



Stichting
Pensioenfonds
MSD

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

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

Verslag over het boekjaar
1-1-2012 t/m 31-12-2012



Inhoud

	Pagina
Bestuur en organisatie	5
Meerjarenoverzicht	7
Bestuursverslag	
1. Algemeen	9
2. Financiële positie van het fonds en herstelplan	15
3. Pensioenen	20
4. Beleggingen	23
5. Risico- en beheersingsbeleid	29
6. Samenvatting actuariel verslag	35
Visitatie	
Verslag van de visitatiecommissie	37
Reactie van het bestuur op het oordeel en de bevindingen van de visitatiecommissie	38
Verantwoording	
Verslag van het verantwoordingsorgaan	39
Reactie van het bestuur op het verslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan	41
Jaarrekening	
Balans per 31 december	44
Staat van baten en lasten	46
Kasstroomoverzicht	48
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	49
Toelichting op de balans per 31 december	54
Toelichting op de staat van baten en lasten	61
Risicoparagraaf	66

Pagina**Overige gegevens**

Gebeurtenissen na balansdatum	73
Inhoud van de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever (inclusief financiering)	73
Resultaatbestemming	74
Actuariële verklaring	75
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	76

Bijlagen

Begrippenlijst	79
----------------	----



Bestuur en organisatie

Bestuur per 31 december 2012

	Bestuurslid	
Bestuurders van werkgeverszijde:	F. Mattijssen	voorzitter
	A. Koning	plaatsvervangend voorzitter
	M. van Onzenoort	
Bestuurders van werknemerszijde:	J. Melenhorst	
	F. van Doorn	
	J. Beijer	(gekozen door en uit de pensioengerechtigden)

Beleggingscommissie per 31 december 2012

P. Koopman	voorzitter
F. van Doorn	
M. Doodeman	
D. Kok	
W. Bardoel	

Administratie en Communicatie Commissie per 31 december 2012

A. Koning	voorzitter
J. Beijer	
J. Melenhorst	

Compliance Commissie per 31 december 2012

F. van Doorn	compliance officer wetgeving en opleiding
E. Hondius	compliance officer gunstbetoon

Verantwoordingsorgaan per 31 december 2012

Vertegenwoordigers van de werkgever:	C. Mens H. Verhagen	voorzitter plaatsvervangend voorzitter
Vertegenwoordigers van de deelnemers:	E. Barends H. Oud	
Vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden:	C. van Bladeren F. Mostert	

Visitatiecommissie

M. Meijer-Zaalberg
L. Doornik
M. Roest

Organisatie per 31 december 2012

Accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Rotterdam
Actuaris	Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen (Advisering) Mercer (Nederland) B.V. te 's-Hertogenbosch (Certificering)
Administrateur	AZL N.V. te Heerlen
Vermogensbeheerders	Robeco Institutional Asset Management B.V. te Rotterdam State Street Global Advisors te Boston, USA CBRE GMM te 's-Gravenhage
Adviseur Beleggingscommissie	D. van Ek
Adviseur Administratie en Communicatie commissie	Ch. de Wuffel



Meerjarenoverzicht

	2012	2011	2010	2009	2008
Aantallen					
Actieve deelnemers	857	869	798	849	923
Gewezen deelnemers	1.071	1.036	1.035	972	921
Pensioengerechtigden	390	376	347	337	311
	2.318	2.281	2.180	2.158	2.155
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Voorziening pensioenverplichtingen					
Voor risico pensioenfonds	295.170	268.236	221.962	189.569	188.565
Herverzekering	2.833 ¹⁾	2.674 ¹⁾	1.675 ¹⁾	180	201
Wachttijdvoorziening	561	620	553	553	462
Overige technische voorzieningen	872	969	1.357	1.982	3.111
Reserves	64.207	41.181	41.829	40.483	19.093
Premiebijdragen	10.706	10.516	9.235	9.238	7.749
Pensioenuitkeringen	5.818	5.728	5.603	5.632	5.753
Beleggingen					
Belegd vermogen ²⁾	352.957	306.698	258.545	227.608	208.470
Beleggingsopbrengsten	45.057	40.300	30.693	18.343	-14.169
Resultaat boekjaar	23.026	-648	1.346	21.390	-64.122

1) Met ingang van boekjaar 2010 heeft het fonds de contante waarde van de herverzekerde uitkeringen in verband met arbeidsongeschiktheid waarvoor het fonds een mogelijk kredietrisico loopt, in deze post opgenomen. De extra toevoeging in 2011 heeft betrekking op 30 (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers die hun uitkering rechtstreeks van de herverzekeraar ontvangen. De contante waarde van deze toevoeging bedraagt € 1,006 miljoen. Deze post is net als de reeds bestaande voorziening zowel onder de voorziening pensioenverplichtingen als onder herverzekering opgenomen.

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

	2012	2011	2010	2009	2008
FTK Dekkingsgraad ¹⁾	122,0%	115,6%	119,1%	121,5%	110,4%
Vereiste FTK Dekkingsgraad	110,0%	110,4%	112,4%	113,2%	110,2%
Marktwaaarde Dekkingsgraad (uitgangspunt beleidskader) ²⁾	113,9%	111,0%	119,1%	121,5%	110,4%
Beleggingsrendement (netto)	14,3%	15,1%	13,3%	8,8%	-6,3%
Risicobudget (norm) ³⁾	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%
Voorwaardelijke toeslagverlening per 1 juli					
Actieven	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	1,9%
Inactieven	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	1,9%

1) De dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal vermogen (reserves + voorzieningen excl. herverzekering) gedeeld door de voorzieningen die voor risico van het fonds zijn (voorziening pensioenverplichtingen incl. wachttijdvoorziening excl. herverzekering + technische voorziening uitredingsregelingen).
De berekening is als volgt: $360.808/295.820 \times 100\% = 122\%$. Deze dekkingsgraad is vastgesteld op basis van de UFR met drie-maands-middeling.

2) De marktwaaarde Dekkingsgraad is de dekkingsgraad op basis van marktrente. Deze dekkingsgraad is het uitgangspunt voor het beleidskader. Voor de toepassing van het toeslag-, premie en beleggingsbeleid wordt de marktwaaarde dekkingsgraad vergeleken met de beleidsgrenzen.

3) Het risicobudget (ook wel tracking error genoemd) is een maatstaf (standaard deviatie) voor het toegestane risico in de beleggingsportefeuille als geheel. Indien het risicobudget gelijk is aan 7 en het verwachte rendement is 5, dan is er een redelijk grote kans (67%) dat het te realiseren rendement tussen -2 (5-7) en 12 (5+7) ligt. Per beleggingscategorie worden trackings errors vastgesteld die de verwachte spreiding van de rendementen voor die categorie aangeven. De gewogen som van deze tracking errors moet gelijk zijn aan het totaal risicobudget.



Bestuursverslag

1. Algemeen

Inleiding

Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en gedurende 2012 verbonden aan de ondernemingen Merck Sharp & Dohme B.V., Merck Sharp & Dohme International Services B.V. en MSD Latin America Services S. de R.L. de C.V. (MSD, danwel de aangesloten ondernemingen).

Het pensioenfonds heeft de stichting als rechtsvorm en is statutair gevestigd te Haarlem.

Overeenkomstig artikel 15 van de statuten wordt hierbij verslag uitgebracht over het boekjaar 2012.

Het verslagjaar stond voor Stichting Pensioenfonds MSD in het teken van het behouden van de relatief sterke financiële positie van het fonds en het daarmee samenhangende risicomanagement. De aan De Nederlandsche Bank (DNB) gerapporteerde dekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds MSD steeg van 115,6% eind 2011 naar 122,0% aan het einde van 2012.

De vereiste dekkingsgraad bedroeg eind 2012 110,0% zodat er, net als voorgaande jaren, per jaareinde geen sprake is van een dekkings- of reservetekort. Wel is er eind juni 2012, mede door de lage stand van de rente waartegen de verplichtingen worden verdisconteerd, tijdelijk een situatie van reservetekort ontstaan. Vanaf eind juli 2012 was hier geen sprake meer van. Dit betekent echter wel dat het herstelplan voor de langetermijn, dat door het bestuur in 2009 is opgesteld, in elk geval nog tot 1 april 2013 weer van toepassing is. Naast de DNB-dekkingsgraad, die wordt vastgesteld op basis van een door DNB voorgeschreven gemodelleerde rente, stelt het fonds nog steeds een dekkingsgraad op basis van zuivere marktrente vast. Deze marktwaarde-dekkingsgraad wordt gehanteerd voor beleidsbeslissingen (zoals premievaststelling en toeslagverlening en het risicobudget voor de beleggingen) en bedroeg per 31 december 2012 113,9%.

Elders in dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van de financiële positie van het fonds en het herstelplan.

Het beleggingsresultaat over 2012 kwam uit op 14,3% (inclusief afdekking valutaresultaat). Het belegd vermogen nam toe met € 47,9 miljoen tot € 353,7 miljoen vermogen (inclusief liquide middelen binnen de beleggingsfondsen € 0,6 miljoen en vorderingen beleggingen € 0,06 miljoen).

Doelstelling

Het doel van het fonds is het treffen van pensioenvoorzieningen ter zake van ouderdom, overlijden en/of arbeidsongeschiktheid voor de (gewezen) deelnemers of hun nabestaanden (partner en kinderen), een en ander volgens de bepalingen van het voor de desbetreffende (gewezen) deelnemer geldende pensioenreglement.

Daarnaast voert het fonds de tot 1 januari 2006 door de werkgever toegezegde vervroegde uittredingsregelingen uit voor de 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.

Het fonds heeft een actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) opgesteld waarin gemotiveerd is omschreven welk beleid wordt gevoerd om de doelstelling 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), hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

Statuten

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

Bestuurssamenstelling

Het bestuur, dat verantwoordelijk is voor de uitvoering van de door de werkgever toegezegde pensioenregeling (pensioenovereenkomst), bestaat uit drie bestuurders van werkgeverszijde en drie bestuurders van werknemerszijde (inclusief een bestuurder gekozen door en uit de pensioengerechtigden).

De bestuursleden worden als zodanig niet bezoldigd. De zittingsduur van de werknemersbestuursleden is vier jaar; na een positieve evaluatie van het functioneren van een werknemersbestuurslid kan een herbenoeming plaatsvinden.

De samenstelling van het bestuur is in het verslagjaar niet gewijzigd. Per 31 december 2012 liep de zittingsperiode van de heer Melenhorst als werknemersbestuurder benoemd door de ondernemingsraad af. De heer Melenhorst is door de ondernemingsraad voorgedragen voor een nieuwe zittingsperiode waarna hij, na een (positieve) evaluatie van zijn functioneren als bestuurder, door het bestuur is herbenoemd.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur vergaderde zesmaal in 2012. De belangrijkste aandachtspunten waren:

- de jaarstukken 2011;
- de financiële positie van het fonds;
- de gevolgen van de toegenomen levensverwachting;
- de vervolganalyses op de in 2011 gestarte ALM-studie;
- het risicomanagement en het financieel crisisplan;
- het beleggingsbeleid en de behaalde resultaten van de vermogensbeheerders;
- het communicatiebeleid;
- de voorbereiding op de mogelijke integratie van Pensioenfonds MSD met Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF) inclusief voorbereiding beleid collectieve waardeoverdracht.

Goed Pensioenfondsbestuur

Het bestuur onderschrijft de principes voor goed pensioenfondsbestuur die de Stichting van de Arbeid heeft vastgesteld en die in de Pensioenwet zijn opgenomen. Het bestuur streeft ernaar om deze principes na te leven. De principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn in een bijlage bij de ABTN van het fonds opgenomen en hebben betrekking op de volgende onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording en intern toezicht. Het in het boekjaar opgestelde profiel voor bestuursleden moet verdere borging levering voor het goed kunnen blijven besturen van het fonds.



Deskundigheid en zelfevaluatie

Het bestuur beschikt over een deskundigheidsplan. In dit plan is vastgelegd hoe de deskundigheid van het bestuur, zowel van het bestuur als geheel als van de individuele bestuursleden, wordt gewaarborgd en bevorderd. In dit plan is tevens vastgelegd hoe het bestuur zijn eigen functioneren, zowel collectief als individueel, jaarlijks evalueert.

In 2012 heeft het bestuur zijn deskundigheidsniveau laten toetsen door een onafhankelijke partij, zijnde Stichting Pensioen Opleidingen (SPO). De resultaten van de SPO Kennisreflector zijn besproken tijdens de trainingsdag op 3 juli 2012. Hier is geconstateerd dat de individuele bestuursleden voldoen aan het vereiste deskundigheidsniveau en dat het bestuur als collectief ook voldoet aan het vereiste deskundigheidsniveau.

In het kader van deskundigheidsbevordering heeft het bestuur in 2012 een collectieve training gevolgd. Daarnaast hebben individuele bestuurders in het verslagjaar diverse trainingen, bijeenkomsten en seminars bijgewoond. Ook in 2013 streeft het bestuur ernaar de deskundigheid verder te vergroten.

Over 2012 heeft het bestuur zijn functioneren zowel collectief als individueel geëvalueerd. De collectieve evaluatie heeft plaatsgevonden aan de hand van een uitgebreide standaard vragenlijst met diverse categorieën van aandachtspunten, die door alle bestuursleden is beantwoord. Op basis van de antwoorden heeft het bestuur in een gezamenlijke bespreking geconstateerd dat het bestuur in 2012 naar behoren heeft gefunctioneerd en dat de samenwerking binnen het bestuur goed is.

De individuele zelfevaluatie heeft plaatsgevonden door middel van 1 op 1 gesprekken tussen bestuursleden (random selectie). Het bestuur heeft in zijn evaluatie geconcludeerd dat de competenties, houding en het gedrag van de individuele bestuursleden geen aanleiding geven om de bestuurssamenstelling te wijzigen. Dit geldt eveneens voor het aanwezige deskundigheidsniveau.

Gedragscode

Er geldt een gedragscode voor bestuurs- en commissieleden. Deze gedragscode 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 bestuurs- en commissieleden onderschreven en de naleving van deze code wordt jaarlijks schriftelijk door alle bestuurs- en commissieleden bevestigd aan de compliance officer gunstbetoon.

Naleving wet- en regelgeving

Er zijn bij het bestuur geen overtredingen bekend van wet- en regelgeving. In 2012 hebben de toezichthouders AFM en DNB geen dwangsommen of boetes opgelegd. Ook heeft DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Omdat er aan het einde van het tweede kwartaal van 2012 opnieuw (tijdelijk) een situatie van reservetekort is ontstaan, is het in 2009 opgestelde herstelplan voor de lange termijn thans weer van toepassing. In dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van de financiële positie van het fonds en het herstelplan.

Klachten en geschillen

In het pensioenreglement 2006 is een klachten- en geschillenregeling opgenomen. Deze is ook op de website van het fonds gepubliceerd (www.pf-msd.nl).

In het verslagjaar zijn er geen officiële klachten ontvangen of geschillen gemeld.

Integere bedrijfsvoering en risicobeheersing

Het beleid van het fonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. In dit kader heeft het bestuur de risico's van het fonds geanalyseerd. Een beschrijving van deze risico's alsmede de beheersingsmaatregelen zijn opgenomen in de ABTN van het fonds. In dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van de (mate van) risicobeheersing.

Het bestuur is van mening dat met vorengenoemd risicobeleid, het periodiek (laten) uitvoeren van een ALM-studie en continuïteitsanalyse alsmede overige periodieke rapportages (zoals de beleidsmonitor, de risicomonitor middels PAR alsmede de administratieve rapportage) zorg wordt gedragen voor een integere bedrijfsvoering. Met voornoemde monitoren wordt de mate waarin recente volatiliteit doorwerkt in de (verwachte) ontwikkeling van de dekkingsgraad gemeten en wordt het bestuur in staat gesteld te beoordelen of het beleggingsbeleid in lijn is met de geformuleerde risicotoleranties.

In 2012 is de in 2011 gestarte ALM-studie afgerond en zijn enkele vervolganalyses uitgevoerd. Elders in dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van de uitkomsten van de ALM-studie 2011/2012 en besluitvorming door het bestuur ten aanzien van het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid. De beleidswijzigingen zijn in de loop van 2012 gedeeltelijk geïmplementeerd. Enkele voorgenomen wijzigingen in het beleggingsbeleid zijn aangehouden met het oog op de mogelijke integratie van Pensioenfonds MSD met SPPF naar aanleiding van het streven van de werkgever om te komen tot één CAO en één pensioenregeling voor alle medewerkers van MSD in Nederland. De aangehouden (nog niet doorgevoerde) wijzigingen in het beleggingsbeleid betreffen de omzetting van een deel van de portefeuille (5%) in staatsobligaties van euro-landen naar staatsobligaties van non-euro landen met een grote grondstoffenvoorraad, het niet meer automatisch afdekken van het valutarisico en een diversificatie van de Emerging Markets portefeuille.

Communicatie

Het fonds heeft, conform het advies van de AFM, de toezichthouder op de Pensioenfondsen wat betreft het gedragstoezicht, een communicatieplan opgesteld. Het communicatieplan wordt jaarlijks geëvalueerd en aangepast. In 2012 is wederom veel aandacht besteed aan communicatie met alle doelgroepen binnen het fonds.

Via de website van het pensioenfonds (www.pf-msd.nl) wordt per doelgroep (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) de specifiek voor deze groep relevante informatie verstrekt. Tevens kunnen de actieve deelnemers via de website een pensioenplanner raadplegen waarmee zij, op basis van actuele gegevens, verschillende pensioenscenario's (inclusief flexibele keuzemogelijkheden) kunnen doorrekenen.

Jaarlijks ontvangen de actieve deelnemers, de arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) inclusief toelichting.

Het UPO is ontwikkeld door Pensioenfondsenkoepels en verzekeraars en geeft inzicht in de opgebouwde en eventueel nog te bereiken pensioenaanspraken. Doel van het Uniform Pensioenoverzicht is dat alle pensioenuitvoerders eenzelfde pensioenoverzicht verstrekken (het UPO) waarmee (gewezen) deelnemers in staat worden gesteld om soortgelijke pensioenaanspraken uit meerdere bronnen afkomstig, bij elkaar op te tellen, te vergelijken, etc. De aanspraken zoals vermeld in het UPO zijn eveneens zichtbaar in een nationaal pensioenregister. Via de website www.mijnpensioenoverzicht.nl kan elke burger door middel van zijn/haar DigiD code op eenvoudige wijze inzicht krijgen in de eigen (totale) pensioensituatie.

In het verslagjaar heeft het fonds wederom extra gecommuniceerd over het toeslagbeleid en het toeslagbesluit per 1 juli 2012. Naast de mededeling en toelichting in de jaarlijkse deelnemersvergadering op 23 juni 2012 en een bericht op de website, heeft het bestuur alle deelnemers en de arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw hierover door middel van een separate brief in juli 2012 geïnformeerd. Ook de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zijn door middel van de brief bij het UPO eind juni 2012 geïnformeerd over het toeslagbesluit per 1 juli 2012.

De jaarlijkse deelnemersvergadering vond in 2012 plaats op 23 juni. Alle deelnemers, arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zijn welkom op deze vergadering en ontvangen schriftelijk een uitnodiging en een agenda met de onderwerpen die door het bestuur worden besproken en toegelicht. Tijdens de deelnemersvergadering wordt een toelichting gegeven op de organisatie en de financiële positie van het pensioenfonds. Tevens wordt in deze vergadering het toeslagbesluit per 1 juli bekend gemaakt voor zowel de actieve deelnemers als voor de inactieve deelnemers (de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden alsmede de arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije



pensioenopbouw). In de deelnemersvergadering op 23 juni 2012 is daarnaast specifiek aandacht gegeven aan het nieuwe beleidskader voor het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid. Het nieuwe beleidskader geldt vanaf 1 januari 2012 en volgt uit de ALM-studie. Tevens is een toelichting gegeven op de (nieuwe) wettelijke verplichting dat alle pensioenfondsen vanaf 1 mei 2012 een financieel crisisplan moeten hebben; de hoofdlijnen van het voor Pensioenfonds MSD vastgestelde crisisplan zijn in de deelnemersvergadering toegelicht.

Bestuurscommissies

Beleggingscommissie

De Beleggingscommissie informeert en adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid. De commissie houdt toezicht op de goede uitvoering van het (uitbestede) vermogensbeheer en is belast met het monitoren van de dekkingsgraad, het risicobudget (tracking error) alsmede de performancecijfers van de verschillende vermogensbeheerders. In dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van de beleggingen.

De samenstelling van de Beleggingscommissie is in het verslagjaar niet gewijzigd.

Administratie en Communicatie Commissie

De Administratie en Communicatie Commissie informeert en adviseert het bestuur over administratieve 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.

De samenstelling van de Administratie en Communicatie Commissie is in het verslagjaar niet gewijzigd.

Compliance Commissie

De Compliance Commissie bewaakt dat het pensioenfonds voldoet aan de voor het fonds van toepassing zijnde actuele wet- en regelgeving op het gebied van compliance. De Compliance Commissie bestaat uit een compliance officer wetgeving en opleiding en een compliance officer gunstbetoon.

De compliance officers zijn onder andere verantwoordelijk voor de opstelling en actualisering van een gedragscode voor bestuurs- en commissieleden.

De compliance officer wetgeving en opleiding draagt zorg voor de vaststelling en bewaking van een opleidings- en deskundigheidsplan voor de bestuurs- en commissieleden alsmede de deskundigheid en opleiding van de leden van het Verantwoordingsorgaan.

Binnen de Compliance Commissie is de compliance officer gunstbetoon belast met het toezicht op de naleving van de voor de bestuurs- en commissieleden op grond van de gedragscode geldende bepalingen. De compliance officer gunstbetoon is een van het bestuur onafhankelijke externe persoon (de Legal Council van MSD, niet zijnde een bestuurslid).

De samenstelling van de Compliance Commissie is in het verslagjaar niet gewijzigd.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan als vertegenwoordiging van de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever.

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit twee vertegenwoordigers van de werkgever, twee vertegenwoordigers van de deelnemers (benoemd door de ondernemingsraad van MSD) en twee vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden (benoemd door en uit de groep van de pensioengerechtigden).

De zittingsduur van de leden van het Verantwoordingsorgaan is vier jaar. In een rooster van aftreden is vastgelegd dat een vertegenwoordiger van de werkgever en een vertegenwoordiger van de deelnemers per 1 januari 2014 aftreden en dat de andere vertegenwoordiger van de werkgever en de andere vertegenwoordiger van de deelnemers alsmede de twee vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden per 1 januari 2016 aftredend zullen zijn.

De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan is in het verslagjaar gewijzigd. Per 1 januari 2012 is de heer Menet (benoemd door de ondernemingsraad als vertegenwoordiger van de deelnemers) afgetreden; per 1 april 2012 is de heer Oud door de ondernemingsraad benoemd.

In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan ten aanzien van het door het bestuur in 2012 gevoerde beleid.

Intern toezicht - visitatiecommissie

Het bestuur heeft als intern toezicht gekozen voor toezicht door middel van een visitatiecommissie die minimaal eens in de drie jaar het functioneren van het pensioenfonds evalueert en toetst. Het gaat dan om een beoordeling van de beleids- en bestuursprocedures, de processen en de controle omgeving van het fonds. Tevens beoordeelt de visitatiecommissie de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd alsmede de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

De eerste visitatie van het fonds heeft plaatsgevonden in 2010 over het functioneren van het fonds tot en met 2009. De tweede visitatie van het fonds heeft plaatsgevonden in het eerste kwartaal van 2013 over de periode 2010 tot en met 2012. Het bestuur heeft (na overleg met het Verantwoordingsorgaan) een visitatiecommissie ingesteld bestaande uit drie externe deskundigen. Deze leden van de visitatiecommissie zijn onafhankelijk en hebben verder geen banden met het pensioenfonds. In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie.

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

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

- de pensioen- en deelnemersadministratie;
- de pensioenbetalingen;
- de financiële administratie;
- de jaarverslaglegging;
- de bestuursondersteuning en bestuursadvisering.

Vermogensbeheer

Het vermogen van het fonds wordt beheerd door Robeco Institutional Asset Management te Rotterdam, door State Street Global Advisors te Boston (USA) en door CBRE GMM te 's-Gravenhage. De vermogensbeheerders werken hierbij op basis van door het bestuur vastgestelde richtlijnen met betrekking tot het vermogensbeheer. De beleggingsadministratie wordt gevoerd door ING IM.



Certificering en advisering

Actuariaat

Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen certificerende en adviserende werkzaamheden. Het bestuur heeft de adviserende werkzaamheden opgedragen aan Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen en de certificerende werkzaamheden opgedragen aan Mercer (Nederland) B.V. te 's-Hertogenbosch.

Controle

De controle van de jaarrekening is opgedragen aan PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Uitvoeringskosten

Het bestuur werkt met een begroting voor de pensioenuitvoerings- en administratiekosten. Deze begroting wordt gedurende een jaar periodiek geëvalueerd. Het bestuur heeft kennis genomen van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie (koepelorganisatie van bedrijfstak-, ondernemings- en beroepspensioenfondsen) over de mate waarin en de manier waarop pensioenfondsen hun uitvoeringskosten in beeld kunnen brengen en daarover kunnen rapporteren. Er wordt onderscheid gemaakt in de kosten van het pensioenbeheer en de kosten van het vermogensbeheer.

De kosten van het pensioenbeheer bedragen per deelnemer € 482,- waarbij het aantal deelnemers gelijk is aan de som van het aantal actieve deelnemers en de gepensioneerden. Bij de kosten van het pensioenbeheer worden de totale pensioenuitvoerings- en administratiekosten zoals verantwoord in de jaarrekening meegenomen; alleen de kosten van het vermogensbeheer blijven hier buiten beschouwing. Indien de totale pensioenuitvoerings- en administratiekosten worden verdeeld over alle actieve deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers, bedragen de kosten van het pensioenbeheer in 2012 per persoon € 259,-.

De kosten van het vermogensbeheer zoals verantwoord in de jaarrekening bedragen ongeveer 0,25% van het gemiddeld belegd vermogen. Deze kosten zijn in relatie tot de gekozen beleggingsmix en de bijbehorende benchmarkkosten niet hoog. Ook zijn deze kosten in relatie tot het rendement over een langere termijn niet hoog. De (geschatte) transactiekosten bedragen 0,07% van het gemiddeld belegd vermogen en zijn verwerkt in het rendement.

2. Financiële positie van het fonds en herstelplan

Ontwikkelingen in 2012

Het bestuur heeft in 2012 een financieel crisisplan opgesteld waarin is beschreven hoe het bestuur in de toekomst zal omgaan met crisissituaties. Het crisisplan bevat een beschrijving van maatregelen die op korte termijn effectief ingezet kunnen worden indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstellingen van het fonds in gevaar komt. Het crisisplan is als een bijlage bij de ABTN opgenomen en zal jaarlijks door het bestuur worden besproken tijdens de trainingsdag.

Het belegd vermogen van het fonds (inclusief liquide middelen binnen de beleggingsfondsen en vorderingen beleggingen) nam in het verslagjaar toe met € 47,9 miljoen tot € 353,7 miljoen (2011: € 305,8 miljoen). Het gemiddelde rendement op basis van total return bedroeg in 2012: 14,3% inclusief valutaresultaat (2011: 15,1%).

De voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening is ultimo 2012 vastgesteld op € 298,7 miljoen. Dit is inclusief de voorziening uittredingsregelingen, herverzekering en de wachttijdvoorziening. De voorziening voor gedeeltelijk arbeidsongeschikten bedraagt ultimo 2012 € 0,8 miljoen.

Bij de vaststelling van vorengenoemde technische voorzieningen is rekening gehouden met de toegenomen levensverwachting. Mensen leven steeds langer en ontvangen dus langer pensioen. Pensioenfonds MSD heeft daar in dit jaarverslag al rekening mee gehouden door de technische voorzieningen per 31 december 2012 vast te stellen op basis van de AG Prognosetafel 2012-2062

met toepassing van leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen. Deze correctiefactoren worden gebaseerd op landelijke waarnemingen voor wat betreft de relatie tussen inkomen en overlevingskansen. Het fonds gaat hierbij uit van de hoogste inkomensklasse.

De overgang per 31 december 2012 naar de nieuwe AG Prognosetafel 2012-2062 leidde per eind 2012 tot een stijging van de technische voorzieningen met 0,9%. Zonder deze verhoging van de technische voorzieningen zou de (aan DNB gerapporteerde) dekkingsgraad van het fonds per 31 december 2012 123,1% hebben bedragen in plaats van 122,0%.

De technische voorzieningen van het fonds zijn op basis van een door DNB voorgeschreven rekenrente vastgesteld. Tussen 31 december 2011 en 30 september 2012 schreef DNB een drie-maands-middeling van de marktrente (rentetermijnstructuur) voor en met ingang van 30 september 2012 een rekenrente op basis van de Ultimate Forward Rate (UFR) en drie-maands-middeling.

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 2012 122,0%. Naast deze zogenaamde DNB-dekkingsgraad die gehanteerd wordt voor het herstelplan, stelt het fonds nog steeds een dekkingsgraad op basis van zuivere marktrente vast. Deze marktwaarde-dekkingsgraad wordt gehanteerd voor beleidsbeslissingen (zoals premievaststelling en toeslagverlening en de hoogte van het risicobudget voor beleggingen). De marktwaarde-dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2012 113,9%.

De benodigde solvabiliteit dient zodanig te zijn dat het fonds met 97,5% zekerheid volgend jaar nog voldoende vermogen heeft om de verplichtingen op marktconforme basis over te dragen. De benodigde solvabiliteit wordt bepaald met behulp van een door De Nederlandsche Bank (DNB) aangereikt standaardmodel.

De benodigde dekkingsgraad ultimo 2012 (op basis van het standaardmodel) bedraagt 110,0%.

Aangezien de aanwezige DNB-dekkingsgraad ultimo 2012 hoger is dan de benodigde dekkingsgraad, is er ultimo 2012 geen sprake van een reservetekort.

Wel is er eind juni 2012, mede door de lage stand van de rente waartegen de verplichtingen worden verdisconteerd, wederom tijdelijk een situatie van reservetekort ontstaan. Vanaf eind juli 2012 was hier geen sprake meer van. Dit betekent echter wel dat het herstelplan voor de lange termijn, dat door het bestuur in 2009 is opgesteld, in elk geval gedurende drie kwartalen, dus minimaal tot 1 april 2013, weer van toepassing is. Hieronder wordt een toelichting gegeven op het herstelplan en de herstelkracht van het fonds.

Herstelplan en herstelkracht

Eind juni 2012 is er wederom tijdelijk een situatie van reservetekort ontstaan. Het herstelplan voor de lange termijn zal in elk geval nog tot 1 april 2013 van toepassing zijn.

In het herstelplan zijn de volgende maatregelen vastgelegd:

- er is geen sprake van toeslagverlening;
- de pensioenpremie is vastgesteld op het maximale niveau van 30% van de pensioengrondslagsom;
- het (strategisch) beleggingsbeleid wordt niet aangepast; wel is een tijdelijke afwijking van het risicobudget toegestaan.

Uit het herstelplan maar ook uit de ALM-studie 2011/2012 blijkt voldoende herstelkracht. Volgens het herstelplan zou de DNB-dekkingsgraad naar verwachting binnen 15 jaar (ultimo 2023) 133% zijn. Volgens de ALM-studie 2011/2012 zou de gemiddelde DNB-dekkingsgraad bij handhaving van het huidig beleid ultimo 2025 uitkomen op 139%.

Het herstelplan is door de modelmatige aanpak een benadering van de werkelijkheid. Dit betekent dat de werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad in positieve of negatieve zin kan afwijken van het verwachte herstelplan, waardoor de financiële positie van het fonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.



In 2012 heeft de DNB-dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

	Verwacht 2012	Werkelijk 2012
Dekkingsgraad per 1 januari 2012	119,6%	115,6%
Sturingsmiddelen		
<i>Nieuwe aanspraken</i>		
De herstelkracht als gevolg van de premie neemt af naarmate de dekkingsgraad stijgt.	+0,6%	-0,5%
<i>Toeslagverlening</i>		
Er zijn per 1 juli 2012 geen toeslagen verleend.	+0,0%	+0,0%
<i>Beleggingen</i>		
De aandelenkoersen zijn gestegen in 2012. Door de gedaalde rente nam de waarde van de vastrentende waarden toe.	+1,9%	+14,5%
<i>Uitkeringen</i>		
Het betreft de invloed van de solvabiliteitsvrijval op de dekkingsgraad	+0,5%	+0,3%
Rentetermijnstructuur		
Hiervoor geldt de door DNB gepubliceerde RTS	+0,0%	-6,1%
Overige		
Dit effect wordt veroorzaakt door kruiseffecten en overige oorzaken (waaronder de overgang naar de nieuwe overlevingstafel).	+0,0%	-1,8%
Dekkingsgraad per 31 december 2012	122,6%	122,0%
Vereiste dekkingsgraad per 31 december 2012		110,0%

Op grond van de berekeningen in het herstelplan d.d. juni 2009 zou de dekkingsgraad ultimo 2012 dus 122,6% dienen te bedragen. Met de aanwezige DNB-dekkingsgraad van 122,0% is de werkelijke dekkingsgraad derhalve lager dan destijds geschat. Het feit dat de werkelijke dekkingsgraad lager is dan de destijds verwachte dekkingsgraad is met name het gevolg van de overgang per 31 december 2012 naar de nieuwe overlevingstafel (AG Prognosetafel 2012-2062) en de lage rente.

ALM-studie

In 2011/2012 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd waarin de financiële opzet en het beleid van het fonds is getoetst en opnieuw doorgerekend. De ALM-studie is in 2011 gestart en begin 2012 afgerond. In de ALM-studie is geen rekening gehouden met de uitwerking van het Pensioenakkoord. De conclusie van de ALM-studie 2011/2012 is dat het huidige (in 2007 ingevoerde) beleidskader

goed werkt. Dit beleidskader is afhankelijk van de dekkingsgraad en de beleidsgrenzen en het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid worden in onderlinge samenhang gezien.

Het beleggingsbeleid was en blijft zodanig dat de mate van risico dat wordt genomen bij het doen van beleggingen, afhankelijk is van de dekkingsgraad: hoe lager de dekkingsgraad, des te minder risico er mag worden genomen bij het beleggen. Wel is gebleken dat de huidige bandbreedte rondom het risicoprofiel (risicobudget, ook wel tracking error genoemd) niet toereikend is in de huidige economische omstandigheden met zeer volatiele kapitaalmarkten. De uit de ALM-studie 2011/2012 voortkomende en voorgenomen wijzigingen in het beleggingsbeleid en het risico- en beheersingsbeleid (zoals het verruimen van de bandbreedte van het risicobudget, het niet meer automatisch afdekken van het valutarisico en een belegging in obligaties van non-euro landen met een grote grondstoffenvoorraad) zijn nog niet geïmplementeerd in verband met het streven van de werkgever om te komen tot één CAO en één pensioenregeling voor alle werknemers van MSD in Nederland en daarmee een integratie van Pensioenfonds MSD en Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF).

De te heffen premie blijft afhankelijk van de dekkingsgraad en ook het niveau van de maximale premie is niet gewijzigd. Wel is in 2012, als gevolg van de extreem lage rentestand eind 2011, een overstap gemaakt naar het systeem van een gedempte premie. Dit wordt hieronder in de premieparagraaf nader toegelicht.

Tot slot zijn naar aanleiding van de ALM-studie 2011/2012 twee aanpassingen in het toeslagbeleid doorgevoerd. Het betreft het eerder kunnen verlenen van een gedeeltelijke toeslag en het later kunnen verlenen van een extra toeslag als er in het verleden vanwege de financiële positie van het fonds geen of minder toeslagen zijn verleend. Ook dit wordt hierna in de paragraaf toeslagverlening verder toegelicht.

Premie

De doorsneepensioenpremie voor de (thans geldende) pensioenregeling 2006 bedraagt in 2012 (net als in de drie voorgaande jaren) 30,0% van de som van de pensioengrondslagen (pensioengevend salaris minus franchise). Deze totale doorsneepremie is vastgesteld met inachtneming van de bepalingen in de ABTN (beleidskader) en is tevens gelijk aan de maximale pensioenpremie.

In de CAO van MSD, dan wel de aangesloten ondernemingen, wordt de hoogte van de werknemerspremie bepaald.

De werknemerspremie bedraagt in 2012 (net als in de drie voorgaande jaren) 5,2% van het vaste pensioensalaris minus de franchise. Indien van toepassing wordt de werknemerspremie verhoogd met 5% van de ploegentoeslag. Indien het pensioengevend salaris uitgaat boven het maximum uitkeringsloon ingevolge de Sociale Verzekeringswetgeving, is de werknemer daarnaast een eigen bijdrage ter grootte van 1% van deze excedentgrondslag verschuldigd.

De bijdrage van de (aangesloten) onderneming(en) is vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst met het fonds. De feitelijke werkgeverspremie bedraagt in 2012 (net als in de drie voorgaande jaren) 22,95% van het vaste pensioensalaris minus de franchise, verhoogd met 5% van de ploegentoeslag indien van toepassing en verhoogd met 6% van het excedent salaris (dat deel van het pensioengevend salaris dat uitgaat boven het maximum uitkeringsloon ingevolge de Sociale Verzekeringswetgeving).

Volgens de Pensioenwet dient de ontvangen pensioenpremie (feitelijke premie) ten minste gelijk te zijn aan de conform de ABTN vastgestelde kostendekkende premie. De feitelijk ontvangen pensioenpremie over boekjaar 2012 bedraagt € 10,7 miljoen. Daarnaast is een bedrag van € 0,1 miljoen aan premie vrijgevallen uit de voorziening overgenomen verplichtingen uittredingsregelingen. De totale feitelijk ontvangen premie is hoger dan de gedempte kostendekkende premie over 2012, zijnde € 8,9 miljoen, maar lager dan de kostendekkende premie, zijnde € 11,5 miljoen.

Ook voor 2013 is de doorsneepensioenpremie vastgesteld op de maximale pensioenpremie ter grootte van 30% van de pensioengrondslagsom. Volgens het beleidskader wordt de maximale premie geheven zolang de marktwaarde-dekkingsgraad 140% of lager is. Bij een marktwaarde-dekkingsgraad van hoger dan 140% zal de maximale premie van toepassing zijn zolang er nog potentiële extra toeslag te verlenen is vanwege in eerdere jaren niet verleende toeslagen. De feitelijke werkgevers- en werknemerspremies zijn in 2013 eveneens ongewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren.



Met ingang van 1 januari 2012 is het fonds overgegaan op het systeem van de gedempte premiemethodiek. Bij een gedempte premie wordt de premie berekend tegen een vaste rentevoet. Deze vaste rentevoet kan gebaseerd zijn op een gemiddelde rente over een achterliggende periode of een verwacht rendement. Dit besluit is genomen daar de maximale premie van 30% niet kostendekkend is voor 2012 op basis van de rentetermijnstructuur per 30 september 2011 (peildatum) noch een latere datum in 2011. Bij een kostendekkende premie is de premie gelijk aan de actuariel benodigde premie voor de inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging.

Bij het niet hanteren van een gedempte rentevoet zou een korting van het opbouwpercentage voor nieuwe pensioenopbouw met circa 15% nodig zijn geweest om tot een kostendekkende premie te komen. Het niet doorvoeren van deze verlaging betekent dat het fonds ten opzichte van de benodigde premie berekend tegen de rentetermijnstructuur per 30 september 2011 circa 5%-punt van de pensioengrondslagsom te weinig aan premie ontvangt. Uit de ALM studie 2011/2012 is gebleken dat 3%-punt minder premie zich over een 15-jaars horizon vertaalt in een 4%-punt lagere verwachte dekkingsgraad. Met inachtneming van dit effect op de actieven en inactieven en gezien het feit dat de premie al sinds 2009 is verhoogd en meer dan kostendekkend is geweest alsmede gelet op de aanstaande aanpassingen in het fiscale kader voor pensioenregelingen waaruit naar verwachting een kostenverlagend effect volgt, heeft het bestuur besloten om tijdelijk, gedurende de jaren 2012, 2013 en 2014, te werken met een gedempte rentevoet van 3,75%. Hierna zal in principe een nieuwe gedempte rentevoet voor de komende drie jaren worden vastgesteld.

Toeslagverlening

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

Uitgangspunt (ambitie) voor de toeslagverlening per 1 juli aan de actieve deelnemers is de ontwikkeling van de algemene looncomponent bij de werkgever in de periode 1 april tot en met 31 maart voorafgaand aan het tijdstip van toeslagverlening. Deze ontwikkeling bedroeg in de periode 1 april 2011 tot en met 31 maart 2012 2,0%.

Uitgangspunt (ambitie) voor de toeslagverlening per 1 juli aan de inactieve deelnemers is de ontwikkeling van de afgeleide consumentenprijsindex (reeks voor alle huishoudens) gedurende de periode april tot april voorafgaand aan het tijdstip van toeslagverlening. De ontwikkeling van dit prijsindexcijfer is door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) voor de periode april 2011 tot april 2012 vastgesteld op 2,1%.

Het bestuur besloot op 23 juni 2012, de adviserend actuaris gehoord hebbende en met inachtneming van de financiële positie en het in de ABTN opgenomen beleidskader van het fonds, om de opgebouwde rechten van de actieve deelnemers, de ingegane pensioenen en de slapersrechten, alsmede de op 30 juni 2012 opgebouwde rechten van de arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije doorbouw, per 1 juli 2012 niet te verhogen.

In het beleidskader geldt een beleidsgrens voor gedeeltelijke toeslagverlening: als de marktwaarde-dekkingsgraad (per 31 maart) lager is dan 125% kan er geen toeslag kan worden verleend. Als de marktwaarde-dekkingsgraad (per 31 maart) tussen de 125% en 130% ligt, dan kan een gedeeltelijke (50%) toeslag worden verleend. Bij een marktwaarde-dekkingsgraad van 130% of hoger kan een volledige (100%) toeslag worden verleend. De grens voor extra toeslagverlening indien in eerdere jaren geen of minder toeslag is verleend (inhaaltoeslag) bedraagt 145%. De grenzen voor toeslagverlening zijn zo vastgesteld dat een herstel van de financiële positie van het fonds vanuit een situatie met een relatief lage marktwaarde-dekkingsgraad niet in de weg wordt gestaan. Overigens is een verhoging van het opgebouwde pensioen (toeslagverlening) bij een marktwaarde-dekkingsgraad boven de genoemde beleidsgrenzen van 125% en 130% en 145% niet gegarandeerd. Het beleidskader geeft slechts richting aan. De beleidsgrenzen worden jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Het bestuur kan van het beleidskader afwijken bijvoorbeeld als de situatie op de kapitaalmarkten of de financiële positie van het fonds daarom vraagt. 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.

Nieuwe ALM-studie 2013 en integratie Pensioenfonds MSD en SPPF

In januari 2013 is het CAO-akkoord tot stand gekomen en daarmee de voorgenomen integratie van Pensioenfonds MSD en SPPF dichterbij gekomen. Vanaf 1 januari 2013 wordt het aantal actieve deelnemers van Pensioenfonds MSD fors uitgebreid doordat de werknemers in Oss en Boxmeer die voorheen deelnemer waren aan het SPPF, vanaf deze datum pensioen gaan opbouwen in Pensioenfonds MSD. Daarnaast wordt een collectieve waarde-overdracht voorbereid van de tot 1 januari 2013 bij SPPF opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van de actieve deelnemers en eventueel ook de inactieven (gewezen deelnemers en pensioengerechtigden). In verband met de uitbreiding van het aantal deelnemers en ter voorbereiding van de collectieve waardeoverdracht zal in 2013 een nieuwe continuïteitsanalyse en een ALM-studie worden uitgevoerd.

3. Pensioenen

De pensioenregeling 2006

De op 1 januari 2006 in werking getreden pensioenregeling 2006 is een middelloonregeling met pensioenleeftijd 65 jaar waarbij jaarlijks (per deelnemersjaar) 2,25% van de pensioengrondslag aan ouderdomspensioen wordt opgebouwd (maximaal fiscaal toegestane opbouwpercentage in 2012).

De pensioengrondslag wordt vastgesteld door het pensioengevend salaris te verminderen met de franchise. De franchise is per 1 januari 2012 vastgesteld op € 13.061,83 (niveau 2011: € 12.897,94). De aanpassing van de franchise per 1 januari 2012 heeft plaatsgevonden conform de in het Pensioenreglement 2006 vastgelegde index (de ontwikkeling van de AOW-uitkering voor een gehuwde, inclusief vakantiegeld, in het afgelopen kalenderjaar).

De franchise was ook in 2012 gelijk aan het fiscaal toegestane minimumbedrag.

De pensioenopbouw over alle deelnemersjaren bij elkaar opgeteld, vormt in de pensioenregeling 2006 het opgebouwde (basis-) ouderdomspensioen. De pensioenregeling 2006 kan op grond van de Pensioenwet worden gekarakteriseerd als een uitkeringsovereenkomst. Dit betekent dat het pensioen vooraf wordt vastgesteld in concrete pensioenbedragen.

Bij overlijden van de deelnemer ontvangt de (huwelijks)partner levenslang een partnerpensioen ter grootte van 70% van het ouderdomspensioen dat de overleden deelnemer op de pensioendatum (65 jaar) had kunnen behalen.

Kinderen van de overleden deelnemer hebben tot de 18-jarige leeftijd recht op wezenpensioen ter grootte van 10,5% van het hiervoor bedoelde ouderdomspensioen. Het recht op wezenpensioen wordt verlengd tot de 27-jarige leeftijd indien het kind een uitkering op grond van de Wet Studiefinanciering ontvangt of tenminste 45% arbeidsongeschikt is.

Bij overlijden van een gewezen deelnemer of gepensioneerde bedraagt het partner- en/of wezenpensioen 70% respectievelijk 10,5% van het premievrije of ingegane ouderdomspensioen.

Het nabestaandenpensioen is bij het fonds op basis van kapitaaldekking (spaarbasis) verzekerd: er is dus een bedrag gereserveerd voor een uitkering van partner- en/of wezenpensioen bij overlijden. Ook als de overleden hoofdverzekerde niet meer in dienst is bij MSD of een aangesloten onderneming.

De pensioenregeling 2006 kent een voorwaardelijke toeslagregeling waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen actieve deelnemers en inactieve deelnemers (de zogenaamde "slapers" en pensioengerechtigden alsmede de arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioendoorbouw).

Uitgangspunt (ambitie) voor een eventuele jaarlijkse toeslagverlening per 1 juli aan de actieve deelnemers is de algemene component van de loonontwikkeling zoals die bij de werkgever heeft plaatsgevonden van 1 april tot en met 31 maart voorafgaand aan het tijdstip van de toeslagverlening (1 juli).



Uitgangspunt (ambitie) voor een eventuele jaarlijkse toeslagverlening per 1 juli aan de inactieven is de ontwikkeling van een consumentenprijsindexcijfer van april tot april voorafgaand aan het tijdstip van de toeslagverlening (1 juli). Het betreft de ontwikkeling van het door het CBS vastgestelde afgeleide consumentenprijsindexcijfer, reeks voor alle huishoudens.

Het bestuur neemt jaarlijks een besluit over de feitelijke toeslagverlening op basis van de financiële positie van het fonds en het in de ABTN opgenomen beleidskader.

Voor alle deelnemers geldt in de pensioenregeling 2006 de vrijwillige mogelijkheid om voor eigen rekening extra pensioenaanspraken over bonussen (sales incentives, cash awards en/of inkomsten uit de uitoefening van aandelenopties) op te bouwen. De over deze inkomsten opgebouwde extra aanspraken worden jaarlijks per 1 juli ingekocht en komen met ingang van het volgende kalenderjaar in aanmerking voor de voorwaardelijke toeslagverlening.

Voor de deelnemers die geboren zijn op of vóór 1 januari 1950 (dit zijn de deelnemers die op 1 januari 2005 reeds 55 jaar of ouder waren – de zogenaamde 55plus-deelnemers) geldt als overgangsregeling een vrijwillige bijspaarmogelijkheid.

Voor de (gewezen) deelnemers die op 1 januari 2006 werkzaam waren bij MSD of een aangesloten onderneming zijn de tot 1 januari 2006 in de pensioenregeling 1998 opgebouwde rechten per 1 januari 2006 actuarieel neutraal omgezet van aanspraken die ingaan op 62-jarige leeftijd naar aanspraken die ingaan op 65-jarige leeftijd en vervolgens ingebracht in de pensioenregeling 2006.

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

- uitruil van ouderdoms- en partnerpensioen onderling;
- uitruil van een deel van het ouderdomspensioen in tijdelijk ouderdomspensioen;
- vervroegde uitkering van het ouderdomspensioen en wel tussen de 55-jarige leeftijd en de 65-jarige leeftijd van de (gewezen) deelnemer (dit vervroegen gebeurt door het pensioen actuarieel te herrekenen);
- variabele uitkering van het ouderdomspensioen gedurende maximaal twee periodes;
- deeltijd pensionering.

Pensioenreglementen

Het Pensioenreglement 2006 is in 2012 gewijzigd. De wijziging komt voort uit een Besluit van de Staatssecretaris van Financiën d.d. 30 augustus 2011 waarmee de fiscale voorwaarden die golden bij vervroegde ingang van het ouderdomspensioen vanaf de 60-jarige leeftijd zijn komen te vervallen. Fiscaal gezien is het niet meer noodzakelijk dat bij een vervroegde ingang van het ouderdomspensioen en/of deeltijd pensionering vanaf 60 jarige leeftijd de deelname aan het arbeidsproces moet worden beëindigd. Artikel 28, lid 5 en 11, van het Pensioenreglement 2006 is naar aanleiding hiervan aangepast. Daarnaast heeft de (jaarlijkse) aanpassing van de actuariële tarieven voor afkoop, inkoop en flexibilisering plaatsgevonden. Deze bijlagen bij het pensioenreglement (tarieven) worden in principe jaarlijks per 1 januari aangepast en gepubliceerd op de website.

Overigens worden ook de bijlagen met actuariële tarieven bij het "oude" Pensioenreglement 1998 (dat nog van toepassing is voor de gewezen deelnemers) jaarlijks aangepast.

Herverzekering

De pensioenaanspraken worden in eigen beheer opgebouwd. Bepaalde risico's heeft het fonds ondergebracht bij een herverzekeringsmaatschappij. Het gaat dan om de risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid (het premievrijstellingsrisico en het loondervingsrisico).

Het overlijdensrisico is tezamen met het premievrijstellingsrisico (premiervrije pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid) op stop-lossbasis verzekerd bij Swiss Life. Met een stop-lossverzekering wordt de totale schade bezien over de 5 jarige contractperiode beperkt. Het contract met Swiss Life loopt van 1 januari 2009 tot en met 2013.

Het loondervingsrisico bij arbeidsongeschiktheid (uitbetaling van de diverse –aanvullende– pensioenuitkeringen tijdens arbeidsongeschiktheid) is met ingang van 1 juli 2005 volledig herverzekerd bij Fortis/ASR. Het contract met Fortis/ASR loopt van 1 januari 2009 tot en met 2011 en is per 1 januari 2012 met één jaar verlengd.

Tot 1 juli 2005 waren de diverse uitkeringen terzake van arbeidsongeschiktheidspensioenen herverzekerd bij de Algemene Herverzekeringmaatschappij n.v. (Alhermij) en voor deze tijd bij Centraal Beheer.

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

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

Verzekerdenbestand

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden
Stand per 31 december 2011	869	1.036	376
Mutaties door:			
Nieuwe toetredingen	62		
Ontslag met premievrije aanspraak	-79	79	
Waarde-overdracht	0	-4	
Ingang pensioen	-11	-15	42
Overlijden	0	-3	-9
Afkoop		-1	-10
Andere oorzaken ¹⁾	16	-21	-9
Mutaties per saldo	-12	35	14
Stand per 31 december 2012	857	1.071	390 ²⁾

Specificatie pensioengerechtigden

	2012	2011
Ouderdomspensioen	273	253
Partnerpensioen	100	98
Wezenpensioen	17	25
Arbidsongeschiktheidspensioen ²⁾	0	0
Totaal	390	376

1) De andere oorzaken hebben bij de actieve en gewezen deelnemers grotendeels betrekking op de zogenaamde FVP-ers. Door een gewijzigde instructie van DNB moeten de gewezen werknemers waarvoor een FVP-aanvraag in behandeling is genomen bij de actieve deelnemers geteld worden in plaats van de gewezen deelnemers. Na toekenning van de FVP-bijdrage (FVP-inkoop) gaan ze weer van de groep actieve deelnemers naar de groep gewezen deelnemers. Bij de pensioengerechtigden gaat het volledig om de beëindiging van de uitkering van wezenpensioen.

2) Het fonds keert aan 14 gerechtigden een of meerdere pensioenuitkeringen uit in verband met arbeidsongeschiktheid. Deze 14 personen worden in verband met richtlijnen van de DNB (mede ter voorkoming van dubbel telling) qua telling in de groep (gewezen) deelnemers meegenomen.



4. Beleggingen

Inleiding

Het beleggingsresultaat over het jaar 2012 is positief; er is een rendement behaald van 14,3% (inclusief afdekking van een belangrijk deel van de buitenlandse valuta). De economische omstandigheden waren in het jaar 2012 wederom zeer volatiel. De financiële markten waren vooral in het eerste half jaar in de ban van de eurocrisis. De ontwikkeling van de dekkingsgraad bleef een grote zorg door een dalende rente, waarbij de lange rente zeer lage niveaus heeft bereikt in het eerste half jaar van 2012. Het afdekken van de renteverplichtingen via het zogenaamde Long Duration Fonds heeft het pensioenfonds kunnen behoeden voor een verdere daling van de dekkingsgraad; de laagste stand van de dekkingsgraad werd genoteerd per eind juni 2012 (109,4%). De dekkingsgraad per eind juni kwam hierbij onder het vereist vermogen. Per eind mei 2012 was de dekkingsgraad van het fonds nog 122,3%, echter door de door DNB tussen 31 december 2011 en 30 september 2012 voorgeschreven 3 maands middeling van de rente viel de dekkingsgraad in de maand juni zeer hard terug. Per eind juli 2012 kwam de dekkingsgraad met 112,5% weer boven het vereist vermogen uit.

De beleggingscommissie is in het verslagjaar diverse keren bijeen geweest. De belangrijkste punten van aandacht waren de ontwikkelingen op de financiële markten, de performance van de vermogensbeheerders, de evaluatie en sturing van de beleggingsportefeuille en de implicaties van de kredietcrisis op de beleggingen en de dekkingsgraad. De uitkomsten van de ALM-studie die in 2011 gestart was, zijn deels geïmplementeerd. De uitkomsten die betrekking hadden op de aanpassingen van de directe beleggingen zijn niet uitgevoerd. In overleg met het bestuur van het fonds is besloten, om te wachten met deze wijzigingen, daar in 2012 de integratie van Pensioenfonds MSD met Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF) in het vizier kwam. Om te voorkomen dat de voorgenomen wijzigingen die voortkwamen uit de ALM-studie 2011/2012 terug gedraaid zouden moeten worden na de integratie, is besloten om deze wijzigingen uit te stellen. In 2013 zal wederom een ALM-studie uitgevoerd worden, nu voor het gezamenlijke pensioenfonds van MSD en Schering-Plough.

Gedurende 2012 hebben drie geselecteerde vermogensbeheerders de beleggingen beheerd voor Stichting Pensioenfonds MSD. CBRE GMM beheert de onroerend goed portefeuille, State Street Global Advisors heeft een wereldwijd aandelen mandaat en Robeco Institutional Asset Management heeft een mandaat voor de categorieën: overheidsobligaties, bedrijfsobligaties, langdurige overheidsobligaties, opkomende (aandelen-) markten en wereldwijde aandelen.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid dat geïmplementeerd is na de ALM-studie van 2006, is grotendeels in 2012 voortgezet. Het risicobudget van de beleggingsportefeuille is afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad. Ook in het jaar 2012 is het risicobudget leidend geweest voor het beleggingsbeleid. Het lage risicobudget dat door een lagere dekkingsgraad bereikt was in de periode 2009-2011, heeft de beleggingscommissie ook in 2012 van het bestuur van het fonds als beleggingsinstrument mee gekregen voor de beleggingsportefeuille. De beleggingscommissie heeft het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille ook in 2012 nauwlettend in de gaten gehouden en het bestuur op regelmatige basis geïnformeerd over de stand van zaken. Het renterisico in de beleggingsportefeuille is grotendeels opgevangen door de beleggingen in een Long Duration Fonds waardoor de duratie-mismatch (verschil tussen de duur van de pensioenverplichtingen en de duur van de obligaties) grotendeels gecompenseerd werd en daarmee het risicobudget is verlaagd. De hoge volatiliteit op de financiële markten had een effect op de risicofactor van de beleggingen. In juni 2012 heeft er een lichte overschrijding van het risicobudget plaatsgevonden met 0,3%. In de overige drie kwartalen is het beleid binnen de gestelde marges van het beleggingsbeleid gebleven. Gedurende het jaar vonden er sterke schommelingen plaats van de rente en daarmee van de waarde van het Long Duration Fonds dat daarmee steeds, zoals bedoeld, meebewoog met de waardering van de pensioenverplichtingen.

In het beleggingsbeleid is tevens vastgelegd dat het valutarisico in de aandelenportefeuilles voor de belangrijke valuta's afgedekt dient te worden. In de eerste helft van 2012 zagen wij een daling van de euro ten opzichte van de overige belangrijke valuta, echter in

de tweede helft van het jaar steeg de euro ten opzichte van deze valuta. Het afdekken van het valutarisico heeft op de waarde van de portefeuille in 2012 een licht positief effect gehad.

De beleggingscategorieën (alle in beleggingsfondsen) waren als volgt:

- overheidsobligaties (Government Bonds);
- bedrijfsobligaties (Credits);
- langlopende overheidsobligaties (Long Duration Fund, Government Bonds);
- opkomende markten (Emerging Markets);
- wereldwijde aandelen (Worldwide Equity);
- onroerend goed (Real Estate).

De belangrijkste algemene ontwikkelingen op beleggingsgebied in 2012

Terugblik economische ontwikkelingen

Ook het jaar 2012 stond volop in het teken van de Europese schulden crisis. Voor beleggers in de eurozone kende 2012 een turbulente start. Kredietbeoordelaar Standard & Poor's verlaagde begin 2012 de kredietwaardigheid van Frankrijk van de hoogste waardering, een AAA-rating, naar een AA-rating. In reactie hierop liep de Franse rente op. In februari leek Griekenland op een faillissement af te stevenen en werd op de financiële markten volop gespeculeerd over het naderende vertrek van Griekenland uit de eurozone.

Eind februari stelde de Europese Centrale Bank (ECB) via Long-term refinancing operations (de Nederlandse afkorting van LTRO is: langere-termijn herfinancieringsoperatie) € 530 miljard aan kredieten beschikbaar aan commerciële banken tegen een rentetarief van 1%. Het doel was om banken te stimuleren om kredieten beschikbaar te stellen aan overheden en bedrijven. Deze operatie had echter maar een beperkt en zeer kortdurend effect. Begin maart werden de Grieken voor een faillissement behoed door een gedeeltelijke afschrijving van de schulden door private partijen, het zogenaamde Private Sector Involvement (PSI), en steunpakketten van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en het tijdelijke Europese noodfonds EFSF. De wijze waarop deze steun tot stand kwam en het gebrek aan consensus ten aanzien van een meer definitieve oplossing voor de Europese schuldenproblematiek zorgde ervoor dat er steeds meer getwijfeld werd aan de houdbaarheid van de Italiaanse en met name de Spaanse staatsschuld. Hierdoor liepen de rentes voor leningen aan deze landen snel op tot het hoogste punt sinds het ontstaan van de euro.

Tijdens de zomerperiode werd de kans dat de eurozone uit elkaar zou vallen door steeds meer marktpartijen hoger ingeschat dan een jaar eerder. Onder beleggers was sprake van een duidelijke kapitaalvlucht vanuit de zwakke Europese economieën naar de veilige havens binnen (met name Duitsland en Nederland) en buiten de eurozone. Het renteververschil met Duitsland, de zogenaamde spread, liep steeds verder op.

Een drietal gebeurtenissen zorgden ervoor dat de rust op de Europese obligatiemarkten in de tweede helft van 2012 terugkeerde. Allereerst was er de toezegging van ECB president Mario Draghi om "er alles aan te zullen doen om de euro te redden". Op 6 september 2012 lanceerde de ECB het zogenaamde Outright Monetary Transactions (OMT) programma. De ECB kondigde aan, indien benodigd ongelimiteerd, staatsleningen van in de problemen geraakte eurozone economieën te zullen opkopen onder de voorwaarde dat deze landen voor steun aankloppen bij de Europese noodfondsen EFSF en ESM en aan een streng begrotings- en bezuinigingsbeleid worden onderworpen. In 2012 heeft de ECB geen aankopen gedaan maar de renteververschillen tussen de noordelijke en zuidelijke lidstaten namen niettemin sterk af. Daarnaast ratificeerde het Duitse constitutionele hof in september het European Stability Mechanism (ESM), de definitieve opvolger van het tijdelijke Europese noodfonds EFSF. Tenslotte vroeg en kreeg Spanje financiële steun voor haar noodlijdende bankensector. Dit alles leidde ertoe dat de renteniveaus op staatsschuld uitgegeven door Griekenland, Spanje, Italië en Frankrijk gedurende het jaar daalden.

Het effect van de stimuleringsmaatregelen van de overige westerse centrale banken op de reële economie is echter beperkt. Het aan de financiële sector verstrekte geld wordt slechts beperkt als krediet aan bedrijven verstrekt. Het voornaamste gebruik is om de



balansen te versterken en zodoende te voldoen aan nieuwe strengere regelgeving. Hierdoor bleef economische groei van de westerse economieën laag en raakte er wederom een aantal in recessie. De groei in 2012 betrof -0,4% voor de eurozone, +1,7% voor Japan en -0,1% voor het Verenigd Koninkrijk. Ook Nederland is in 2012 weer in een recessie geraakt: de economie kromp in 2012 met 0,55%.

Vrijwel alle westerse economieën stonden in het teken van omvangrijke opkoopoperaties door de centrale banken. De centrale bank van de Verenigde Staten van Amerika (Federal Reserve System, Fed), kondigde in september aan voor \$ 40 miljard door hypotheken gedekte obligaties te zullen opkopen, als onderdeel van een stimuleringsplan beter bekend onder de naam QE3. Ook de Bank of England (BoE) en de Bank of Japan (BoJ) kochten op grote schaal staatsleningen op. De financiële markten reageerden hier positief op. De Amerikaanse economie groeide met 2,3% en de huizenmarkt toonde de eerste tekenen van herstel. De Amerikaanse werkloosheid is echter slechts beperkt gedaald van 8,9% eind 2011 tot 8,1% eind 2012. In reactie op deze ontwikkeling heeft de Fed laten weten door te gaan met het voor \$ 85 miljard per maand opkopen van obligaties tot de werkloosheid onder de 6,5% is gedaald en/of de inflatie 2,5% bedraagt.

Een mogelijke bedreiging voor het prille herstel van de Amerikaanse economie is de zogenaamde Fiscal Cliff. Op de valreep van 2012 is een akkoord bereikt tussen de Democraten en Republikeinen waardoor het automatisch intreden van een pakket van belastingverhogingen en bezuinigingen van in totaal \$ 600 miljard is voorkomen. Een definitieve oplossing voor de financiering van de Amerikaanse staatsschuld en voor het begrotingstekort moet echter nog gevonden worden. Wel werd duidelijk dat president Obama na zijn herverkiezing in november 2012 voornemens is om zoveel mogelijk vast te houden aan de voor de Democraten belangrijke punten van belastingverhogingen voor rijke Amerikanen en slechts beperkte vermindering van de sociale voorzieningen.

Rendementen vastrentende waarden

Onderstaande tabel geeft inzicht in de rendementsontwikkeling van diverse (10-jaars) staatsobligaties in euro in 2012. Het betreft het rendement op 10-jaars staatspapier uitgegeven door Griekenland, Ierland, Italië, Spanje, Portugal, Frankrijk, Nederland, Duitsland, Australië, Canada, de Verenigde Staten en Japan.

Totaal rendement in 2012 in euro op 10-jaars staatspapier uitgegeven door:

Griekenland	Ierland	Italië	Spanje	Portugal	Frankrijk
niet bekend ¹⁾	35,6%	27,7%	6,2%	82,3%	13,6%
Nederland	Duitsland	Australië	Canada	VS	Japan
8,9%	7,5%	8,6%	4,5%	4,5%	3,6%

Uit de tabel blijkt duidelijk de impact van de aankondiging van het OMT-programma van de ECB: de rente op zuidelijke eurolanden daalde sterk waardoor deze obligaties sterk in waarde stegen. Niettemin bleef de toestroom van belegd vermogen naar veilige havens als Nederland en Duitsland doorgaan waardoor ook de rentetarieven voor deze landen verder daalden. Voor Nederland en Duitsland geldt dat beleggers op gezette tijden zelfs bereid waren om geld te betalen om aan deze overheden te mogen lenen.

Parallel aan de dalende staatsrente daalde ook de swaprente tot niet eerder waargenomen niveaus.

1) Het rendement op Griekse staatsobligaties is door de herstructurering als gevolg van het zogenaamde Private Sector Involvement (PSI) niet te bepalen.

Het stimuleringsbeleid van de westerse centrale banken heeft ook invloed gehad op de markt voor bedrijfsleningen. De kredietopslagen voor bedrijfsobligaties zijn in 2012 sterk gedaald tot niveaus vergelijkbaar met 2000-2006. Bedrijfsobligaties hebben dan ook in 2012 positieve rendementen behaald. Europese Investment Grade bedrijfsleningen (bedrijfsobligaties met een hoge kredietwaardigheid) behaalden een rendement van 13,6% en wereldwijde High Yield leningen (dit zijn bedrijfsleningen met een kredietwaardigheid lager dan een BBB-rating) zijn met een rendement van maar liefst 17,8% één van de best renderende beleggingscategorieën van 2012 gebleken.

Sinds het uitbreken van de kredietcrisis is het voor veel bedrijven moeilijk gebleken om financiering van hun banken te krijgen. Veel bedrijven hebben geprofiteerd van de gedaalde risico-opslagen door rechtstreeks geld uit de markt te halen. Door de grote hoeveelheid aan beschikbare liquide middelen op de markt vonden de uitgiftes van nieuwe bedrijfsobligaties voldoende aftrek.

Ontwikkeling valutamarkten

Gedurende het jaar is er veel beweging geweest op de valutamarkten. De toevlucht naar veilige havens heeft er bijvoorbeeld voor de Zwitserse Franc en de Japanse Yen toe geleid dat de koers van de nationale munten fors opliep ten opzichte van de valuta's van belangrijke handelspartners. Om dit tegen te gaan besloten de centrale banken van Japan en Zwitserland om op de valutamarkt te interveniëren. Voor de Zwitserse Franc geldt al sinds september 2011 een bodem van € 1,20. Vooralsnog heeft de koppeling stand weten te houden.

De onrust over het voortbestaan van de eurozone zorgde met name in de eerste helft van het jaar voor een daling van de euro, om vervolgens in de tweede helft van het jaar weer te stijgen. Ondanks de hoge volatiliteit is de koers van de euro versus andere belangrijke valuta in 2012 niet sterk veranderd. Uitzondering hierop is de Japanse Yen. Japan heeft nieuwe politieke leiders gekozen welke voorstander zijn van het fors stimuleren van de binnenlandse economie. Als gevolg van de fors toegenomen geldhoeveelheid is de Yen in het laatste kwartaal van 2012 fors in waarde gedaald ten opzichte van de euro. Over heel 2012 is de US Dollar met 1,5% gedaald versus de euro, het Britse Pond is met 3,0% gestegen en de Yen is met maar liefst 12,4% gedaald.

Rendementen zakelijke waarden

2012 is een goed aandelenjaar geweest. De omvangrijke opkoopoperaties door de westerse centrale banken zorgden voor een overvloed aan liquide middelen welke, mede door de lage vergoeding op 'veilig' papier, hun weg vonden naar aandelen, waardoor aandelenkoersen wereldwijd gestuwd werden. De wereldwijde beurs index MSCI World steeg, in euro's gemeten, met 14,8% (in lokale valuta met 16,4%). Vrijwel alle regio's wereldwijd behaalden mooie absolute rendementen, zowel in euro's als in lokale valuta gemeten. Zie hiervoor onderstaande tabel waarin het rendement van de aandelenmarkten in 2012 is uitgedrukt in zowel euro als in lokale valuta.

Aandelenregio	Rendement in euro	Rendement in lokale valuta
Wereldwijd	14,8%	16,4%
Europa	17,3%	15,6%
Verenigde Staten	13,5%	15,3%
Japan	6,5%	21,5%
Azië	15,0%	20,1%
Opkomende markten	16,4%	16,9%



Het verschil in rendement tussen de verschillende grondstoffen was in 2012 groot. De prijs van olie werd in 2012 voornamelijk gedreven door de staat van de wereldwijde economie, welke de vraag naar olie bepaalt, en het aanbod van geproduceerde olie. Door het schaarser worden van goedkope olie uit het Midden-Oosten is het voor de Verenigde Staten aantrekkelijker geworden om meer olie uit eigen bodem te halen. Hierdoor is er een ont koppeling van de olieprijs opgetreden: een vat Texas crude olie kostte eind 2012 \$ 92, wat \$ 17 lager is dan een vat Brent olie. De spotprijs voor Texas crude is ten opzichte van eind 2011 met 8% gedaald. Beleggers zijn echter ook afhankelijk van de vorm van de forwardcurve. Deze is gedurende 2012 in contango geweest, wat betekent dat de prijs van de termijncontracten hoger is geweest dan de huidige prijs in de markt waardoor er sprake is van negatief rendement (negatieve roll yield); dit heeft het rendement verder gedrukt.

De prijs van voedsel (soja, graan) werd in 2012 gedreven door tegenvallende oogsten als gevolg van droogte. Ook de prijs van industriële metalen zoals platina en tin maar ook goud en zilver zijn gestegen. Goud en zilver stegen respectievelijk met 6,3% en 21,4% naar \$ 1.675 en \$ 34 per ounce.

Overig

In september kondigde het ministerie van Sociale Zaken & Werkgelegenheid aan de rekenrente voor pensioenfondsen aan te passen waarmee zij de contante waarde bepalen van de toekomstige pensioenuitkeringen. Er werd een zogenaamde Ultimate Forward Rate (UFR) geïntroduceerd. Als gevolg van de UFR is de rekenrente vanaf een looptijd van 20 jaar minder volatiel en bestaat er, vanuit accounting perspectief, derhalve minder noodzaak voor het afdekken van het renterisico op met name langlopende pensioenverplichtingen. Een aantal marktpartijen had in de aanloop naar de publicatie van het zogenaamde Septemberpakket voor pensioenfondsen reeds voorgesorteerd op de introductie van de UFR. In de voorbije maanden voor september was het renteverskil, de zogenaamde spread, tussen 50 en 20-jaars swaps opgelopen.

Beleggingsresultaat

De totale performance over 2012 van de zakelijke waarden, de vastrentende waarden en de vastgoedbeleggingen is op 14,3% uitgekomen (2011: 15,1%). Het totale resultaat exclusief de afdekking van de valuta exposure was 14,0% , de vergelijkbare benchmark was 14,1% (2011: 15,5%). Hierbij moet vermeld worden dat de kosten van vermogensbeheer in de performance van de portefeuille is inbegrepen in tegenstelling tot de performance volgens de benchmark. Het effect hiervan is ongeveer 0,2%.

Het totale resultaat van de vermogensbeheerders ten opzichte van de benchmark (exclusief valuta afdekking) heeft een licht negatief resultaat van 0,1% opgeleverd (2011: 0,1% negatief). State Street Global Advisors presteerde met de wereldwijde aandelenportefeuille (enhanced index-fonds) 0,8% boven de benchmark. Robeco heeft over de gehele portefeuille die belegd wordt voor Stichting Pensioenfonds MSD een klein negatief resultaat laten zien ten opzichte van de benchmark (-0,2%). De wereldwijde aandelenportefeuille en de credits van Robeco hadden een positief resultaat ten opzichte van de benchmark. De beleggingen in overheidsobligaties en aandelen in opkomende markten (emerging markets) hadden een negatief resultaat ten opzichte van de benchmark. De beleggingen bij CBRE in onroerend goed hebben een negatief en teleurstellend rendement laten zien van -5,9% over het jaar 2012 (2011: -0,7%).

De beleggingscommissie heeft na afloop van het moeilijke beleggingsjaar 2012 de performance van de vermogensbeheerders en de allocatie van het vermogen geëvalueerd. De beleggingscommissie is gezien de zeer moeilijke omstandigheden redelijk tevreden over de stand van de dekkingsgraad per 31 december 2012. Over het absolute beleggingsresultaat is de beleggingscommissie tevreden. De beleggingscommissie is eveneens tevreden over het relatieve resultaat van de beleggingen (resultaat ten opzichte van de benchmark), dit mede gezien de zeer moeilijke marktomstandigheden. De performance van Robeco bleef over het gehele jaar net onder de gestelde benchmark. State Street heeft in 2012 met het enhanced index-fonds wederom kans gezien om de benchmark te verslaan. De beleggingscommissie heeft de performance over het jaar 2012 met de fondsmanagers Robeco en State Street Global Advisors geëvalueerd.

Het totale belegde vermogen van het fonds is toegenomen met € 47,9 miljoen tot € 353,7 miljoen ultimo 2012 (premiestortingen, lopende interest en liquide middelen binnen de beleggingsfondsen inbegrepen).

Beleggingsresultaat (in procenten)

(performance onder aftrek van beheervergoedingen)

	2012		2011	
	Rendement	Benchmark ¹⁾	Rendement	Benchmark ¹⁾
Rendement fonds (exclusief valuta afdekking)	14,0	14,1	15,2	15,5
Huidige portefeuille				
Robeco Government Bonds	8,9	11,4	5,0	1,8
Robeco Credits	15,4	13,6	2,1	1,5
Robeco Long Duration (Januari – Oktober 2011)			22,9	22,9
Robeco Emerging Markets	14,9	16,4	-17,3	-15,7
Robeco World Wide Equity	14,8	14,7	-5,7	-1,8
Robeco Long Duration Core (Full year 2012, Oktober – December 2011)	16,2	16,2	18,4	18,4
State Street World Wide Eq.	14,8	14,0	-1,2	-2,4
CBRE (Real Estate)	-5,9		-0,7	

1) Bron van Robeco fondsen betreft Robeco. Bron voor State Street betreft Datastream. Aggregatie totaal Benchmark rendement: maandelijks op basis van de onderliggende benchmark rendementen en de werkelijke gewichten van de betreffende fondsen. Kwartaal en jaarrendementen worden aan de hand van de maandrendementen geometrisch bepaald.



5. Risico- en beheersingsbeleid

Inleiding

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de nominale pensioenverplichtingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de huidige pensioenverplichtingen. In deze paragraaf wordt ingegaan op het risicobeleid van het pensioenfonds en de beheersingsmaatregelen. Voor de wijze waarop de financiële risico's zijn afgedekt en een kwantificering van deze risico's wordt verwezen naar de jaarrekening.

Beleid en risicobeheer

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de ABTN. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheertaken is risicomijdend operationeel management. Het bestuur beschikt over de volgende beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's:

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- toeslagbeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- beleid ten aanzien van uitbesteding;
- compliancebeleid en gedragscode.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vinden plaats op basis van uitvoerige analyses (ALM-studie en continuïteitsanalyse) van te verwachten ontwikkelingen van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De invloed van de beleidsinstrumenten (sturingsmiddelen) op de financiële positie van het fonds wordt jaarlijks geëvalueerd. Bij deze evaluatie speelt zowel de huidige financiële positie, als de financiële positie van het fonds in de toekomst, een rol.

Gedurende elke bestuursvergadering wordt een door Mercer (Nederland) B.V. opgestelde beleidsmonitor en PAR-rapportage besproken door het bestuur van het fonds.

Om te toetsen of het beleid op lange termijn tot de gewenste ontwikkeling leidt, voert het fonds ten minste eens in de drie jaar een continuïteitsanalyse uit. De laatste continuïteitsanalyse is in het eerste kwartaal van 2013 uitgevoerd. Tevens voert het fonds ten minste eens in de vijf jaar een ALM-studie uit. In 2011/2012 is een ALM-studie uitgevoerd. In 2013 zal een nieuwe ALM-studie worden uitgevoerd in verband met de integratie van Pensioenfonds MSD en SPPF.

DNB risicomodel

Voor de analyse van risico's bij alle instellingen die onder het prudentieel toezicht van DNB vallen, maakt DNB gebruik van de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM). Het bestuur analyseert de in deze paragraaf beschreven risico's jaarlijks tijdens een separate trainingssessie en stelt jaarlijks vast of de beheersingsmaatregelen toereikend zijn.

Financiële risico's

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt zo veel als mogelijk gestuurd aan de hand van een door het bestuur vastgesteld beleidskader. Het betreft een dekkingsgraad afhankelijk beleidskader waarin de door het bestuur vastgestelde beleidsgrenzen en het te voeren toeslag-, premie- en beleggingsbeleid in onderlinge samenhang worden gezien. Uiteraard dient het vastgestelde

beleidskader te voldoen aan algemeen geldende normen (wettelijke eisen) als ook aan eventuele specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds naar de mening van het bestuur ontoereikend is, zullen er geen toeslagen worden verleend. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het solvabiliteitsrisico bestaat in ieder geval uit de volgende risicocategorieën:

- renterisico (S1);
- zakelijke waarden risico (S2);
- valutarisico (S3);
- grondstoffenrisico (S4);
- kredietrisico (S5);
- verzekeringstechnisch risico (S6).

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen (buffers) past het pensioenfonds de standaardmethode toe op basis van de zogenaamde wortelformule (S1 t/m S6). Het vereist vermogen wordt berekend op basis van zowel de feitelijke als de strategische beleggingsmix. Doorgaans wordt de hoogste van beide gehanteerd als zijnde het vereist eigen vermogen. Het strategisch beleggingsbeleid wordt vormgegeven aan de hand van een risicobudget. De feitelijke beleggingsmix per jaareinde geeft de invulling van het risicobudget weer. Het vereist vermogen wordt daarom uitsluitend vastgesteld op basis van de feitelijke beleggingsmix en niet op basis van de strategische mix.

De standaardmethode kent voor de hiervoor genoemde risicocategorieën vastgestelde scenario's ('schokken'). De hoofdletter 'S', aangevuld met een nummer achter een aantal risicocategorieën vertegenwoordigt de code die DNB in het risicomodel voor de desbetreffende risicocategorie hanteert.

Hieronder worden deze risico's kwalitatief toegelicht. Een kwantitatieve toelichting is opgenomen in de "risicoparagraaf" in de jaarrekening.

Renterisico (S1)

Pensioenfondsen kennen doorgaans een langere looptijd en daarmee een hogere rentegevoeligheid voor hun verplichtingen dan voor hun bezittingen. Door deze mismatch ondervindt een fonds renterisico. Immers bij een rentedaling zullen de verplichtingen sterker in waarde toenemen dan de bezittingen. Het standaardmodel van DNB bevat voorgeschreven rentescenario's (verschuiving actuele rentetermijnstructuur via voorgeschreven rentefactoren) om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen. Om de aanwezige mismatch te beperken, heeft het pensioenfonds MSD door middel van beleggingen in langlopende overheidsobligaties en een beleggingsfonds met hoge rentegevoeligheid het renterisico grotendeels afgedekt. Het fonds dekt het renterisico af op basis van de verplichtingen gewaardeerd op marktwaarde (op basis van zuivere marktrente en niet de door DNB voorgeschreven rekenrente).

Zakelijke waarden risico (S2)

De waarden van aandelen en onroerend goed zijn onderhevig aan marktfluctuaties. Fondsen die een deel van hun vermogen in dergelijke zakelijke waarden hebben belegd, lopen hierdoor risico. Het beleid van het pensioenfonds MSD is om dit koersrisico te beperken door een spreiding (diversificatie) van de beleggingsportefeuille. Koersrisico's zijn verder beperkt door niet te beleggen met geleend geld alsmede geen waardepapieren te verkopen die het fonds niet bezit (short selling). Ook heeft het fonds geen gebruik gemaakt van geschreven optieposities.

In het verleden heeft het pensioenfonds MSD vermogensbeheerders toegestaan om securities lending activiteiten te ontplooiën. Omdat gebleken is dat securities lending, naast een beperkt extra rendement, ook onverwacht risico's met zich meebrengen, heeft het bestuur in 2010, op advies van de beleggingscommissie, besloten om securities lending terug te dringen. Dit betekent dat van de vermogensbeheerders alleen Robeco nog een mandaat heeft om securities lending activiteiten te ontplooiën in de beleggingsfondsen



waarin pensioenfondsen MSD participeert. Het mandaat van Robeco is dusdanig dat geen kredietrisico wordt gelopen over de in ruil voor het uitlenen verkregen zekerheden. Dit komt doordat de collateral op dagbasis wordt uitgebreid met de lenende partij. Het ontvangen collateral is altijd meer dan de waarde van de uitgeleende stukken.

Valutarisico (S3)

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro, betekent een risico voor een pensioenfonds omdat verplichtingen veelal in euro luiden en bezittingen (deels) in vreemde valuta. Dit risico is van belang voor zowel directe posities in een valuta, als voor beleggingen die gewaardeerd zijn in een andere valuta.

Het pensioenfonds MSD kende van 2007 tot en met 2012 een valutabeleid dat er op gericht is om de belangrijkste buitenlandse valuta af te dekken. Daarnaast zijn in de portefeuille uitsluitend vastrentende waarden opgenomen die luiden in euro's, en zijn actieve valutaposities die niet voortvloeien uit onderliggende waarden niet toegestaan. Dit beleid zal mogelijk in de loop van 2013 worden gewijzigd naar aanleiding van de ALM-studie 2011/2012. Dit betekent dat ook vastrentende waarden van overheden buiten de eurozone in de portefeuille kunnen worden opgenomen indien dat tot een lager kredietrisico in de vastrentende waarden portefeuille leidt. Periodiek zal de afdekking van het valutarisico worden geëvalueerd.

Grondstoffenrisico (S4)

Fondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Pensioenfonds MSD belegt vooralsnog niet in grondstoffen.

Kredietrisico (S5)

Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de tegenpartij (debiteur) tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze spread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij (debiteur) en een uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen. Ter beperking van het kredietrisico gelden binnen pensioenfonds MSD restricties en is er gekozen voor een criteria op basis van rating waaraan de kwaliteit van de debiteur (tegenpartij) minimaal moet voldoen en voor beperking van de omvang van de beleggingen per debiteur.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's. 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 (langlevensrisico). De sterftetrend zelf wordt meegenomen bij de bepaling van de voorziening voor risico fonds. Met het vaststellen van de technische voorzieningen op basis van de nieuwe AG Prognose tafel 2012-2062 heeft het bestuur gekozen voor prudente verzekeringstechnische grondslagen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt door pensioenfonds MSD beheerd door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities.

Concentratierisico

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. In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de beleggingsportefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Dit was niet van toepassing op pensioenfonds MSD.

Inflatierisico

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagbeleid en communiceert dit beleid, conform wettelijke voorgeschreven formuleringen, naar alle deelnemers, slapers en pensioengerechtigden.

Actief beheer risico

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die door portefeuillemanagers worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van een tracking error. Deze tracking error meet de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement op een benchmarkportefeuille. 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 daarmee een hogere mate van actief risico.

Overige risico's

Het pensioenfonds loopt verzekeringstechnische risico's op kortleven (sterfte) en arbeidsongeschiktheidsrisico's in de vorm van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Deze risico's komen voor rekening van het pensioenfonds zelf. Voor gevallen waarbij de werkelijke schade buiten proportioneel is, heeft het pensioenfonds een stop loss en catastrofe verzekering afgesloten bij Zwitserleven.

De stop loss verzekering keert uit als over de contractperiode van 5 jaar de som van de verschuldigde overlijdens- en arbeidsongeschiktheidskapitalen uitkomt boven het eigen behoud van 125% van de verschuldigde jaarpremie per verzekeringsjaar bij elkaar opgeteld. Het maximaal risicokapitaal bij overlijden van een deelnemer bedraagt € 3.500.000,-. De jaarlijkse stop-loss premie bij dit eigen behoud bedraagt 6,7% van de jaarpremie bij volledige herverzekering.

De catastrofedekking keert uit bij een schade waarbij 5 of meer verzekerden betrokken zijn. Het maximaal uit te keren bedrag ten gevolge van een catastrofe bedraagt € 50.000.000,- per gebeurtenis per jaar. Hierbij is het eigen behoud van toepassing.

Niet financiële risico's

Sponsorrisico

Het pensioenfonds heeft een directe economische en contractuele band met de werkgever als sponsor van het pensioenfonds. Deze afhankelijkheid vertaalt zich in risico's voor het pensioenfonds, de zogenaamde sponsorrisico's. Voorbeelden van sponsorrisico's zijn onder meer: faillissementsrisico, betalingsonmacht van de sponsor veroorzaakt door negatieve ontwikkelingen bij de sponsor, financieringsrisico, beëindiging van de relatie met de sponsor en belangenverstrengeling tussen het pensioenfonds en de sponsor. Dit was niet van toepassing op pensioenfonds MSD.

Omgevingsrisico

Hieronder worden risico's verstaan als gevolg van externe veranderingen. Gedacht kan worden aan veranderingen in de maatschappelijke wens om duurzaam te beleggen. Het pensioenfonds MSD volgt mogelijke omgevingsrisico's nauwgezet en reageert waar nodig.

Operationeel risico

Het operationeel risico is het risico van verlies als resultaat van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Operationele risico's hebben een negatieve invloed op een goede uitvoering van de pensioenregeling. Voor deze operationele risico's geldt, dat een verregaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich mee kan brengen. De operationele uitvoering van de pensioenadministratie en de beleggingsadministratie geschiedt door AZL N.V. en ING IM. Deze partijen verstrekken een ISAE 3402-rapportage, type II. Daarnaast verstrekt de directie van AZL en ING IM een In Control Statement.



De operationele uitvoering van de beleggingen geschiedt door Robeco, State Street en CBRE CMM. De eerste twee vermogensbeheerders beschikken over een ISAE 3402-rapportage, type II. De laatste over een ISAE3402-rapportage type I. Door het overleggen van deze rapportage tonen genoemde externe partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed de opzet en het bestaan van hun beheersingsomgeving (type I rapportage) en in het geval van een type II rapportage tevens de effectieve werking van hun beheersingsomgeving. Voor wat betreft de besturing van het fonds ziet het bestuur toe op volledige vulling van de commissies en het bestuur en op voldoende training.

Uitbestedingsrisico's

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. De uitbesteding van werkzaamheden aan een derde partij heeft tot gevolg dat het bestuur geen directe gezagsverhouding heeft met de personen die bij de derde partij feitelijk en dagelijks zijn belast met de uitvoering van die werkzaamheden. Het bestuur heeft voorts geen rechtstreeks zicht op en voert geen directe controle uit op administratieve processen, zoals uitbetaling van pensioenen, pensioenberekeningen en dergelijke. Het bestuur erkent voorts dat aan de uitbesteding het risico is verbonden van discontinuïteit van de dienstverlening door een administrateur of vermogensbeheerder. Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het fonds beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een uitbestedingsovereenkomst die voldoet aan het bij of krachtens artikel 34 van de Pensioenwet bepaalde.

Ter beperking van de uitbestedingsrisico's heeft het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD overleg gevoerd met de administrateur en vermogensbeheerders over de dienstverlening inclusief de SLA.

Door werkzaamheden uit te besteden aan uitvoerders die beschikken over een ISAE 3402-rapportage wordt tegemoet gekomen aan de behoefte van het bestuur om inzicht te hebben in de beheersingsomgeving van uitbestede processen en zodoende aan een zo groot mogelijke kwaliteitsstandaard.

Voorts wordt het bestuur door middel van periodieke rapportages van zowel de uitvoeringsorganisaties als van externe adviseurs in staat gesteld de risico's en fondssituatie goed te monitoren.

Tenslotte wordt jaarlijks in opdracht van het bestuur door de Administratie- en Communicatie Commissie een audit bij AZL gehouden, die tot doel heeft om inzicht te verkrijgen in de diverse voor het fonds uitgevoerde processen alsmede de administratieve organisatie en interne controle binnen AZL. Naar aanleiding hiervan kan worden geconcludeerd of de uitbesteding aan AZL in conformiteit is met de gemaakte afspraken en daarmee voldoet aan de bepalingen als opgenomen in de Beleidsregel Uitbesteding.

IT risico

De informatietechnologie is een belangrijke risicocategorie voor pensioenfonds. Omdat het merendeel van de fondsen de IT hebben uitbesteed, is dit risico tot een uitbestedingsrisico geworden. Dit geldt ook voor pensioenfonds MSD. Dit risico is tijdens de hiervoor genoemde audit besproken met de uitvoeringsorganisatie van AZL.

Integriteitsrisico

DNB verstaat hieronder het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding, een en ander in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen. Bij de beheersing van dit risico kan gedacht worden aan onder meer gedragscodes en procesmatige waarborgen.

Ter beperking van het integriteitsrisico heeft pensioenfonds MSD een gedragscode en een compliancebeleid. Beide zijn een wettelijke verplichting en DNB ziet actief toe op naleving. DNB toetst voorts nieuwe bestuursleden. In 2012 zijn geen nieuwe bestuursleden toetreden.

Juridische risico's

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Eén risico is dat de fondsstukken niet voldoen aan de wettelijke bepalingen. Een ander risico is dat men als fondsbestuurder in persoon kan worden aangesproken. Een derde risico betreft het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid. Dit maakt het fonds kwetsbaar indien het hierop wordt aangesproken. Een vierde risico betreft het niet of onduidelijk communiceren naar partijen. Een vijfde risico betreft aansprakelijkheid door het niet of niet goed uitvoeren door partijen die het fonds heeft ingehuurd. Ter beperking van deze risico's heeft het bestuur de volgende maatregelen genomen:

1. Het fonds heeft diverse adviseurs die bij wetswijzigingen de fondsstukken toetsen en waar nodig wijzigingen voorstellen.
2. Het fonds heeft via de werkgever een aansprakelijkheidsverzekering afgesloten voor zijn bestuursleden.
3. Het fonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen.
4. Het fonds werkt volgens een communicatieplan. Dit plan bewaakt de wettelijk verplichte communicatiemomenten.
5. Met alle ingehuurde partijen zijn contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet voldoen aan de gemaakte afspraken. Daar waar mogelijk heeft het pensioenfonds activiteiten gescheiden ondergebracht, waardoor er een mechanisme ontstaat van controle van de ene door de andere partij.
6. Jaarlijks vinden er controles plaats door actuaris en accountant op de resultaten van de uitvoering door het fonds. Materiële onvolkomenheden worden door hen gerapporteerd.

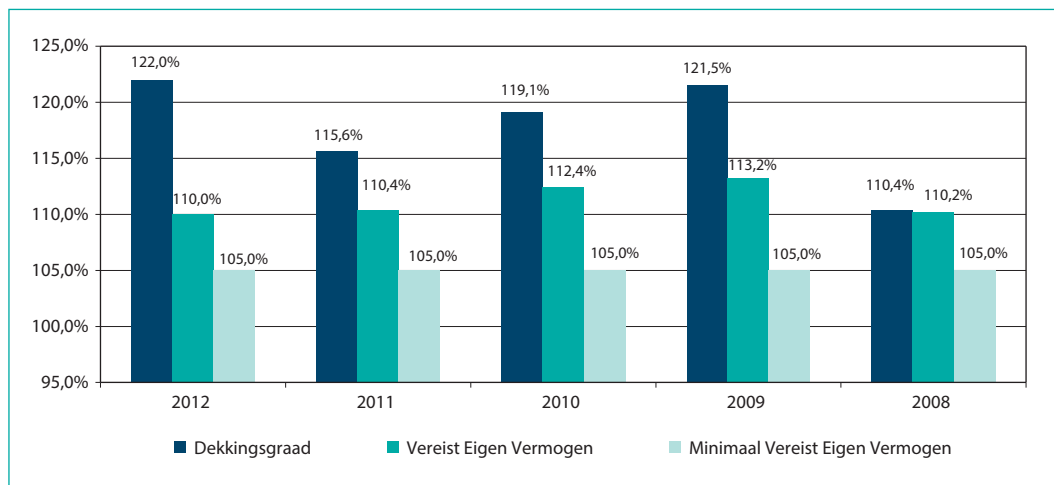
Het bestuur draagt er zorg voor dat het voldoende kennis en kunde bezit om zijn verantwoordelijkheid te kunnen dragen, onder meer via het deskundigheids- en opleidingsplan.

De hierboven genoemde juridische risico's zijn niet limitatief maar de afdekking van genoemde risico's geven wel een indicatie van de juridische weerbaarheid van het pensioenfonds.



6. Samenvatting actuariel verslag

De dekkingsgraad van het fonds is gestegen van 115,6% ultimo 2011 naar 122,0% ultimo 2012. Voor het oordeel over de vermogenspositie en de toereikendheid van de technische voorzieningen wordt verwezen naar het oordeel van de waarmede actuaaris in de actuariële verklaring. De dekkingsgraad ultimo 2012 is hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen ultimo 2012 (105,0%). De dekkingsgraad is eveneens hoger dan het vereist eigen vermogen ultimo 2012 (110,0%). Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de dekkingsgraad zien met ingang van 2008:



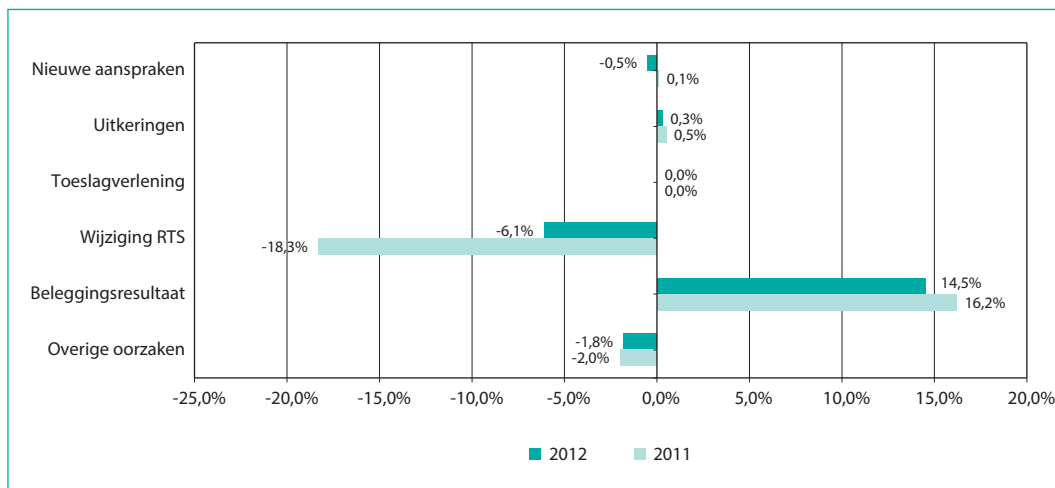
Vanwege de financiële situatie van het fonds heeft het bestuur besloten geen toeslagverlening per 1 juli 2012 toe te kennen. De stijging van de dekkingsgraad in 2012 wordt vooral veroorzaakt door het resultaat op beleggingen. Het resultaat werd negatief beïnvloed door een additionele verhoging van de TV per 31 december 2012 in verband met de introductie van de nieuwe Prognosetafel AG2012-2062. Het hierna volgende overzicht geeft het vermogen en de totale voorziening voor risico fonds weer. De voorziening voor risico fonds is tevens uitgesplitst naar de verschillende deelnemersgroepen en de overige technische voorzieningen.

(bedragen in duizenden euro)	2012	2011	2010	2009	2008
Voorziening actieven en AO'ers ¹⁾	126.172	123.597	99.710	87.340	97.577
Voorziening gewezen deelnemers	89.227	73.174	58.775	42.192	37.714
Voorziening gepensioneerden	82.603	74.139	65.152	60.217	53.475
Voorziening VUT	89	215	631	1.270	2.369
Wachttijdvoorziening	561	620	547	553	462
Herverzekerd	-2.833	-2.674	-1.675	-180	-201
Totale voorziening risico fonds	295.820	269.071	223.140	191.392	191.396
Vermogen	360.808	311.005	265.695	232.586	211.231
Dekkingsgraad	122,0%	115,6%	119,1%	121,5%	110,4%

1) Met ingang van boekjaar 2012 is de technische voorziening voor FVP-deelnemers opgenomen onder deze categorie.

Analyse van het resultaat

De dekkingsgraad vertoonde in 2012 een stijging van 6,4%-punt. Het resultaat van het pensioenfonds toonde in 2012 een positief saldo van 23.026, tegenover een negatief resultaat over 2011 van 648. Het resultaat op beleggingen, inclusief wijziging rentetermijnstructuur is doorgaans de meest significante (en volatiele) post in de bepaling van het jaarresultaat. In 2012 bedroeg dit beleggingsresultaat 25.806 positief. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in onderstaande tabel weergegeven en uitgesplitst naar mutatieoorzaak.



Haarlem, 30 mei 2013

F. Mattijssen, voorzitter

J. Melenhorst

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

J. Beijer

M. van Onzenoort

F. van Doorn



Visitatie

Verslag van de visitatiecommissie

Deze rapportage bevat de bevindingen van de Visitatiecommissie (hierna de VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds MSD over de periode 1 januari 2010 tot en met 31 december 2012. De VC heeft haar onderzoek in de periode januari tot en met half april 2013 uitgevoerd.

De VC heeft de indruk dat de deskundigheid van de bestuurs- en commissieleden op een ruim voldoende niveau is. Het bestuur wordt op een gedegen wijze uitgeoefend. De bestuursleden waarmee is gesproken geven blijk van betrokkenheid en veel inzet. Uit de bestudering van de stukken blijkt een hecht en gedreven team waarbij sprake is van een goede continuïteit. De aanstaande integratie met Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (hierna SPPF) zal mogelijk een wissel trekken op dit hechte team. Veel zal afhangen van een goede communicatie met alle organen en deelnemers binnen SPPF. Dat vergt veel aandacht.

De VC heeft kunnen constateren dat het bestuur volledig handelt conform de beschreven processen en structuur. De structuur van het fonds sluit aan bij de behoefte van het fonds in haar huidige omvang. De VC is van mening dat het samengaan met SPPF een goede gelegenheid biedt de bestuursstructuur van het grotere pensioenfonds opnieuw te bezien.

Het bestuur heeft op korte termijn nog een aantal uitdagende projecten op de agenda. De VC is op basis van de notulen van de bestuursvergaderingen en de gevoerde gesprekken met het bestuur en de adviseur van mening dat het bestuur zich over de gevolgen van de integratie goed heeft laten informeren, actief heeft deelgenomen aan het overleg met De Nederlandsche Bank en aan de voortgang van het integratieproces. De streefdatum van 1 juli 2013 om het integratieproces af te ronden vormt een uitdaging voor het bestuur. Belangrijke aandachtspunten daarbij zijn het volledig in kaart brengen van de eventuele negatieve gevolgen van de fusie voor de betrokken werknemers, de eventuele compensatie daarvan en de evenwichtige belangenafweging van alle betrokkenen bij het fonds. Tevens zullen er voor het bestuur werkzaamheden voortvloeien uit de (aangekondigde) wijziging van de fiscale pensioenkaders.

De VC is van mening dat het PFMSD een uitgebreide en toegankelijke wijze van communiceren hanteert en dat voldaan wordt aan de wettelijke informatieverplichtingen. Het bestuur van het fonds heeft de fondsspecifieke documenten inmiddels goed op orde. Ten opzichte van de vorige visitatieperiode is de notulering van de bestuursvergaderingen verbeterd.

Aandachtspunt is nog het expliciet vastleggen van de besluitvorming, met name ten aanzien van de taak- en verantwoordelijkheidsverdeling tussen commissies, adviseurs en het bestuur alsmede in het kader van de finale besluitvorming inzake de integratie en de te nemen acties in dat verband. Met betrekking tot de integratie vindt de VC het van belang dat het bestuur het proces zelfstandig en kritisch blijft volgen en haar eigen oordeel blijft vellen ten aanzien van de belangrijke beslissingen.

Het bestuur heeft de diverse risico's zoals beleggingsrisico's, verzekeringstechnische risico's, juridische risico's en operationele risico's onderkend en geïnventariseerd. Daarnaast worden deze risico's in een aparte hei-dag jaarlijks doorgenomen. De VC beveelt aan om tenminste de grote lijnen van het besprokene op een hei-dag vast te leggen en daarnaast, voor een beter begrip van de achterliggende techniek in het kader van het te voeren risicobeleid, het door haar gebruikte risicomodel diepgaand te bestuderen.

Slotconclusie

De algemene bevinding van de VC is dat het bestuur van het pensioenfonds ernaar streeft haar taakuitoefening goed en degelijk uit te voeren. Algemeen kan worden gesteld dat, ondanks de enerverende periode waarin pensioenfonds in Nederland verkeren en met name de situatie waarin het fonds zich bevindt in verband met de voorbereiding tot integratie van de SPPF in het fonds, het bestuur er alles aan doet om een goed en evenwichtig beleid te voeren.

mei 2013

De visitatiecommissie:

Mw. mr. M. Meijer-Zaalberg (voorzitter)

L.C.A. Doomernik RA

Drs. M. Roest RBA

Reactie van het bestuur op het oordeel en de bevindingen van de visitatiecommissie

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van de bevindingen en aanbevelingen van de Visitatiecommissie als intern toezichtorgaan. Deze zijn door het bestuur met het verantwoordingsorgaan besproken, waarna ook gezamenlijk overleg met de visitatiecommissie heeft plaatsgevonden.

Het bestuur deelt de mening van de visitatiecommissie dat er sprake is van een deskundig, hecht, betrokken en gedreven team. Dit geldt voor het bestuur maar ook voor het verantwoordingsorgaan en de commissies. De transparante en open wijze van communiceren en de onderlinge samenwerking van deze organen, inclusief adviseurs, wordt als positief ervaren. Voordelen van de huidige structuur van het fonds zijn de betrokkenheid en kennis van achtergronden en specifieke aandachtspunten van de onderneming en het pensioenfonds. Hierdoor is het bestuur in staat om snelle maar goede en evenwichtige beslissingen te nemen. Dit is mede in het kader van het integratieproces van het fonds met Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF) belangrijk.

Door het samengaan van beide fondsen zal Stichting Pensioenfonds MSD aanzienlijk groter worden. Het bestuur zal, nadat de integratie is afgerond, beoordelen of de governance structuur moet worden aangepast. Het bestuur zal ook aandacht geven aan de overige aanbevelingen van de visitatiecommissie waaronder het expliciet en meer gedetailleerd vastleggen dat bepaalde werkzaamheden hebben plaatsgevonden, zoals bijvoorbeeld het periodiek evalueren van externe partijen waaraan het fonds werkzaamheden heeft uitbesteed en de (half) jaarlijkse sessie met betrekking tot de risico-analyse en risico-beheersing.

Uiteraard zal het bestuur er naar blijven streven om ook in de toekomst haar taken goed, degelijk en prudent uit te voeren.

Haarlem, 30 mei 2013



Verantwoording

Verslag van het verantwoordingsorgaan

Algemeen

Met ingang van 1 januari 2008 is het Verantwoordingsorgaan ingesteld. Het Verantwoordingsorgaan van Stichting Pensioenfonds MSD bestaat uit twee vertegenwoordigers van de actieve deelnemers, twee vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden en twee vertegenwoordigers van de werkgever.

Het Verantwoordingsorgaan heeft op grond van de Pensioenwet (principes voor goed pensioenfondsbestuur) de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid en over beleidskeuzen voor de toekomst. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan het recht advies uit te brengen over een aantal onderwerpen (waaronder de vorm, inrichting en samenstelling van het interne toezicht alsmede het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid).

Verslag

Het Verantwoordingsorgaan is in 2012 drie keer in vergadering bijeengekomen. Daarnaast heeft in 2012 drie keer een gezamenlijke vergadering plaatsgevonden tussen het bestuur (inclusief adviseurs) en het Verantwoordingsorgaan.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in het kader van zijn taakuitoefening de volgende documenten opgevraagd en ontvangen: statuten en pensioenreglementen, de (gewijzigde) actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) waarin het beleid van het fonds is vastgelegd, het in overleg met het Verantwoordingsorgaan vastgestelde communicatieplan 2011, het (gewijzigde) deskundigheidsplan van het bestuur (inclusief opleidingsplan), het reglement Verantwoordingsorgaan en het reglement Visitatiecommissie, het rapport van de visitatiecommissie over de periode 2010 tot en met 2012, de correspondentie met toezichthouders, een overzicht van vragen en opmerkingen uit de jaarlijkse deelnemersvergadering, een overzicht van de individuele vragen die gesteld werden aan de pensioenadministrateur alsmede een overzicht van de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Tevens heeft het Verantwoordingsorgaan tussentijds kennis genomen van de door het bestuur genomen besluiten door ontvangst van de besluitenlijsten (inclusief toelichting c.q. motivering van de beleidsbesluiten).

Tijdens de gezamenlijke vergaderingen van bestuur en Verantwoordingsorgaan is het beleid van het bestuur besproken aan de hand van de hiervoor genoemde documenten. Tevens heeft het Verantwoordingsorgaan desgevraagd advies uitgebracht over de voorgestelde wijzigingen en actualisering van het communicatieplan alsmede over de samenstelling van en de opdrachtformulering aan de visitatiecommissie.

In de gezamenlijke vergadering met het bestuur op 23 mei 2013 is het concept-jaarverslag over boekjaar 2012 (inclusief bestuursverslag en de jaarrekening) tezamen met de actuariële jaarstukken 2012 en het concept-verslag van de accountant besproken.

In april 2012 is de heer Oud door de Ondernemingsraad benoemd als vertegenwoordiger van de deelnemers in het Verantwoordingsorgaan. Per 1 februari 2013 heeft de heer Mostert (vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden) om persoonlijke redenen bedankt als lid van het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur heeft in overleg met het Verantwoordingsorgaan ervoor gekozen om, gelet op de interne en externe wettelijke ontwikkelingen, de ontstane vacature voorlopig even aan te houden. Dit betekent dat de heer Van Bladeren, als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden, twee stemmen krijgt in plaats van één stem.

Oordeel

Op basis van de gevraagde en ontvangen documenten en bespreking hiervan in de vergaderingen van het Verantwoordingsorgaan alsmede bespreking hiervan in de gezamenlijke vergaderingen van bestuur en Verantwoordingsorgaan, heeft het Verantwoordingsorgaan zich een zeer positief oordeel gevormd over het handelen van het bestuur, het door het bestuur gevoerde beleid en gemaakte beleidskeuzes.

Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur zich tijdig en gedegen heeft voorbereid op de integratie van Pensioenfonds MSD en Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF). Zo heeft het bestuur in een vroeg stadium beleid opgesteld voor collectieve waardeoverdrachten en is het bestuur samen met een delegatie van de werkgever alsmede een delegatie van SPPF in overleg getreden met DNB inzake de voorgenomen collectieve waardeoverdracht van de tot 1 januari 2013 bij SPPF opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten naar Pensioenfonds MSD. Nadien heeft de fonds-voorzitter DNB periodiek geïnformeerd over de ontwikkelingen met betrekking tot de (totstandkoming van de) geïntegreerde CAO en de integratie van de pensioenfonds. Bij deze ontwikkelingen heeft het bestuur ook veel aandacht besteed aan de belangen van de mensen die op 31 december 2012 deelnamen aan Pensioenfonds MSD. Deze populatie mag immers geen financieel nadeel ondervinden van de collectieve waardeoverdracht.

Als gevolg van de financiële crisis heeft DNB pensioenfonds verplicht voor 1 mei 2012 een financieel crisisplan op te stellen. Het bestuur heeft dit crisisplan tijdig opgesteld en bij DNB ingediend. Met dit plan is het bestuur goed voorbereid op onverwachte financiële gebeurtenissen. Het fonds is per ultimo juni 2012 met name door de lage rentestand opnieuw (tijdelijk) in een situatie van reservetekort gekomen. Het VO is evenwel van mening dat het bestuur, mede gelet op de relatief hoge dekkingsgraad van het fonds, goed heeft ingespeeld op de financiële crisis. Het beleggingsbeleid is consequent uitgevoerd conform door het bestuur vastgestelde beleid. Het bestuur heeft naar aanleiding van de resultaten van de eind 2011/begin 2012 uitgevoerde ALM-studie, na overleg met en advies van de Beleggingscommissie, weloverwogen het besluit genomen om de bandbreedtes rondom het risicobudget te verhogen. De huidige economische situatie en de extreem volatiele situatie op de beleggingsmarkten zorgen voor een verhoogde kans op overschrijding van het risicobudget. Door de bandbreedtes rondom het risicobudget te verhogen hoeft het fonds minder snel de beleggingsportefeuille aan te passen. Het risicobudget wordt desalniettemin nauwlettend door het bestuur gemonitord. Per 31 maart 2013 is het fonds uit reservetekort en is het lange termijnherstelplan niet meer van toepassing. Het Verantwoordingsorgaan prijst het bestuur voor het consequent en eenduidig volgen van de eigen richtlijnen en stimuleert het bestuur de werkwijze op deze wijze voort te zetten.

Het Verantwoordingsorgaan is positief over het communicatiebeleid van het fonds. Uit diverse overzichten blijkt dat het gebruik van de website in 2012 is toegenomen en het aantal vragen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden aan de helpdesk van het pensioenfonds is gedaald. Er zijn in 2012 geen klachten ontvangen. Het Verantwoordingsorgaan leidt uit het vorenstaande af dat de door het fonds verstrekte informatie, schriftelijk danwel via de website, in grote mate tegemoet komt aan de benodigde informatie. Het Verantwoordingsorgaan heeft het communicatieplan, dat jaarlijks wordt vastgesteld en geactualiseerd, uitgebreid besproken met het bestuur. Daarbij heeft het Verantwoordingsorgaan zijn waardering uitgesproken voor de transparante communicatie vanuit het bestuur naar het Verantwoordingsorgaan.



Tot slot heeft het Verantwoordingsorgaan in mei 2013 met belangstelling kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie over de periode 2010 tot en met 2012. De visitatiecommissie heeft zich een positief oordeel gevormd over de deskundigheid, inzet en betrokkenheid van het bestuur. De bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie zijn naar tevredenheid in een gezamenlijk overleg met de visitatiecommissie en het bestuur besproken.

Gelet op het voorgaande is het Verantwoordingsorgaan van mening dat het bestuur zijn taken in 2012 uitstekend heeft uitgevoerd.

Haarlem, 30 mei 2013

C. Mens, voorzitter

H. Verhagen, plaatsvervangend voorzitter

E. Barends

C. van Bladeren

H. Oud

Reactie van het bestuur op het verslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft aandachtig kennis genomen van het verslag en het oordeel van het Verantwoordingsorgaan.

In de drie gezamenlijke vergaderingen van bestuur en Verantwoordingsorgaan heeft open en constructief overleg plaatsgevonden en zijn goede discussies gevoerd. Het bestuur spreekt zijn waardering uit over de inzet en de gedegen wijze waarop het Verantwoordingsorgaan invulling geeft aan zijn toetsende en adviserende taak. Het bestuur hecht veel waarde aan de door het Verantwoordingsorgaan gestelde beleidsmatige vragen en uitgebrachte adviezen op het gebied van communicatie, beleggingsbeleid, intern toezicht en het integratieproces.

Het bestuur is van mening dat de zorgvuldige beoordeling en advisering door het Verantwoordingsorgaan toegevoegde waarde heeft voor het pensioenfonds: het evenwichtig behartigen van de belangen van alle betrokkenen is en blijft een belangrijk uitgangspunt voor het bestuur. Toezicht hierop en verantwoording afleggen hierover zijn belangrijke voorwaarden voor de realisatie van dit uitgangspunt. Door de goede samen- en wisselwerking met het Verantwoordingsorgaan blijft het bestuur scherp en alert en wordt zorggedragen voor extra "checks en balances" (systeem van wederzijdse controle, maatregelen en evenwicht).

Het bestuur heeft geen op- of aanmerkingen op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en verwacht de goede samen- en wisselwerking in de toekomst te continueren. In 2013 zal het bestuur waar gewenst, en indien wettelijk verplicht, het Verantwoordingsorgaan advies blijven vragen ten behoeve van te maken beleidskeuzen.

Haarlem, 30 mei 2013



Jaarrekening

Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

Activa	2012	2011
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Onroerende zaken	8.230	8.815
Zakelijke waarden	102.625	89.389
Vastrentende waarden	240.281	209.889
Derivaten	1.821	0
	352.957	308.093
Herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [2]	2.833	2.674
Vorderingen en overlopende activa [3]	74	127
Liquide middelen [4]	8.281	4.590
	364.145	315.484

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



Passiva	2012	2011
Reserves		
Solvabiliteitsreserve [5]	29.501	28.093
Extra Reserve [6]	34.706	13.088
	64.207	41.181
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Voorziening pensioenverplichtingen [7]	295.170	268.236
Wachttijdvoorziening [8]	561	620
Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [9]	2.833	2.674
	298.564	271.530
Overige technische voorzieningen		
Verplichtingen uittredingsregelingen [10]	89	215
Gedeeltelijk arbeidsongeschikten [11]	783	754
	872	969
Kortlopende schulden en overlopende passiva [12]	502	1.804
	364.145	315.484

[..] 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)

	2012	2011
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten ¹⁾ [13]	1.821	2.335
Indirecte beleggingsopbrengsten [14]	43.236	37.965
	45.057	40.300
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [15]	10.706	10.516
Saldo van overdrachten van rechten [16]	634	1.023
Pensioenuitkeringen [17]	-5.818	-5.728
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [18]		
Premies	-9.013	-7.370
FVP	-289	-193
Afkoop	32	11
Intresttoevoeging	-4.185	-2.901
Overgenomen pensioenverplichtingen	-1.178	-2.191
Uitkeringen eigen rekening	5.488	5.225
Vrijgevallen voor excassokosten	112	105
Overgedragen pensioenverplichtingen	396	783
Technisch resultaat	-182	1.205
Correcties	9	-39
Flexibilisering	-38	-77
Correctie premievrijstelling	0	-323
AO-mutaties	-269	0
Omrekening prognosetafel	-2.753	0
Marktrente aanpassing	-15.064	-40.509
	-26.934	-46.274
Mutatie wachttijdvoorziening [19]	59	-73

1) De directe beleggingsopbrengsten zijn inclusief kosten vermogensbeheer.

[..] 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.



	2012	2011
Mutaties overige technische voorzieningen		
Verplichtingen uittredingsregelingen [20]	126	416
Gedeeltelijk arbeidsongeschikten [21]	-29	-28
	97	388
Herverzekering		
Premies [22]	-394	-318
Uitkeringen uit herverzekering [23]	220	160
	-174	-158
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [24]	-601	-642
Saldo van baten en lasten	23.026	-648
Bestemming van het saldo		
Solvabiliteitsreserve	1.408	424
Extra reserve	21.618	-1.072
	23.026	-648

[..] 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)

	2012	2011
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	10.706	10.516
Uitkeringen uit herverzekering	211	184
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	976	1775
Overige	0	4
	11.893	12.479
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-5.935	-5.733
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-342	-752
Premies herverzekering	-385	-328
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-383	-629
	-7.045	-7.442
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	1.821	1.843
Verkopen en aflossingen beleggingen	14.460	0
Overige	53	0
	16.334	1.843
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-17.491	-9.727
	-17.491	-9.727
Mutatie geldmiddelen	3.691	-2.847
Saldo geldmiddelen 1 januari	4.590	7.437
Saldo geldmiddelen 31 december	8.281	4.590



Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving

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

Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 worden beleggingen en pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen actuele waarde.

Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De jaarrekening is opgesteld in euro's.

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

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.

Opneming 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 opgesteld volgens de directe methode. Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Waardering

Beleggingen

Participaties in onroerendgoedfondsen

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

Valutatermijncontracten

De ter beurze genoteerde contracten worden gewaardeerd tegen de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie.



Herverzekering

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 voorziening pensioenverplichtingen (herverzekering) begrepen.

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.

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 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.

Technische Voorzieningen voor risico pensioenfonds

De voorziening betreft de verplichting in verband met de ouderdoms-, partner- en wezenpensioenaanspraken 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-arbeitsongeschiktheidspensioenen en 10% aanvullende (excedent-) arbeidsongeschiktheidspensioenen. De waardering geschiedt op actuele waarde. Dit betreffen alleen onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen en er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisstijgingen. Er wordt rekening gehouden met een voorzienbare trend in overlevingskansen.

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

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

Rentevoet

De door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 2012, op basis van driemaandsmiddeling en een Ultimate Forward Rate (UFR).

Overlevingstafels

Mannen: AG prognosetafel 2012-2062, startjaar 2013, met correctietabel "Hoog";

Vrouwen: AG prognosetafel 2012-2062, startjaar 2013, met correctietabel "Hoog";

Leeftijdverschil: voor het partnerpensioen wordt verondersteld dat mannen 3 jaar ouder zijn dan vrouwen;

Gehuwdheidsfrequenties: op 65-jarige leeftijd wordt een gehuwdheidsfrequentie van 100% gehanteerd, met uitzondering van pensioenregeling 1973 waar een gehuwdheidsfrequentie van 90% wordt gehanteerd op 65-jarige leeftijd.

Kinderen: de kindersterfte is verwaarloosd.

In de voorziening is een bedrag begrepen voor toekomstige uitbetalingskosten ter grootte van 2% van de pensioenen per jaar. Dit geldt eveneens voor de voorziening uit hoofde van herverzekerde arbeidsongeschiktheidspensioenen.

Omdat de pensioenen worden uitgekeerd in maandelijkse termijnen bij achterafbetaling, is geen rekening gehouden met verschuldigd pensioen en pensioentegoed.

Schattingswijzigingen

Ultimo 2012 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verlaagd met circa 7% als gevolg van de toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR) en een driemaandsmiddeling in plaats van de zuivere rentetermijnstructuur. Dit wordt gezien als een schattingswijziging. Het cumulatief effect van de schattingswijziging op de (overige) technische voorzieningen ad. € 21,0 mln is als mutatie in het resultaat verwerkt.

In 2012 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een herziening van de AG-prognosetafel 2010-2060 gepubliceerd, zijnde de AG-prognosetafel 2012-2062, en heeft het fonds besloten over te gaan op deze nieuwe overlevingstafel. Dit wordt gezien als een schattingswijziging. Ultimo 2012 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verhoogd met 0,9%-punt als gevolg van deze schattingswijziging. Het cumulatief effect van de schattingswijziging op de technische voorziening ad. € 2,8 miljoen is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Overige technische voorzieningen

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

Voorziening overgenomen verplichtingen uittredingsregelingen

De voorziening overgenomen verplichtingen uittredingsregelingen is berekend als de contante waarde van de op de balansdatum ingegane uitkeringen, inclusief verschuldigde werkgeversbijdrage in de pensioenvoorziening, premies ziektekostenverzekering en compensatie overhevelingstoelage.

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

Rentevoet

De door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 2012, op basis van driemaandsmiddeling en een Ultimate Forward Rate (UFR).

Overlevingstafels

Voor de vaststelling van de voorziening overgenomen verplichtingen uittredingsregelingen zijn dezelfde tafels gebruikt als voor vaststelling van de technische voorziening.



Voorziening gedeeltelijk arbeidsongeschikten

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

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

Indexering

Er wordt rekening gehouden met een jaarlijkse aanpassing van de pensioenuitkeringen wegens arbeidsongeschiktheid ter grootte van 2%.

Resultaatbepaling

Algemeen

De baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan:

rente;

dividend;

soortgelijke opbrengsten.

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 de kosten vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen. Deze kosten zijn verrekend binnen de directe beleggingsopbrengsten.

Bestemming van het saldo

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

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Categorie	Stand ultimo 2011	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2012
Onroerende zaken						
Beleggingsfondsen	8.815	44	-66	-1	-562	8.230
Zakelijke waarden						
Beleggingsfondsen	89.389	978	0	0	12.258	102.625
Vastrentende waarden						
Beleggingsfondsen	209.889	14.230	-14.280	1.842	28.600	240.281
Derivaten						
Reclassificatie valutatermijncontracten						1.821
Belegd vermogen activa zijde	308.093	15.252	-14.346	1.841	40.296	352.957
Derivaten						
Valutatermijncontracten	-1.395	2.231 ¹⁾	0 ¹⁾	-836	1.821	1.821
Reclassificatie						-1.821
Totaal belegd vermogen passiva zijde	-1.395	2.231	0	-836	1.821	0
Totaal belegd vermogen	306.698	17.483	-14.346	1.005	42.117	352.957

De beleggingen staan ter vrije beschikking aan het fonds.

Ultimo 2012 zijn door de beleggingsfondsen waarin het fonds belegt, beleggingen uitgeleend. Voor vastrentende waarden betreft dit € 15,179 miljoen (5,4% van de CGF Robeco Euro Credit Bonds en 20,09% van de CGF Robeco Euro Government Bonds). Van de zakelijke waarden is € 2,923 miljoen (16,62% van de Institutioneel Emerging Markets Fonds en 1,33% van het Institutioneel Wereldwijd aandelenfonds 1) uitgeleend. De ontvangen zekerheid bedraagt 109,13% (vastrentende waarden) tot 106,51% voor het institutioneel Emerging Markets Fonds en 109,34% voor het Institutioneel Wereldwijd Aandelenfonds1. Er zijn geen rechtstreekse beleggingen in Merck & Co.

1) De aan- en verkopen zijn gesaldeerd weergegeven.



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.

Stichting Pensioenfonds MSD belegt uitsluitend in beleggingsfondsen en daarom vallen alle beleggingscategorieën onder level 2 en 3.

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2012
Onroerende zaken				
Aandelen vastgoedmaatschappijen	0	0	8.230	8.230
Zakelijke waarden				
Beleggingsfondsen in aandelen	0	102.625	0	102.625
Vastrentende waarden				
Obligaties	0	240.281	0	240.281
Derivaten				
Valutatermijncontracten	0	1.821	0	1.821
Totaal belegd vermogen	0	344.727	8.230	352.957

[2] Herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico

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

2012	2011
2.833	2.674

	2012	2011
[3] Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen		
Verzekeringsmaatschappijen	9	10
Beleggingen	58	101
Overige	7	16
	74	127
Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.		
[4] Liquide middelen		
Pensioenrekeningen	7.648	5.548
Beleggingsrekeningen	633	-958
	8.281	4.590
De liquide middelen staan ter vrije beschikking aan het fonds.		
Passiva		
Reserves		
[5] Solvabiliteitsreserve		
Stand per 01-01	28.093	27.669
Dotatie uit bestemming saldo	1.408	424
Stand per 31-12	29.501	28.093
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 2012 bedraagt 10,0%. 10,0% van de voorziening eigen rekening en uittredingsregeling bedraagt € 29,501 miljoen.		
[6] Extra reserve		
Stand per 01-01	13.088	14.160
Dotatie uit bestemming saldo	21.618	-1.072
Stand per 31-12	34.706	13.088
Totale reserves	64.207	41.181



Het minimaal vereist vermogen bedraagt:
 Het vereist vermogen bedraagt:
 De dekkingsgraad is:

De dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal vermogen (reserves + voorzieningen excl. herverzekering) gedeeld door de voorzieningen die voor risico van het fonds zijn (voorziening pensioenverplichtingen incl. wachttijdvoorziening excl. herverzekering + technische voorziening uittredingsregelingen).

De berekening is als volgt:

$$360.808/295.820 \times 100\% = 122\%$$

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Ultimo 2012 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verlaagd met circa 7% als gevolg van de toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR) en een driemaandsmiddeling in plaats van de zuivere rentetermijnstructuur. Dit wordt gezien als een schattingswijziging. Het cumulatief effect van de schattingswijziging op de (overige) technische voorzieningen ad. € 21,0 miljoen is als mutatie in het resultaat verwerkt.

In 2012 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een herziening van de AG-prognosetafel 2010-2060 gepubliceerd, zijnde de AG-prognosetafel 2012-2062, en heeft het fonds besloten over te gaan op deze nieuwe overlevingstafel. Dit wordt gezien als een schattingswijziging. Ultimo 2012 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verhoogd met 0,9%-punt als gevolg van deze schattingswijziging. Het cumulatief effect van de schattingswijziging op de technische voorziening ad. € 2,8 miljoen is als mutatie in het resultaat verwerkt.

[7] Voorzieningen pensioenverplichtingen

Stand per 01-01

Dotatie conform actuariële berekening

Wachttijdvoorziening

	2012	2011
Het minimaal vereist vermogen bedraagt:	105,0%	105,0%
Het vereist vermogen bedraagt:	110,0%	110,4%
De dekkingsgraad is:	122,0%	115,6%
[7] Voorzieningen pensioenverplichtingen		
Stand per 01-01	268.236	221.962
Dotatie conform actuariële berekening	26.934	46.274
	295.170	268.236
Wachttijdvoorziening	561	620
	295.731	268.856

	2012	2011
De voorziening is als volgt opgebouwd:		
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	126.734	124.217
Gewezen deelnemers	89.227	73.174
Pensioengerechtigden	82.603	74.139
Totaal	298.564	271.530
Af: herverzekerd	2.833	2.674
	295.731	268.856
Ontwikkeling van de voorziening voor risico pensioenfonds		
Stand per 01-01	268.236	221.962
Premies	9.013	7.370
FVP	289	193
Afkoop	-32	-11
Intresttoevoeging	4.185	2.901
Overgenomen pensioenverplichtingen	1.178	2.191
Uitkeringen eigen rekening	-5.488	-5.225
Vrijgevallen voor excassokosten	-112	-105
Overgedragen pensioenverplichtingen	-396	-783
Technisch resultaat	182	-1.205
Marktrente aanpassing	15.064	40.509
Omrekening prognosetafel	2.753	0
Correcties	-9	39
Flexibilisering	38	77
Correctie premievrijstelling	0	323
AO-mutaties	269	0
Stand per 31-12	295.170	268.236
[8] Wachtijdvoorziening		
Stand per 01-01	620	547
Mutatie in boekjaar	-59	73
Stand per 31-12	561	620



[9] Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Stand per 01-01

2.674

1.675

Vermeerdering/vermindering conform actuariële berekening

159

999

Stand per 31-12

2.833

2.674

De voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico heeft een looptijd langer dan 1 jaar.

Totaal voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

298.564

271.530

Overige technische voorzieningen

[10] Verplichtingen uittredingsregelingen

Stand per 01-01

215

631

Dotatie in boekjaar

-126

-416

Stand per 31-12

89

215

Verloop van de voorziening verplichtingen

Uittredingsregelingen

Stand per 01-01

215

631

Uitkeringen

-128

-419

Vrijgevallen voor excassokosten

-2

-7

Benodigde intrest

2

5

Technisch resultaat

1

2

Marktrente aanpassing

1

3

Stand per 31-12

89

215

	2012	2011
[11] Gedeeltelijk arbeidsongeschikten		
Stand per 01-01	754	726
Mutatie in boekjaar	29	28
Stand per 31-12	783	754
Totaal overige technische voorzieningen	872	969
[12] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Derivaten	0	1.395
Loonheffing	99	102
Sociale lasten	22	23
Overige schulden	381	284
	502	1.804

Alle schulden hebben een looptijd korter dan 1 jaar.



Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Stichting Pensioenfonds MSD hebben in 2012 geen bezoldiging ontvangen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2012 had Stichting Pensioenfonds MSD geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2012	2011
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
[13] Directe beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	44	187
Zakelijke waarden	1.755	2.323
Vastrentende waarden	0	-265
Derivaten	0	3
FVP	2	0
Banken	1	36
Intrest op waarde-overdrachten	19	51
	1.821	2.335
[14] Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Onroerende zaken	-1	0
Vastrentende waarden	1.842	22.915
Derivaten	-836	452
Valutare resultaten	114	-1.357
<i>Niet-Gerealiseerde resultaten</i>		
Onroerende zaken	-562	-247
Zakelijke waarden	12.258	-7.280
Vastrentende waarden	28.600	24.877
Derivaten	1.821	-1.395
	43.236	37.965

	2012	2011
[15] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Werkgeverspremie		
Regulier	8.456	8.367
ANW-hiaat	0	1
FVP-bijdrage	241	176
Werknemerspremie		
Regulier	2.009	1.972
	10.706	10.516
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	9.835	8.032
Opslag in stand houden vereist vermogen	989	963
Opslag voor uitvoeringskosten	663	666
	11.487	9.661
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	7.488	
Opslag in stand houden vereist vermogen	745	
Opslag voor uitvoeringskosten	663	
	8.896	
De premie over 2012 is kostendeekkend.		
[16] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	976	1.775
Overgedragen pensioenverplichtingen	-342	-752
	634	1.023



	2012	2011
[17] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	-4.549	-4.333
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-152	-149
Partnerpensioen	-886	-844
Wezenpensioen	-60	-60
VUT uitkeringen	-144	-341
UWV uitkering VUT	13	16
Andere uitkeringen		
Inkomensafhankelijke bijdrage ZVW (vrijwillig)	-4	-10
Afkoopsommen	-36	-7
	-5.818	-5.728
[18] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Premies	-9.013	-7.370
FVP	-289	-193
Afkoop	32	11
Intresttoevoeging	-4.185	-2.901
Overgenomen pensioenverplichtingen	-1.178	-2.191
Uitkeringen eigen rekening	5.488	5.225
Vrijgevallen voor excassokosten	112	105
Overgedragen pensioenverplichtingen	396	783
Technisch resultaat	-182	1.205
Correcties	9	-39
Flexibilisering	-38	-77
Omrekening prognosetafel	-2.753	0
AO-mutaties	-269	0
Correctie premievrijstelling	0	-323
Marktrente aanpassing	-15.064	-40.509
	-26.934	-46.274
[19] Wachtijdvoorziening		
Mutatie wachtijdvoorziening	59	-73

	2012	2011
Mutatie overige technische voorzieningen		
[20] Verplichtingen uittredingsregelingen		
Vrijgevallen excassokosten	2	7
Intresttoevoeging	-2	-5
Technisch resultaat	-1	-2
Marktrente aanpassing	-1	-2
Uitkeringen	128	418
	126	416
[21] Gedeeltelijk arbeidsongeschikten		
Mutatie voorziening	-29	-28
Totaal mutaties overige technische voorzieningen	97	388
Herverzekering		
[22] Premies		
Premie pensioenverzekering	-367	-295
Premie risicoverzekering	-27	-23
	-394	-318
[23] Uitkeringen uit herverzekering		
Arbeidsongeschiktheidsuitkering	220	160
	-174	-158
[24] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratie	-359	-362
Accountant ¹⁾	-39	-28
Actuaris	-143	-178
Advies	-25	-20
De Nederlandsche Bank	-14	-12
Contributie OPF	-7	-6
Opleidingskosten bestuur	0	-29
Overige	-14	-7
	-601	-642
Resultaat	23.026	-648

1) De accountantskosten bestaan volledig uit de kosten voor de wettelijke controle van de jaarrekening en verslagstaten.



Actuariële analyse van het resultaat

in duizenden euro

	2012	2011
Benodigde intrest	-4.187	-2.906
Beleggingsopbrengsten	45.057	40.299
Marktrente aanpassing	-15.064	-40.511
Premies	226	1.895
Sterfte	-211	1.179
Kosten	174	136
Mutaties / diversen	-144	-798
Arbeidsongeschiktheid	-43	86
Resultaat op overige voorzieningen	-29	-28
Aanpassing sterftetafel	-2.753	0
Resultaat	23.026	-648

Risicoparagraaf

(in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna wordt een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het fonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen.

Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke risico's op te kunnen vangen (het standaardmodel). Het eigen vermogen van het fonds per 31 december 2012 is groter dan het vereist eigen vermogen volgens het standaardmodel.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6. Tevens wordt rekening gehouden met onderling compenserende effecten (diversificatie effect). Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën:

	2012		2011	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	2.573	0,9	3.575	1,3
Zakelijke waarden risico (S2)	25.328	8,6	23.731	8,8
Valutarisico (S3)	2.868	1,0	2.609	1,0
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	4.975	1,7	3.522	1,3
Verzekeringstechnisch risico (S6)	11.138	3,8	10.449	3,9
Diversificatie effecten	-17.381	-6,0	-15.793	-5,9
Vereist eigen vermogen	29.501	10,0	28.093	10,4
Aanwezige dekkingsgraad		122,0		115,6
Minimaal vereiste dekkingsgraad		105,0		105,0
Vereiste dekkingsgraad		110,0		110,4

De dekkingsgraad wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het fonds (minus de passiefposten kortlopende schulden en overlopende passiva en herverzekeringsdeel technische voorzieningen) te delen door de voorziening pensioenverplichtingen (plus overige technische voorzieningen). Het afgelopen jaar is deze, op grondslagen van het fonds, gestegen van 115,6% (2011) tot 122,0% (2012).

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 25,6

Duratie van de pensioenverplichtingen 20,7

De daling van de interne rekenrente als gevolg van de daling van de rentetermijnstructuur die wordt gehanteerd bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen (interne rekenrente eind 2012: 2,57% ten opzichte van eind 2011: 2,75%) leidde in het boekjaar 2012 tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen van 15,1 miljoen euro. De waarde van de beleggingen in vastrentende waarden is als gevolg van deze rentestijging in ongeveer gelijke mate gestegen.

De kwaliteit van de afdekking van het renterisico en het verloop van de dekkingsgraad wordt periodiek gemonitord.

Derivaten

Er wordt voor de renteafdekking gebruik gemaakt van beleggingen in een zogenaamd Long Duration Fonds.

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 (prijrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in de allocatie van het vermogen naar beleggingscategorieën.

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	88.265	86,0	76.887	86,0
Opkomende markten (Emerging markets)	14.360	14,0	12.502	14,0
	102.625	100,0	89.389	100,0

Derivaten

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

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 72% afgedekt. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario.

Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten.

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Zakelijke waarden en onroerende zaken naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	14.148	12,8	20.303	52,1
Non Euro	96.707	87,2	76.798	47,9
	110.855	100,0	97.101	100,0
<i>Zakelijke waarden en onroerende zaken naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	87.303	78,8	83.425	85,9
Non Euro	23.552	21,2	13.676	14,1
	110.855	100,0	97.101	100,0

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2012:

In miljoenen euro	Contract- Waarde	Aankoop- transacties	Verkoop- transacties	Uiterlijke einddatum
Euro	0	76.473	-1.497	22-01-2013
Australische dollar	2.740		-2.710	22-01-2013
Canadese dollar	4.000		-3.879	22-01-2013
Zwitserse franc	1.671		-2.650	22-01-2013
US dollar	49.406	1.459	-49.939	22-01-2013
Japanse Yen	7.734		-7.030	22-01-2013
Britse pound sterling	9.424		-8.406	22-01-2013
	74.975	77.932	-76.111	

Het ongerealiseerde resultaat per balansdatum, berekend tegen de ultimo van het jaar geldende valutakoersen ad € 1,821 miljoen staat vermeld in het verloop van de valutatermijncontracten.

Kredietrisico

De portefeuille vastrentende waarden van het fonds bevat een belegging in een fonds dat belegd 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 beheerd 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 40%.

Bij de balanspost vastrentende waarden is een nadere toelichting opgenomen waaruit de verdeling van de portefeuille naar kredietwaardigheid blijkt. De vastrentende waarden zijn belegd in beleggingsfondsen. Deze fondsen hebben geen vaste looptijd.

	2012		2011	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	150.321	62,6	178.485	85,0
AA	22.390	9,3	16.704	8,0
A	7.024	2,9	7.227	3,4
BBB	42.472	17,7	6.864	3,3
Lager dan BBB	918	0,4	456	0,2
Geen rating	17.156	7,1	153	0,1
	240.281	100,0	209.889	100,0

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.

Concentratierisico

Grote posten kunnen leiden tot een concentratierisico. Dit risico kan optreden bij het ontbreken van een adequate spreiding van activa en passiva alsmede een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Indien effecten in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Het concentratierisico wordt gemitigeerd door keuze voor de geselecteerde beleggingsfondsen.

In het standaardmodel is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico gelijkgesteld aan 0%.

	2012		2011	
	€	%	€	%
Onroerende zaken				
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	8.230	100,0	8.815	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	8.230	100,0	8.815	100,0
Grote posten: onroerende zaken van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in onroerende zaken				
CBRE	8.230	100,0	8.815	100,0

	2012		2011	
	€	%	€	%
Zakelijke waarden				
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Wereldwijd	102.625	100,0	89.389	100,0
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Gemengde beleggingsfondsen	102.625	100,0	89.389	100,0
Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden				
Robeco Institutional Emerging Market Fonds	14.360	14,0	12.502	14,0
MSCI World Index Plus Fonds	47.895	46,7	41.706	46,7
Robeco Institutional Wereldwijd I	40.370	39,3	35.181	39,3
	102.625	100,0	89.389	100,0



Vastrentende waarden

Verdeling vastrentende waarden per regio:

Europa

Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden

Robeco Euro Credit Fund

Robeco Euro Government BDS

Robeco Institutional Liability Fund

2012		2011	
€	%	€	%
240.281	100,0	209.890	100,0
18.920	7,9	16.401	7,8
70.468	29,3	50.962	24,3
150.893	62,8	142.526	67,9
240.281	100,0	209.889	100,0



Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 16 januari 2013 is een akkoord bereikt over de CAO (inclusief de pensioenregeling) voor alle medewerkers van MSD. Dit betekent dat de pensioenopbouw van alle deelnemers bij SPPF vanaf 1 januari 2013 plaatsvindt binnen pensioenfonds MSD. SPPF zal naar verwachting de pensioenaanspraken en pensioenrechten middels een collectieve waardeoverdracht overdragen naar pensioenfonds MSD.

Per 31 maart 2013 heeft Stichting Pensioenfonds MSD drie opvolgende kwartalen een dekkingsgraad die hoger is dan het vereist vermogen. Hierdoor is het fonds per 31 maart 2013 uit reservetekort en is het herstelplan niet meer van toepassing.

Inhoud van de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever (inclusief financiering)

In de uitvoeringsovereenkomst tussen Stichting Pensioenfonds MSD en de (aangesloten) onderneming(en) is vastgelegd op welke wijze de premie wordt vastgesteld.

De premie is een doorsneepremie die jaarlijks door het bestuur van het fonds, gehoord de actuaris van het fonds, wordt vastgesteld. Vaststelling vindt plaats met inachtneming van de in de ABTN (actuariële en bedrijfstechnische nota) opgenomen bepalingen ten aanzien van het premiebeleid en het geïntegreerde beleidskader voor het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid.

Deze doorsneepremie bevat in elk geval de premie voor de daadwerkelijke pensioeninkoop (jaaropbouw), de risicodekking van het nabestaandenpensioen en het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid alsmede de aan de herverzekeraar te betalen premies voor dekking van de arbeidsongeschiktheidspensioenen, een opslag voor excassokosten, een opslag voor solvabiliteit en een opslag voor uitvoeringskosten. De doorsneepremie bevat géén opslagen voor voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling, zoals de toeslagregeling.

De doorsneepremie bedraagt minimaal 20% en maximaal 30% van de pensioengrondslag. Er is in de uitvoeringsovereenkomst geen verdere procedure afgesproken met betrekking tot vermogensoverschotten en premiekortingen of vermogenstekorten.

In de uitvoeringsovereenkomst is voorts vastgelegd hoe de premie wordt betaald en welke procedures gelden in geval van een betalingsachterstand. Ook het betalingsvoorbehoud van de werkgever is opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst.

Ook zijn de voorwaarden voor de toeslagverlening expliciet in de uitvoeringsovereenkomst opgenomen. Vastgelegd is dat de toeslagverlening voorwaardelijk is waarbij er geen recht bestaat op toeslagverlening. De actieven kunnen jaarlijks per 1 juli een toeslag ontvangen op basis van de loonontwikkeling bij de werkgever. De inactieven kunnen jaarlijks per 1 juli een toeslag ontvangen op basis van de prijsontwikkeling.

Het bestuur van het fonds beslist jaarlijks, de actuaris gehoord hebbende, over de toeslagverlening op basis van het in de ABTN beschreven geïntegreerde beleidskader voor het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid.

De feitelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de overrendementen. Door het Pensioenfonds wordt geen reserve aangehouden om in de toekomst toeslagen te verlenen, tevens bevat de jaarlijks vastgestelde doorsneepremie geen opslag voor toeslagverlening.

Tot slot is in de uitvoeringsovereenkomst vastgelegd welke informatie de werkgever aan het fonds dient te verstrekken en op welke wijze, alsmede welke procedures gelden bij de opstelling en wijziging van het pensioenreglement c.q. de pensioenovereenkomst.

Resultaatbestemming

Conform hoofdstuk 6.3.2 van de ABTN dienen de jaarresultaten te worden toegevoegd aan de solvabiliteitsreserve en de extra reserve.

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2012 als volgt te verdelen:

	2012
	x € 1.000
Solvabiliteitsreserve	1.408
Extra reserve	21.618
	—————
	23.026



Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds MSD te Haarlem is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2012.

Gegevens

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

In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve 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 ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld, en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegeven verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

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 vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds MSD is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

's-Hertogenbosch, 30 mei 2013

Mevrouw A.M.J.H. van der Heijden AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2012 van Stichting Pensioenfonds MSD te Haarlem gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de winst-en-verliesrekening over 2012 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het directieverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds MSD per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).



Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het directieverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het directieverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 30 mei 2013

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door S.A. van Kempen RA



Bijlagen

Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. 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 voorziening pensioenverplichtingen). Tevens verricht de actuaris risicoanalyses en studies met betrekking tot het afstemmen van verplichtingen en beleggingen.

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 Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een bij wet ingesteld toezichhoudend 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.

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.

Beleidsmonitor

Met behulp van de beleidsmonitor heeft het bestuur inzicht in de werkelijke beweging van de dekkingsgraad over het afgelopen jaar. De beweging van de dekkingsgraad wordt op dagbasis bepaald, waarmee een indruk van de opgetreden volatiliteit wordt verkregen. Tevens heeft het bestuur door middel van de beleidsmonitor inzicht in de beweging van de streefgrens en de mate van afdekking van het renterisico.

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.

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.

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.

Continuïteitanalyse

Analyse in het kader van het FTK waarbij de financiële opzet en positie van het pensioenfonds voor de lange termijn worden beoordeeld. Bij de continuïteitsanalyse wordt onder andere rekening gehouden met toekomstige pensioenopbouw en premie-inkomsten. De analyse heeft hiermee een lange termijn karakter. Ook andere variabelen zoals het beleggingsbeleid en het bijbehorende risicomanagement, het toeslagbeleid, het wijzigen van de beleggingsportefeuille, etc worden hierin betrokken. Er kan worden geanalyseerd of er inconsistentie is tussen de financiering, het toeslag- en het beleggingsbeleid. Op grond van de Regeling Pensioenwet moet in de communicatie aangegeven worden welke lange termijnverwachting blijkt uit de continuïteitsanalyse met betrekking tot een eventueel (voorwaardelijk) toegezegde toeslagverlening. Dit wordt gedaan door middel van het toeslagenlabel.

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.

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 twee verschillende dekkingsgraden: de marktwaarde dekkingsgraad en de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad (ook wel FTK-dekkingsgraad genoemd).

De DNB-dekkingsgraad is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve (met ingang van 30 september 2012 de UFR-curve en drie-maands-middeling en tussen 31 december 2011 en 30 september 2012 een drie-maands-gemiddelde rentecurve).

De marktwaarde-dekkingsgraad wordt gebruikt in het beleidskader van het fonds en wordt vastgesteld op basis van de marktrente. Tot 31 december 2011 was deze dekkingsgraad gelijk aan de DNB-dekkingsgraad.

De Nederlandsche Bank

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

Dit is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve (met ingang van 30 september 2012 de UFR-curve en drie-maands-middeling en tussen 31 december 2011 en 30 september 2012 een drie-maands-gemiddelde rentecurve).

Doorsneepremie

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

Duration

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

Duration-mismatch

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

Effectentypisch gedragtoezicht

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

Eindloonregeling

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

Emerging Markets

Opkomende markten.

Enhanced Index-fonds

Fonds dat verbeterde indexering pogingen doet om bescheiden extra rendement te genereren ten opzichte van indexfondsen door geringe afwijkingen te nemen ten opzichte van de onderliggende index.

Financieel Toetsingskader (FTK)

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

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.

FVP-bijdragen

Bijdragen die een pensioenfonds onder bepaalde voorwaarden kan ontvangen voor gewezen deelnemers die onvrijwillig werkloos zijn geworden. Deze bijdragen worden aangewend voor de aankoop van (extra) pensioenaanspraken conform de zogenaamde FVP-regeling van de Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering. De FVP-regeling is in principe bedoeld voor de opbouw van pensioenaanspraken tijdens de werkloosheidsperiode van onvrijwillige werkloze werknemers van 40 jaar en ouder. De instroom van werklozen in deze Stichting wordt beëindigd per 1 januari 2011.

Gedragscode

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

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".

ISAE 3402-rapportage

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

Kansstelsels

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



Langlevenrisico

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

Leeftijdsterugstelling

Het bewust kijken in de overlevingstafel (sterftetafel) bij een jongere leeftijd dan de daadwerkelijke leeftijd, om zo te anticiperen op een toekomstige stijging van de gemiddelde levensduur van de gehele bevolking of van een bevolkingsgroep (bijvoorbeeld alleen mannen of alleen vrouwen).

Long Duration Fund

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

Marktwaarde

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

Marktwaarde dekkingsgraad

Dit is de dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de marktrente. Deze marktwaarde-dekkingsgraad wordt 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.

OPF

Zie Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen.

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 onder meer sterftetekans per leeftijd van een groep personen, zoals bijvoorbeeld alle mannen in de bevolking van Nederland.

Overlevingstafels kunnen worden vastgesteld door het Actuariel Genootschap (AG) of het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS).

Een voorbeeld van een overlevingstafel is de tafel Gehele Bevolking Mannen (GBM), respectievelijk Gehele Bevolking Vrouwen (GBV) in Nederland over de waarnemingsperiode 2000-2005. Deze tafels (GBM en GBV 2000-2005) zijn door het AG vastgesteld en worden dan ook aangeduid als de AG-tafels.

Over/onderweging

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

Overrente

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

Partnerpensioen

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

Pensioenaanspraak

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

Pensioengrondslag

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

Pensioenkoepels

Benaming voor Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF), Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB) en het Verbond van Verzekeraars

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 pensioenregister is op 6 januari 2011 in werking getreden.

Pensioenwet

De wet die vanaf 1 januari 2007 de voormalige Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) vervangt.

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 eerst de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en later de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (principes voor goed pensioenfondsbestuur) is verankerd in de op 1 januari 2007 in werking getreden 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.



Principes voor goed pensioenfondsbestuur

Aanbevelingen van de Stichting van de Arbeid voor de besturen van pensioenfondsen om te komen tot goed pensioenfondsbestuur. De principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet en hebben betrekking op de onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording alsmede intern toezicht.

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.

Real Estate

Onroerend goed.

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 waarden (voorziening pensioenverplichtingen) wordt uitgegaan. In het Financieel Toetsingskader wordt de rekenrente bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (marktwaarde).

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 markrentre 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.

Risicobudget

Het risicobudget (ook wel tracking error genoemd) is een statistische maatstaf (standaard deviatie) voor het toegestane risico in de beleggingsportefeuille als geheel. Indien het risicobudget gelijk is aan 7 en het verwachte rendement is 5, dan is er een redelijk grote kans (67%) dat het te realiseren rendement tussen -2 (5 - 7) en 12 (5 + 7) ligt.

Per beleggingscategorie worden tracking errors vastgesteld die de verwachte spreiding van de rendementen voor die categorie aangeven. De gewogen som van deze tracking errors moet gelijk zijn aan het totaal risicobudget.

Risicobudgettering

Risicobudgettering is het vaststellen van de wijze waarop het vastgestelde risico budget zo efficiënt mogelijk over de verschillende beleggingscategorieën en vermogensbeheer kan worden verdeeld.

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.

Risicomonitor middels PAR

Deze monitor middels PAR (Portfolio at Risk) geeft inzicht in het risico dat het pensioenfonds op de rapportagedatum neemt met haar beleggingen, gemeten ten opzichte van de nominale verplichtingen. In deze monitor staat de term mismatch error centraal.

De mismatch error is een maat om de volatiliteit van de dekkingsgraad van het pensioenfonds weer te geven. De mismatch error is de volatiliteit (standaarddeviatie) van het verschil tussen de waardemutatie van de beleggingen en de waardemutatie van de verplichtingen. Hoe hoger de mismatch error, des te minder de beleggingen op de verplichtingen zijn afgestemd. Naast de omvang van de mismatch error geeft deze monitor ook inzicht in de mate waarin de verschillende beleggingscategorieën c.q. deelportefeuilles bijdragen aan het totale risico. De monitor heeft onder andere tot doel om tot een beoordeling te komen van het risico van een daling van de dekkingsgraad in de komende 12 maanden. De risicometingen zijn gebaseerd op de ontwikkeling van de financiële markten beschouwd over een terugblikkende periode van zowel 6 maanden als een periode van 3 jaar.

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.

Sterftetrend

Statistisch overzicht waarbij rekening wordt gehouden met de verwachte toekomstige verbetering van de overlevingskansen. Met ingang van 1 januari 2007 moet de sterftetrend op grond van de Pensioenwet (FTK) worden meegenomen bij de vaststelling van de verplichtingen en de actuariële benodigde premie.

De sterftetrend is verwerkt in de AG prognosetafel 2010-2060: in deze tafel wordt expliciet rekening gehouden met een toename van de overlevingskansen in de periode t/m 2060.

Stichting van de Arbeid (STAR)

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

Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF)

Organisatie van Nederlandse ondernemingspensioenfondsen. Doelstelling van de organisatie is het adviseren en voorlichten van de leden en het behartigen van de gemeenschappelijke belangen, met name bij de overheid. Het secretariaat van OPF is gevestigd in Den Haag.

Stop-lossverzekering

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

Swaprente

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

Toeslag

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

De toeslagregeling van Stichting Pensioenfonds MSD is voorwaardelijk. Dit betekent dat het bestuur jaarlijks een besluit neemt of de



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

Toeslagenlabel

Informatie over de toeslagverlening welke is uitgedrukt in een beeldende en kwalitatieve maatstaf. De (gewezen) deelnemer kan door middel van het toeslagenlabel in één oogopslag zien hoe de toeslagregeling zich verhoudt tot de inflatie.

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.

Uittredingsregelingen

Verzamelnaam voor regelingen voor vervroegde uittreding, zoals VUT-, VRIP en andere voortijdige vertrekregelingen.

Uitvoeringsovereenkomst

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

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 hypotheeken.

Verantwoordingsorgaan

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

Visitatiecommissie

De commissie die tenminste een keer in de drie jaar het functioneren van het bestuur zal beoordelen. Deze commissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat tenminste uit drie onafhankelijke externe deskundigen.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Voorziening pensioenverplichtingen

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.

Waardeoverdracht

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

Wachttijdvoorziening

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

Wezenpensioen

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

Wortel formule

Maakt onderdeel uit van het standaardmodel waarop het vereist eigen vermogen van het fonds wordt bepaald.

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.