testingwerkzaamheden voor beleggingsfondsen waarvoor geen gecontroleerde nettovermogenswaarde beschikbaar is per balansdatum.</li> </ul> <p data-bbox="726 611 1428 824">Wij hebben bij onze controle van de schattingsposten geen aanwijzingen van tendenties als gevolg van belangen van het bestuur geïdentificeerd. Onze werkzaamheden hebben tevens niet geleid tot specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude ten aanzien van het doorbreken van de interne beheersing door het bestuur.</p>

Wij hebben in onze controle een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd. Ook hebben we kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en de Belastingdienst en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties van fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die een aanwijzing vormt voor fraude of het niet naleven van wet- en regelgeving. Indien daar sprake van was, hebben wij onze evaluatie van het risico van fraude en de gevolgen daarvan voor onze controlewerkzaamheden opnieuw geëvalueerd.

#### **Controleaanpak continuïteit**

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de bedrijfsactiviteiten van het fonds voor tenminste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening. Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere het verkrijgen van controle-informatie omtrent het continuïteitsrisico en de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling bij de vaststelling van bedragen en in de financiële overzichten opgenomen toelichtingen.

Op basis van de verkregen controle-informatie hebben wij vastgesteld of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten.

Pensioenfondsen zijn op grond van de wetgeving gehouden om een adequate vermogensdekking aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt op basis van het financieel toetsingskader bepaald. Als de dekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen, moet een herstelplan worden opgesteld waaruit blijkt hoe het fonds het eigen vermogen op het vereiste niveau brengt. Als het fonds niet kan voldoen aan het herstel zullen aanvullende maatregelen moeten worden getroffen. Waar nodig zullen de rechten van de (gewezen) deelnemers moeten worden aangepast, zodat weer aan het vereist eigen vermogen wordt voldaan.

Zoals opgenomen in de onderdelen Financiële positie van het fonds en beleidskader op pagina 28 in het bestuursverslag en Risicoparagraaf op pagina 100 in de jaarrekening bevindt het fonds zich op balansdatum niet in een (reserve)tekortsituatie. Het bestuur heeft de continuïteitsbeoordeling voor tenminste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening uitgevoerd en geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gereede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- Overwegen of de continuïteitsbeoordeling van het bestuur alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben verkregen en door het bestuur te bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten. Het bestuur heeft hierbij onder andere aandacht besteed aan:
  - de uitgangspunten van het fondsbeleid;
  - de relatie met en de ontwikkelingen bij de werkgever;
  - de bepalingen in de tussen het fonds en de werkgever afgesloten uitvoeringsvereenkomst;
  - de financiële positie van en de ontwikkelingen bij het fonds.
- Nagaan of het bestuur gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de stichting om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).
- Inspecteren van correspondentie met relevante toezichthoudende instanties.
- Inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

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

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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 voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

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, 6 juni 2023

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. H.C. van der Rijst RA

### **Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2022 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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.

### **DB (Defined Benefit) regeling**

Bij een DB-regeling (Defined Benefit) oftewel een 'uitkeringsovereenkomst' staat de hoogte van de pensioenuitkering vast en kan de hoogte van de benodigde pensioenpremies variëren.

### **DC (Defined Contribution) regeling**

Een Defined Contribution-regeling (DC-regeling) wordt ook wel een beschikbare premieregeling genoemd. Bij een DC-regeling betaalt de werkgever een vooraf vastgestelde premie. Deze premie wordt bepaald als een leeftijdsafhankelijk percentage van de pensioengrondslag.

### **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 gedragstoezicht**

Gedragstoezicht 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 gedragstoezicht wordt uitgeoefend door de AFM. Een ander onderwerp van aandacht van het gedragstoezicht is de consumentenbescherming. Effectentypisch gedragstoezicht 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 pensioenfonds. Het Financieel Toetsingskader (FTK) heeft de Actuariële Principes Pensioenfonds (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 kostendeekkende premie**

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

### **Gedragscode**

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.

### **Kostendekkende premie**

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

### **Langlevenrisico**

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

### **Life Cycle-beleggen**

Het concept van Life Cycle-beleggen is een methode waarbij het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille per leeftijdsgroep verandert. Naarmate de deelnemers ouder worden (en dichterbij de pensioenleeftijd komen), wordt het totale risico van de beleggingsportefeuille afgebouwd. De achterliggende gedachte is als volgt: naarmate de deelnemer ouder wordt, heeft de deelnemer minder kans om eventuele beleggingsverliezen in de resterende tijd tot aan pensioendatum te compenseren. Het beleggingsrisico zal daarom lager worden naarmate de deelnemer dichterbij zijn/haar pensioenleeftijd komt. In de laatste jaren wordt ook het risico op een laag pensioen als gevolg van lage marktrente verlaagd. Binnen het Life Cycle-aanbod van pensioenuitvoerders kunnen deelnemers vaak kiezen uit verschillende risicoprofielen variërend van zeer offensief tot zeer defensief.

### **Long Duration Fund**

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

### **Marktwaaarde**

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

### **Marktwaaarde dekingsgraad**

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

### **Middelloodsysteem**

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 Actuariel 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 inkomenrendement 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 indiensttreders (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 pensioenfondsen.

### **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 pensioenfondsen 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.

### **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 is vanaf 2023 gelijk aan de toeslagverlening aan de inactieven. Tot 2023 werd de toeslagverlening aan de actieven afgeleid van de ontwikkeling van de algemene looncomponent bij de werkgever in de periode van 1 april t/m 31 maart voorafgaande aan het tijdstip van toeslagverlening (1 juli).

De toeslagverlening aan de inactieven (gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije pensioenopbouw) per 1 juli van een jaar wordt afgeleid van de ontwikkeling van het (door het CBS vastgestelde) afgeleide consumentenprijsindexcijfer, reeks alle bestedingen, zoals deze zich heeft voorgedaan gedurende de periode april tot april voorafgaande aan het tijdstip van de toeslagverlening (1 juli).

### **Toetspremie**

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

### **Total return**

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

### **Tracking error**

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

### **Uitkeringsovereenkomst**

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

### **Uitvoeringsovereenkomst**

Overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenovereenkomst. In de uitvoeringsovereenkomst is onder meer vastgelegd: de wijze waarop en de termijnen waarin de verschuldigde premie moet worden voldaan, de uitgangspunten en procedures met betrekking tot de besluitvorming over vermogenstekorten en vermogensoverschotten 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 hypotheekleningen.

### **Verantwoordingsorgaan (VO)**

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

### **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.

### **Wet Toekomst Pensioenen (WTP)**

Nieuwe wet voor pensioenregelingen in een nieuw pensioenstelsel.

### **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 vervolgutkering als men niet of minder verdient dan men zou kunnen verdienen. Uitkeringen op grond van WIA (WGA of IVA) worden altijd gebaseerd op een maximum dagloon o.g.v. sociale verzekeringswetgeving.

### **Zakelijke waarden**

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