

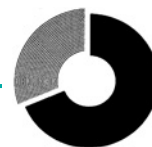


Stichting
Pensioenfonds
MSD

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

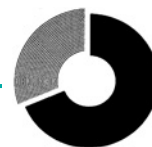
Ingeschreven in het Handelsregister
van de Kamer van Koophandel
onder nummer 4122.2408

Verslag over het boekjaar
1-1-2013 t/m 31-12-2013



Inhoud

	Pagina
Bestuur en organisatie	5
Meerjarenoverzicht	7
Bestuursverslag	
1. Algemeen	9
2. Integratie met SPPF	16
3. Financiële positie van het fonds	18
4. Pensioenen	20
5. Beleggingen	24
6. Risico- en beheersingsbeleid	33
7. Samenvatting actuair verslag	39
Verantwoording	
Verslag van het verantwoordingsorgaan	41
Reactie van het bestuur op het verslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan	44
Jaarrekening	
Balans per 31 december	46
Staat van baten en lasten	48
Kasstroomoverzicht	50
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	51
Toelichting op de balans per 31 december	58
Toelichting op de staat van baten en lasten	66
Risicoparagraaf	72
Overige gegevens	
Gebeurtenissen na balansdatum	83
Inhoud van de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever (inclusief financiering)	83
Resultaatbestemming	84
Actuariële verklaring	85
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	86
Bijlagen	
Begrippenlijst	89



Bestuur en organisatie

Bestuur per 31 december 2013

	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 2013

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

Administratie en Communicatie Commissie per 31 december 2013

A. Koning	voorzitter
J. Beijer	
J. Melenhorst	

Compliance Commissie per 31 december 2013

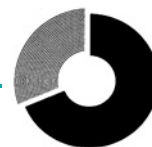
F. van Doorn	compliance officer wetgeving en opleiding
E. Hondius	compliance officer gunstbetoon

Verantwoordingsorgaan per 31 december 2013

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 vacature	

Organisatie per 31 december 2013

Accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Rotterdam
Actuaris	Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen (Advisering) Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen (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 J.P. Morgan Asset Management Schroder Investment Management Limited, London AllianceBernstein L.P. Standard Life Investments (Corporate Funds) Limited Morgan Stanley Investment Management Limited Merck CCF Fund
Adviseur Beleggingscommissie	D. van Ek
Adviseur Administratie en Communicatie commissie	Ch. de Wuffel



Meerjarenoverzicht

	2013	2012	2011	2010	2009
Aantallen					
Actieve deelnemers	4.377	857	869	798	849
Gewezen deelnemers	3.559	1.071	1.036	1.035	972
Pensioengerechtigden	838	390	376	347	337
	8.774	2.318	2.281	2.180	2.158
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Voorziening pensioenverplichtingen					
Voor risico pensioenfonds	1.181.224	295.170	268.236	221.962	189.569
Herverzekering	2.711 ¹⁾	2.833 ¹⁾	2.674 ¹⁾	1.675 ¹⁾	180
Wachttijdvoorziening	3.442	561	620	553	553
Overige technische voorzieningen	793	872	969	1.357	1.982
Reserves	352.368	64.207	41.181	41.829	40.483
Premiebijdragen	240.446 ²⁾	10.706	10.516	9.235	9.238
Pensioenuitkeringen	9.474	5.818	5.728	5.603	5.632
Beleggingen					
Belegd vermogen ³⁾	1.505.166	352.957	306.698	258.545	227.608
Beleggingsopbrengsten	48.919	45.057	40.300	30.693	18.343
Resultaat boekjaar	288.161	23.026	-648	1.346	21.390

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) Inclusief eenmalige transitiestorting door de werkgever ad 182.869.

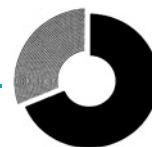
3) Het betreft het belegd vermogen exclusief de liquide middelen en de vorderingen beleggingen.

	2013	2012	2011	2010	2009
FTK Dekkingsgraad ¹⁾	129,8%	122,0%	115,6%	119,1%	121,5%
Vereiste FTK Dekkingsgraad	117,5%	110,0%	110,4%	112,4%	113,2%
Marktwaaarde Dekkingsgraad (Uitgangspunt beleidskader) ²⁾	125,2%	113,9%	111,0%	119,1%	121,5%
Beleggingsrendement	0,9%	14,3%	15,1%	13,3%	8,8%
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%	0,0%	0,0%
Inactieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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 uittredingsregelingen).
De berekening is als volgt: $1.537.825 / 1.184.718 \times 100\% = 129,8\%$.

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 2013 verbonden aan de onderneming Merck Sharp & Dohme B.V. (MSD) en de volgende aangesloten ondernemingen: Merck Sharp & Dohme International Services B.V., MSD Latin America Services S. de R.L. de C.V., N.V. Organon ("Organon") en Intervet International B.V. ("Intervet").

De laatste twee ondernemingen zijn per 1 januari 2013 aangesloten bij het fonds omdat vanaf deze datum één CAO geldt voor alle medewerkers van MSD in Nederland. Onderdeel van deze CAO is de pensioenregeling. De werkgever heeft de uitvoering van de pensioenregeling ondergebracht bij Stichting Pensioenfonds MSD. Tot 1 januari 2013 bouwden de medewerkers van Organon en Intervet pensioen op bij Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF).

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

Overeenkomstig artikel 14 van de statuten wordt hierbij verslag uitgebracht over het boekjaar 2013.

Het verslagjaar stond voor Stichting Pensioenfonds MSD in het teken van de integratie met SPPF alsmede 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 122,0% eind 2012 naar 129,8% aan het einde van 2013. De vereiste dekkingsgraad bedroeg eind 2013 117,5% zodat er, net als voorgaande jaren, per jaareinde geen sprake is van een dekkings- of reservetekort.

Naast de DNB-dekkingsgraad, die wordt vastgesteld op basis van een door DNB voorgeschreven gemodelleerde rente (de zogenaamde UFR of Ultimate Forward Rate) en een drie-maands-middeling van de 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 2013 125,2%.

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

Het beleggingsresultaat over 2013 kwam uit op 0,9% (inclusief afdekking valutaresultaat). Het belegd vermogen nam toe met € 1,2 miljard tot € 1,5 miljard vermogen met name als gevolg van de integratie met SPPF (inclusief liquide middelen binnen de beleggingsfondsen € 32 miljoen, vorderingen beleggingen € 10 miljoen en schulden beleggingen € 27 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), bestond in 2013 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 2013 liep de zittingsperiode van de heer Van Doorn als werknemersbestuurder benoemd door de ondernemingsraad af. De heer Van Doorn 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.

In 2014 zal het bestuur worden uitgebreid met twee bestuurders waarbij één bestuurder door de werkgever is voorgedragen (de directie van MSD B.V. in gezamenlijk overleg met de directies van de aangesloten ondernemingen) en één is voorgedragen als werknemersvertegenwoordiger door de Vaste Landelijke Commissie (nationale ondernemingsraad).

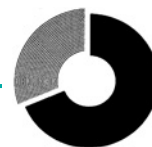
De uitbreiding van zes naar acht bestuurders houdt verband met de integratie van Stichting Pensioenfonds MSD met SPPF; de twee nieuwe voorgedragen bestuurders zijn (bij voorkeur) werkzaam bij de nieuw aangesloten ondernemingen Organon en Intervet.

Per 1 juli 2014 treedt daarnaast de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds (Wvbp) in werking. Deze wet streeft er naar de deskundigheid van het bestuur te vergroten en het intern toezicht te versterken. Bovendien wordt met deze wet beoogd om de taken en bevoegdheden van de bestaande fondsorganen te stroomlijnen. Het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD heeft in het kader van de Wvbp na uitgebreide bestudering van de verschillende bestuursmodellen eind 2013 gekozen voor handhaving van het paritaire bestuursmodel zonder externe deskundigen.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur vergaderde achtmaal in 2013. De belangrijkste aandachtspunten waren:

- de integratie van Pensioenfonds MSD met SPPF inclusief collectieve waardeoverdracht en transitie beleggingen;
- de jaarstukken 2012;
- de financiële positie van het fonds;
- het beleggingsbeleid en de behaalde resultaten van de vermogensbeheerders alsmede de samenvoeging van de beleggingsportefeuilles van Stichting Pensioenfonds MSD en SPPF;



- het communicatiebeleid;
- het risicomanagement;
- voorbereiding mogelijke wijziging fondsorganen en fondsdocumenten in verband met de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds (Wvbp);
- voorbereiding invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader (door middel van een op te stellen transitieplan);
- carve-out bedrijfs onderdeel API naar Aspen per 1 oktober 2013 en uitgaande collectieve waardeoverdracht naar de pensioenuitvoerder van Aspen per 31 december 2013.

Goed pensioenfondsbestuur

In 2005 zijn de Principes voor goed pensioenfondsbestuur vastgesteld die betrekking hebben op de volgende onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording en intern toezicht. Het bestuur onderschrijft deze principes en streeft ernaar om deze principes na te leven. Met ingang van 1 januari 2014 treedt de Code Pensioenfonds in werking. Deze Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid en bevat nieuwe normen en aanbevelingen voor "goed pensioenfondsbestuur". De Code komt voor pensioenfonds in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur.

Het bestuur zal in 2014, mede in het kader van het transitieproces in verband met de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds (mogelijke wijzigingen in fondsorganen en fondsdocumenten), beoordelen of deze nieuwe normen geheel of gedeeltelijk worden overgenomen. Over de toepassing of uitleg, indien bepaalde normen niet worden nageleefd dan wel daarvan wordt afgeweken, zal het bestuur verantwoording afleggen in het jaarverslag over boekjaar 2014.

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 het kader van deskundigheidsbevordering heeft het bestuur in 2013 twee collectieve trainingen gevolgd. Daarnaast hebben individuele bestuurders in het verslagjaar diverse trainingen, bijeenkomsten en seminars bijgewoond. Ook in 2014 streeft het bestuur ernaar de deskundigheid verder te vergroten.

Over 2013 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 2013 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.

Van deskundig naar geschikt pensioenfondsbestuur

Het bestuur zal in 2014, mede in het kader van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds, het hiervoor genoemde deskundigheidsplan omvormen tot een geschiktheidsplan. Als gevolg van maatschappelijke ontwikkelingen en nieuwe wet- en regelgeving gelden er strengere eisen waaraan onder meer bestuurders van pensioenfonds moeten voldoen om door De Nederlandsche Bank (DNB) geschikt bevonden te worden voor een bestuursfunctie. De nieuwe geschiktheidseisen hebben betrekking op kennis (deskundigheid), vaardigheden (competenties) én professioneel gedrag. De (algemene) profielschets voor bestuursleden is begin 2014 reeds aangepast voor wat betreft de geschiktheidseisen. De in 2014 nieuw toe te treden bestuurders zullen moeten voldoen aan deze profielschets en de hierin vastgelegde geschiktheidseisen.

Gedragcode

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 2013 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 was ontstaan, is het in 2009 opgestelde herstelplan voor de lange termijn in het eerste kwartaal van 2013 nog van toepassing geweest. Met ingang van 1 april 2013 is dit herstelplan niet meer van kracht.

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 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.

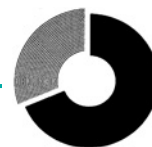
Communicatie

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 2013 is wederom veel aandacht besteed aan communicatie met alle doelgroepen binnen het fonds. Naast de reguliere communicatie is er in het verslagjaar incidenteel gecommuniceerd in verband met de integratie van Stichting Pensioenfonds MSD met SPPF.

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. Het bestuur is voornemens om alle actieve deelnemers in de toekomst via de website toegang te verlenen tot een pensioenplanner waarmee deze actieve deelnemers, op basis van actuele gegevens, verschillende pensioenscenario's (inclusief flexibele keuzemogelijkheden) kunnen doorrekenen. Momenteel wordt de bestaande pensioenplanner aangepast aan de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2014. Zodra dit is afgerond en de pensioenplanner beschikbaar is, zullen de voormalig SPPF-deelnemers een inlogcode ontvangen waarna zij via de website de pensioenplanner kunnen raadplegen.

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 2013. Het besluit en het beleid zijn medegedeeld en toegelicht in de jaarlijkse deelnemersvergaderingen en er is een bericht op de website gepubliceerd. Daarnaast hebben de deelnemers en de arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw hierover in juli 2013 een separate brief ontvangen en zijn de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden door middel van de brief bij het UPO eind juni 2013 geïnformeerd over het toeslagbesluit per 1 juli 2013. Deze persoonlijke communicatie in de maanden juni en juli 2013 heeft niet plaatsgevonden naar de voormalig SPPF-verzekerden omdat de integratie zich toen nog in de opstartfase bevond. De voormalige SPPF deelnemers hebben in maart 2014 vanuit het fonds een UPO ontvangen met de stand van 1 januari 2013.

In 2013 zijn drie deelnemersvergaderingen georganiseerd. Op 20 juni 2013 vond in Haarlem, op kantoor van MSD B.V., de jaarlijkse deelnemersvergadering plaats. Op 3 december 2013 heeft 's ochtends in Oss en 's middags in Boxmeer een deelnemersvergadering plaatsgevonden. Voor de drie deelnemersvergaderingen zijn alle deelnemers, arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden uitgenodigd. Tijdens de deelnemersvergaderingen is een toelichting gegeven op de organisatie en de financiële positie van het pensioenfonds. Tevens is 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 deelnemersvergaderingen op 3 december 2013 is daarnaast uitgebreid ingegaan op de integratie van Stichting Pensioenfonds MSD en SPPF.

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.

De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan is in het verslagjaar gewijzigd. Na een lange actieve periode binnen het fonds heeft de heer Mostert besloten per 1 februari 2013 zijn functie als lid van het Verantwoordingsorgaan op te zeggen. Met het oog op de integratie van Pensioenfondsen MSD met SPPF en de op handen zijnde wetgeving op het gebied van de governancestructuur van pensioenfondsen (inwerkingtreding Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen, Wvbp, per 1 juli 2014) is besloten om deze vacature in te vullen na de integratie door een afgevaardigde uit de SPPF groep van pensioengerechtigden.

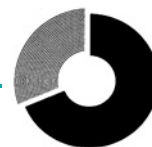
Het bestuur heeft in het kader van de Wvbp eind 2013 gekozen voor handhaving van het Verantwoordingsorgaan in zijn huidige omvang en samenstelling. In 2014 zal het bestuur de vacature voor een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden proberen in te vullen waarbij het bestuur, indien er meerdere kandidaten zijn met gelijke geschiktheid, de voorkeur geeft aan een kandidaat afkomstig van de locatie Oss of Boxmeer.

In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan ten aanzien van het door het bestuur in 2013 gevoerde beleid.

Intern toezicht - visitatiecommissie

Het bestuur heeft als intern toezicht gekozen voor toezicht door middel van een visitatiecommissie die periodiek 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 in het kader van de Wvbp eind 2013 gekozen voor handhaving van de visitatie. Vanaf 1 juli 2014 zal jaarlijks een visitatie plaatsvinden. De volgende visitatie zal plaatsvinden in november 2014 over de periode 1 januari 2013 tot 1 juli 2014. Het bestuur zal (na overleg met het Verantwoordingsorgaan) voor deze derde visitatie een visitatiecommissie instellen bestaande uit drie externe deskundigen. Deze leden van de visitatiecommissie dienen onafhankelijk te zijn en verder geen banden te hebben met het pensioenfonds.



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 beleggingsadministratie;
- de financiële administratie;
- de jaarverslaglegging;
- de bestuursondersteuning en bestuursadvisering.

Vermogensbeheer

Het vermogen van het fonds wordt eind 2013 beheerd door Robeco Institutional Asset Management te Rotterdam, door State Street Global Advisors te Boston (USA), door CBRE GMM te 's-Gravenhage alsmede door een aantal nieuwe vermogensbeheerders die eerder het vermogen van SPPF beheerde. Dit zal later in het verslag van de beleggingen verder worden toegelicht. De vermogensbeheerders werken op basis van door het bestuur vastgestelde richtlijnen met betrekking tot het vermogensbeheer.

Certificering en advisering

Actuarial

Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen certificerende en adviserende werkzaamheden. Het bestuur heeft de adviserende werkzaamheden en de certificerende werkzaamheden opgedragen aan Mercer (Nederland) B.V.

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 beroepspensioenfonds) over de mate waarin en de manier waarop pensioenfonds 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 € 279,- (2012: € 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 2013 per persoon € 166,- (2012: € 259,-).

De kosten van het vermogensbeheer bedragen ongeveer 0,2% 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 (exclusief transitie) bedragen 0,05% van het gemiddeld belegd vermogen en zijn verwerkt in het rendement. In verband met de transitie van de beleggingsportefeuille van SPPF naar Pensioenfonds MSD zijn de kosten van het vermogensbeheer over 2013 niet nauwkeurig te specificeren.

2. Integratie met SPPF

Begin 2013 hebben de directies van MSD B.V. en de nieuw aangesloten ondernemingen Organon en Intervet een akkoord gesloten met de vakorganisaties over een nieuwe CAO en de daarbij behorende pensioenregeling vanaf 1 januari 2013. Vanaf deze datum geldt voor alle medewerkers van MSD in Nederland één pensioenregeling waarbij gekozen is voor de pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds MSD. Tot 1 januari 2013 bouwden de medewerkers van Organon en Intervet pensioen op bij Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF). Vanaf deze datum bouwen deze medewerkers pensioen op bij Pensioenfonds MSD en vindt er dus geen pensioenopbouw meer plaats bij SPPF.

SPPF is vanaf 1 januari 2013 een gesloten fonds en het bestuur van SPPF heeft, vooruitlopende op het voornemen tot collectieve waardeoverdracht van haar pensioenverplichtingen naar Stichting Pensioenfonds MSD, een voorgenomen besluit tot liquidatie van SPPF genomen.

De besturen van Stichting Pensioenfonds MSD en SPPF alsmede MSD en genoemde aangesloten ondernemingen, hebben gezamenlijk een overeenkomst gesloten waarin de voorwaarden en afspraken met betrekking tot de collectieve waardeoverdracht van de pensioenverplichtingen van SPPF naar Pensioenfonds MSD zijn vastgelegd. Onderdeel van de overeenkomst is de betaling van een zodanige bijdrage door de sponsor (eenmalige transitiestorting door de werkgever) dat de collectieve waardeoverdracht geen nadelige invloed zal hebben op de dekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds MSD. Uitgangspunt hierbij is de marktwaarde-dekkingsgraad per de overdrachtsdatum, zijnde 31 augustus 2013; deze bedroeg 118,2%. Een en ander conform het in de ABTN van het fonds opgenomen beleid voor inkomende collectieve waardeoverdracht. De werkgever heeft eind 2013 een voorlopige transitiestorting betaald en begin 2014 heeft een additionele bijstorting plaatsgevonden. De transitiestorting is door de actuaire van het fonds berekend en vastgesteld op € 182,9 miljoen. Dit bedrag is in de jaarrekening opgenomen.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD heeft door middel van een aantal continuïteitanalyses de voor- en nadelen van een integratie onderzocht. Uitgangspunt was dat de integratie niet tot financieel nadeel mag leiden voor de op 31 december 2012 aanwezige (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden (de oorspronkelijke populatie). De voordelen van een integratie, zijnde schaalvoordelen op het gebied van administratie en vermogensbeheer zullen in de toekomst naar verwachting worden gerealiseerd. Uit de uitgevoerde continuïteitanalyses kwamen geen significante verslechtingen in de toeslagverwachting, het pensioenresultaat en de kansen op korten naar voren voor de korte en middellange termijn. Wel is gebleken dat de kans op toeslagverlening (indexatie) voor de oorspronkelijke populatie per 31 december 2012 op de lange termijn iets kleiner wordt als gevolg van het samengaan van beide fondsen, ondanks de eenmalige transitiestorting door de werkgever om te zorgen dat de collectieve waardeoverdracht geen effect heeft op de dekkingsgraad. Het nadelige effect op de kans op toeslagverlening hiervan is becijferd op 1,3% voor de actieve deelnemers en 1,4% voor de inactieve deelnemers. Door de opgebouwde pensioenaanspraken van de oorspronkelijke populatie per 31 december 2012 eenmalig met dat percentage te verhogen, is dit nadelige effect teniet gedaan.

Om de integratie goed te kunnen uitvoeren is in 2013 een aparte projectstructuur opgezet. Het integratieproject is geleid door een stuurgroep bestaande uit vertegenwoordigers van het bestuur van Pensioenfonds MSD, vertegenwoordigers van het bestuur van SPPF, vertegenwoordigers van de werkgever alsmede een externe projectcoördinator. De stuurgroep is tevens voorzien van actuariael (Mercer) en juridisch advies (Houthoff Buruma). De stuurgroep is vervolgens bijgestaan door de projectgroepen Collectieve Waardeoverdracht (inclusief juridische zaken), Administratie (inclusief toekomstige pensioenopbouw), Communicatie en Beleggingen. Aan deze projectgroepen namen naast de vertegenwoordigers van de beide besturen, ook vertegenwoordigers van de uitvoeringsorganisaties AZL en Syntrus Achmea deel. PWC is betrokken bij de uitvoering van de controles.

Omdat SPPF diverse bijzondere pensioensoorten en bijzondere (overgangs-)regelingen kende, heeft de projectgroep Collectieve Waardeoverdracht deze verschillende soorten eerst goed moeten analyseren teneinde deze administratief gezien goed over te kunnen nemen in de pensioenadministratie. De collectieve waardeoverdracht is zeer complex gebleken. Van de bijzondere SPPF-overgangsregelingen zijn de rechten op extra dienstjaren uit de zogenaamde "garantiejareregeling" volledig overgenomen. In de toekomst zal geen aftrek meer plaatsvinden als er pensioenaanspraken of pensioenrechten zijn verkregen uit vorige



dienstbetrekkingen. De bijzondere regeling voor uitzending naar het buitenland is voor de groep (gewezen) deelnemers die het betreft, ongewijzigd overgenomen door Pensioenfonds MSD. Hetzelfde geldt voor de uitruilbeperkingen van pensioenaanspraken die zijn opgebouwd vóór 1 januari 2001. Ook het premievrij tijdelijk ouderdomspensioen (prepensioen) is, afgezien van de ingangs- en expiratedatum, ongewijzigd overgenomen: dit is een nieuwe pensioensoort bij Pensioenfonds MSD. De bijlagen VII en VIII van de tot 1 januari 2013 geldende CAO voor OBS zullen ook door Pensioenfonds MSD worden uitgevoerd voor de specifieke groep oudere werknemers die hiervoor in aanmerking kwamen (gesloten groep verzekerden), met dien verstande dat inkoop bij Pensioenfonds MSD op grond van bijlage VII iets anders zal plaatsvinden omdat de MSD-pensioenregeling anders is. Zo wordt er op grond van bijlage VII bij Pensioenfonds MSD een extra recht op ouderdomspensioen én een extra recht op partnerpensioen ingekocht terwijl bij SPPF alleen een extra ouderdomspensioen werd ingekocht omdat het partnerpensioen bij SPPF op risicobasis was verzekerd. Bij SPPF was naast het levenslang partnerpensioen ook een tijdelijk (Anw-ervangend) partnerpensioen op risicobasis verzekerd. Dit is niet het geval bij Pensioenfonds MSD. De risicoverzekering voor (tijdelijk) partnerpensioen blijft (tot uiterlijk de 65-jarige leeftijd) alleen nog van toepassing voor een gesloten groep verzekerden waaronder de arbeidsongeschikte SPPF-deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw en een specifieke groep gewezen deelnemers of pregepensioneerden van 60 jaar of ouder (peildatum 31 december 2012).

De projectgroep Administratie heeft zich onder andere bezig gehouden met de overdracht van de SPPF-bestanden van uitvoeringsorganisatie Syntrus Achmea naar AZL inclusief de uitkeringsbestanden. De door SPPF overgedragen pensioenaanspraken en pensioenrechten zijn daar waar nodig omgerekend en vervolgens ingebracht in de pensioenregeling (Pensioenreglement 2006) van Stichting Pensioenfonds MSD. Omrekening van nog niet ingegane SPPF-aanspraken was nodig omdat Pensioenfonds MSD iets andere pensioeningangsdata hanteert dan SPPF. Zo gaat het ouderdomspensioen (en alleenstaandenpensioen) bij Pensioenfonds MSD een maand eerder in dan bij SPPF, namelijk op de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer 65 jaar wordt. Vanwege de iets eerdere ingang en uitbetaling van het ouderdomspensioen door Pensioenfonds MSD, is het SPPF-ouderdomspensioen iets verlaagd. Voor partner- en wezenpensioen geldt het omgekeerde: omdat deze nabestaandenpensioenen bij Pensioenfonds MSD juist iets later ingaan dan bij SPPF, namelijk op de eerste dag van de maand volgend op de maand van overlijden, zijn deze nabestaandenpensioenen iets verhoogd. De pensioenuitkeringen van de voormalig SPPF-pensioengerechtigden worden vanaf 1 januari 2014 feitelijk door Pensioenfonds MSD uitbetaald. De reeds ingegane tijdelijke SPPF-pensioenen zoals prepensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen zijn per 1 januari 2014 verhoogd omdat de einddatum bij Pensioenfonds MSD een maand eerder is (einddatum tijdelijk pensioen is de nieuwe ingangsdatum van het ouderdomspensioen). De omrekeningsfactoren (verlagingsfactor en verhogingsfactoren) zijn op basis van collectieve actuariële gelijkwaardigheid vastgesteld en is voor iedereen (man of vrouw) gelijk. Eind maart 2014 zijn de voormalig SPPF-(gewezen) deelnemers hierover schriftelijk geïnformeerd door middel van het verstrekken van het UPO per 1 januari 2013.

De projectgroep Communicatie heeft zich gebogen over de wijze van communicatie over de integratie aan de voormalige SPPF-verzekerden en de verzekerden van Pensioenfonds MSD. Partijen hebben soms, vanwege de complexiteit, de termijnen moeten uitstellen waarop aangeleverd en gecommuniceerd moest worden, maar hebben zorgvuldigheid en nauwkeurigheid laten prevaleren boven snelheid.

De projectgroep Beleggingen heeft zich met name vanaf 1 september 2013 en ondersteund door externe deskundigen van Russel Investment bezig gehouden met de transitie van de beleggingsportefeuille van SPPF naar Pensioenfonds MSD. Hierbij is zo veel als mogelijk rekening gehouden met het nieuwe beleggingsbeleid van Pensioenfonds MSD dat is gebaseerd op een in 2013 uitgevoerde ALM-studie. In deze nieuwe ALM-studie is rekening gehouden met de toegenomen verplichtingen en het toegenomen vermogen als gevolg van de integratie met SPPF. Het nieuwe beleggingsbeleid zal in 2014 verder worden geïmplementeerd. Elders in dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van de beleggingen inclusief de transitie en het nieuwe beleid voor 2014.

Intussen heeft de onderneming per 1 oktober 2013 een deel van de productie activiteiten verkocht aan de firma Aspen uit Zuid Afrika. Tussen partijen is afgesproken dat de pensioenaanspraken en pensioenrechten van de Aspen-medewerkers per 31 december 2013

worden overgedragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van Aspen (verzekeringsmaatschappij Delta Lloyd) tenzij deze medewerkers bezwaar tegen de collectieve waardeoverdracht hebben aangetekend.

Dit betekent dat er per 31 december 2013 een uitgaande collectieve waardeoverdracht heeft plaatsgevonden inclusief overdracht van een deel van de beleggingsportefeuille naar Aspen. Het deel van de werkgeversstorting uit hoofde van de integratie van Pensioenfonds MSD en SPPF, dat betrekking heeft op de Aspen-medewerkers, is mee overgedragen naar Delta Lloyd. Het fonds zal conform het bepaalde in de ABTN ten aanzien van uitgaande collectieve waardeoverdracht een waarde overdragen gebaseerd op de marktwaarde-dekkingsgraad per de overdrachtsdatum, zijnde 31 december 2013; deze bedroeg 125,2%.

Uit het voorgaande blijkt dat het gehele integratieproject omvangrijk en complex was, maar het project is door de grote inzet van alle betrokken partijen tot een succesvol einde gebracht.

3. Financiële positie van het fonds

Ontwikkelingen in 2013

Door de integratie met SPPF zijn het belegd vermogen en de technische voorzieningen aanzienlijk toegenomen.

Het belegd vermogen van het fonds (inclusief liquide middelen binnen de beleggingsfondsen en vorderingen beleggingen) nam in het verslagjaar toe met € 1,2 miljard tot € 1,5 miljard (2012: € 353,7 miljoen). Het gemiddelde rendement op basis van total return bedroeg in 2013: 0,9% inclusief valutaresultaat (2012: 14,3%).

De voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening is ultimo 2013 vastgesteld op € 1,2 miljard. Dit is inclusief de voorziening uittredingsregelingen, herverzekering en de wachttijdvoorziening. De voorziening voor gedeeltelijk arbeidsongeschikten bedraagt ultimo 2013 € 0,7 miljoen.

De technische voorzieningen zijn vastgesteld 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.

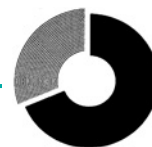
Tevens zijn de technische voorzieningen van het fonds vastgesteld op basis van een door DNB voorgeschreven rekenrente. Met ingang van 30 september 2012 schrijft DNB een rekenrente voor op basis van de Ultimate Forward Rate (UFR) en drie-maands-middeling van de rente.

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 2013 129,8%. Naast deze zogenaamde DNB-dekkingsgraad die gehanteerd wordt voor de beoordeling of er sprake is van een dekkings- of reservetekort, 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 2013 125,2%.

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 2013 (op basis van het standaardmodel) bedraagt 117,5%.

Aangezien de aanwezige DNB-dekkingsgraad ultimo 2013 hoger is dan de benodigde dekkingsgraad, is er ultimo 2013 geen sprake van een reservetekort.



ALM-studie en beleidskader

In 2011/2012 is een ALM-studie uitgevoerd waarin de financiële opzet en het beleid van het fonds is getoetst en opnieuw doorgerekend. 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 in 2013 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. In 2013 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd met name vanwege de integratie met SPPF alsmede voorbereiding voor een nieuw beleggingsbeleid vanaf 2014.

Premie

De doorsneepensioenpremie voor de in 2013 geldende pensioenregeling (op basis van Pensioenreglement 2006) is ongewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren en bedraagt ook in 2013 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 gelijk aan de maximale pensioenpremie. Volgens het beleidskader wordt de maximale premie geheven zolang de marktwaarde-dekkingsgraad 140% of lager is. Bij een marktwaarde-dekkingsgraad van hoger dan 140% zal de maximale premie van toepassing zijn zolang er nog potentiële extra toeslag te verlenen is vanwege in eerdere jaren niet verleende toeslagen.

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

De werknemerspremie bedraagt in 2013 (eveneens ongewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren) 5,2% van het vaste pensioensalaris minus de franchise. Indien van toepassing wordt de werknemerspremie verhoogd met 5% van de ploegentoeslag. Indien het pensioengevend salaris uitgaat boven de WIA-uitkeringsgrens, is de werknemer daarnaast een eigen bijdrage ter grootte van 1% van deze excedentgrondslag verschuldigd. Nieuw in 2013 is de werknemerspremie voor het WGA-hiaatpensioen zijnde 0,13% van het pensioengevend jaarsalaris tot de WIA-uitkeringsgrens.

De bijdrage van de (aangesloten) onderneming(en) is vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst met het fonds. De feitelijke werkgeverspremie bedraagt in 2013 (eveneens ongewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren) 22,95% van het vaste pensioensalaris minus de franchise, verhoogd met 5% van de ploegentoeslag indien van toepassing, alsmede verhoogd met 6% van het excedent salaris (dat deel van het pensioengevend salaris dat uitgaat boven de WIA-uitkeringsgrens). Nieuw in 2013 is de werkgeverspremie voor het WGA-hiaatpensioen zijnde 0,27% van het pensioengevend jaarsalaris tot de WIA-uitkeringsgrens.

Volgens de Pensioenwet dient de ontvangen pensioenpremie (feitelijke premie) ten minste gelijk te zijn aan de conform de ABTN vastgestelde kostendekkende premie op basis van de gedempte premiemethodiek. De feitelijk ontvangen pensioenpremie over boekjaar 2013 bedraagt € 57,6 miljoen. De totale feitelijk ontvangen premie is dus hoger dan de gedempte kostendekkende premie over boekjaar 2013, zijnde € 47,8 miljoen. De zuivere kostendekkende premie voor boekjaar 2013 (op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2012) bedroeg € 62,4 miljoen.

De kostendekkende premie wordt vanaf 2012 voor een periode van drie jaren, dus in de jaren 2012, 2013 en 2014, tijdelijk vastgesteld op basis van 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. Het bestuur van het fonds werkt in deze drie jaren met een gedempte rentevoet van 3,75%. Hierna zal in principe een nieuwe gedempte rentevoet voor de komende drie jaren worden vastgesteld. Bij een kostendekkende premie is de premie gelijk aan de actuariel benodigde premie voor de inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging.

Toeslagverlening

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

Uitgangspunt (ambitie) voor de toeslagverlening per 1 juli aan de actieve deelnemers is de ontwikkeling van de algemene looncomponent bij de werkgever in de periode 1 april tot en met 31 maart voorafgaand aan het tijdstip van toeslagverlening. Deze ontwikkeling bedroeg 2,0% in de periode 1 april 2012 tot en met 31 maart 2013.

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 2012 tot april 2013 vastgesteld op 1,2%.

Het bestuur besloot op 20 juni 2013, 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 2013 opgebouwde rechten van de arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije doorbouw, per 1 juli 2013 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.

4. Pensioenen

De pensioenregeling 2006

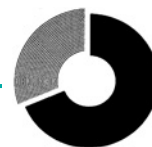
De op 1 januari 2006 in werking getreden pensioenregeling 2006 is een middelloonregeling met pensioenleeftijd 65 jaar waarbij jaarlijks (per deelnemersjaar) 2,25% van de pensioengrondslag aan ouderdomspensioenen wordt opgebouwd (maximaal fiscaal toegestane opbouwpercentage in 2013).

De pensioengrondslag wordt vastgesteld door het pensioengevend salaris te verminderen met de franchise. De franchise is per 1 januari 2013 vastgesteld op € 13.226,91 (niveau 2012: € 13.061,83). De aanpassing van de franchise per 1 januari 2013 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 2013 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 percentage zal worden verlaagd indien er meer dan 5 kinderen in aanmerking komen voor wezenpensioen. Het recht op wezenpensioen wordt verlengd tot de 27-jarige leeftijd indien het kind studeert of arbeidsongeschikt is in de zin van de Wajong.

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 (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 actueel 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.

Voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden die op 31 december 2012 pensioenaanspraken en/of pensioenrechten hadden jegens SPPF, zijn deze pensioenaanspraken en pensioenrechten per 31 augustus 2013 door middel van een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan dit fonds en 1 januari 2013 ingebracht in de pensioenregeling 2006 met inachtneming van de hiervoor vastgestelde overgangsbepalingen. Deze overgangsbepalingen zijn opgenomen in het gewijzigde Pensioenreglement 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 actueel te herrekenen);
- variabele uitkering van het ouderdomspensioen gedurende maximaal twee periodes;
- deeltijdpensionering.

Pensioenreglementen

Het Pensioenreglement 2006 is per 1 januari 2013 gewijzigd. De belangrijkste wijzigingen betreffen de opname van overgangsbepalingen voor de voormalig SPPF-verzekerden in verband met de collectieve waardeoverdracht van SPPF naar Pensioenfonds MSD alsmede de veranderingen in de aanvullende arbeidsongeschiktheidspensioenuitkeringen op grond van de gewijzigde CAO (invoering van een verplichte verzekering voor WGA-hiaatpensioen in plaats van de verplichte verzekering van 10% aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen).

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.

Nieuwe pensioenregeling 2014

Per 1 januari 2014 zal een nieuwe pensioenregeling van toepassing zijn en zal overeenkomstig een nieuw Pensioenreglement worden vastgesteld. De wijzigingen in de nieuwe pensioenregeling zijn een verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar en een jaarlijkse opbouw van ouderdomspensioen ter grootte van 2,15% van de pensioengrondslag. Dit is het nieuwe maximaal fiscaal toegestane opbouwpercentage in 2014 voor middelloonregelingen met pensioenleeftijd 67 jaar. De regeling voor partnerpensioen blijft ongewijzigd, dat wil zeggen een verzekering op spaarbasis, met dien verstande dat er jaarlijks 70% van het nieuwe opbouwpercentage ouderdomspensioen aan partnerpensioen wordt opgebouwd. Het ouderdomspensioen en partnerpensioen kunnen worden opgebouwd tot de nieuwe pensioendatum zijnde de eerste dag van de maand waarin de deelnemer de 67-jarige leeftijd bereikt of de eerdere datum waarop het dienstverband wordt beëindigd.

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

Herverzekering

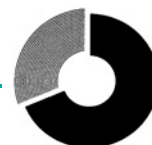
De pensioenaanspraken worden in eigen beheer opgebouwd. Bepaalde risico's heeft het fonds ondergebracht bij een herverzekeringsmaatschappij. Het gaat dan om de risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid (het premievrijstellingsrisico en het loondervingsrisico).

Het overlijdensrisico is tesamen met het premievrijstellingsrisico (premielvrije pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid) op stop-lossbasis verzekerd bij Swiss Life. Met een stop-lossverzekering wordt de totale schade gezien over de 5 jarige contractperiode beperkt. Het contract met Swiss Life loopt van 1 januari 2009 tot en met 2013. Per 1 januari 2014 is een nieuw contract met Swiss Life afgesloten.

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 2013 tot en met 31 december 2014.

Tot 1 juli 2005 waren de diverse uitkeringen terzake van arbeidsongeschiktheidspensioen 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	Totaal
Stand per 31 december 2012	857	1.071	390	2.318
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	244	0	0	244
Ontslag met premievrije aanspraak	-1.257	1.257	0	0
Collectieve inkomende waardeoverdrachten	5.481	1.422	282	7.185
Collectieve uitgaande waardeoverdrachten	-919	0	-2	-921 ¹⁾
Waarde-overdrachten regulier	0	-4	0	-4
Ingang pensioen	-13	-157	192	22
Overlijden	-3	-6	-16	-25
Afkoop	0	-1	-4	-5
Andere oorzaken ²⁾	-13	-23	-4	-40
Mutaties per saldo	3.520	2.488	448	6.456
Stand per 31 december 2013	4.377	3.559	838	8.774

Specificatie pensioengerechtigden

	2013	2012
Ouderdomspensioen	663	273
Partnerpensioen	134	100
Wezenpensioen	41	17
Arbidsongeschiktheidspensioen ³⁾	0	0
Totaal	838	390

1) In totaal zijn 955 verzekerden uit de zogenaamde Aspen-groep overgegaan naar Delta Lloyd. Van deze verzekerden hebben 34 personen nog een bijzonder partnerpensioen als gevolg van scheiding; dit bijzonder partnerpensioen blijft achter bij Pensioenfonds MSD.

2) De andere oorzaken hebben bij de actieve en gewezen deelnemers grotendeels betrekking op de zogenaamde FVP-ers. Door een 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.

3) Het fonds keert aan 20 gerechtigden een of meerdere pensioenuitkeringen uit in verband met arbeidsongeschiktheid. Deze 20 personen worden in verband met richtlijnen van de DNB (mede ter voorkoming van dubbelstellingen) qua telling in de groep (gewezen) deelnemers meegenomen.

5. Beleggingen

Het boekjaar 2013 heeft in het teken gestaan van de integratie van Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF) in de Stichting Pensioenfonds MSD en de collectieve waardeoverdracht van een deel van de MSD deelnemers die naar Aspen zijn overgegaan onder overdracht van onderneming. In de voorbereiding van deze integratie is tevens een ALM-studie verricht met het oog op de nieuwe en grotere populatie en de toekomstige financiering van het fonds. Het uiteindelijke resultaat is een aangepaste beleggingsstrategie, die verder zal worden toegelicht.

De genoemde ontwikkelingen hebben een significant effect gehad op de beleggingsportefeuille van Stichting Pensioenfonds MSD. De portefeuille is gegroeid van ongeveer € 353 miljoen begin 2013 naar ongeveer € 1,5 miljard einde boekjaar. Tevens is de samenstelling van de portefeuille ook aanzienlijk veranderd. Door deze ontwikkelingen zijn de cijfers met het voorgaande boekjaar moeilijk vergelijkbaar.

In dit beleggingsverslag willen we een toelichting geven over het nieuwe beleggingsbeleid en de portefeuille, de gevolgen van de collectieve waardeoverdracht aan de verzekeraar die door Aspen is gekozen, de algemene ontwikkelingen en tenslotte de behaalde resultaten.

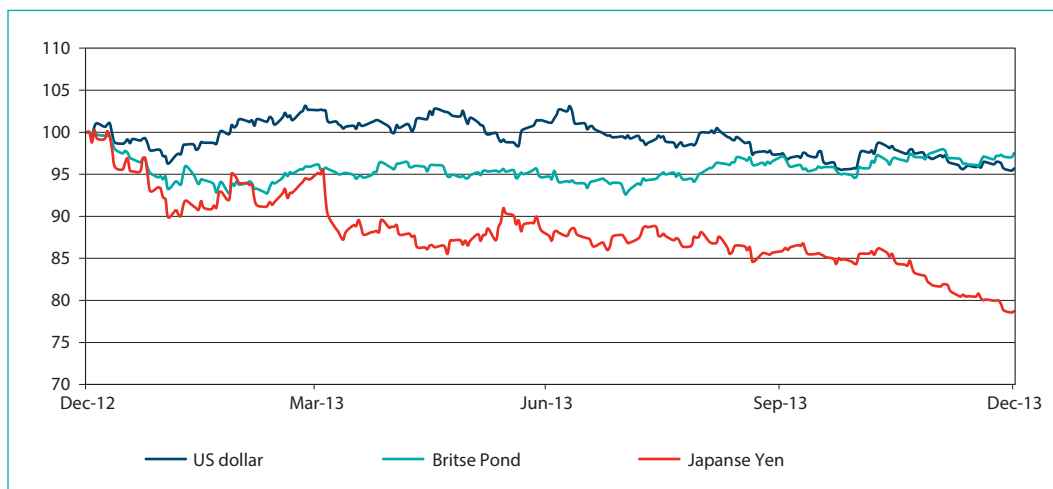
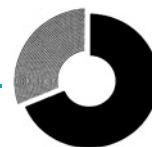
Beleggingsbeleid

Gedurende een groot deel van het jaar was het beleggingsbeleid gebaseerd op het beleid dat was geïmplementeerd als gevolg van de ALM-studie gehouden in 2006. Basis voor dit beleid was het risicobudget van de beleggingsportefeuille welke afhankelijk was van de hoogte van de dekkingsgraad. Hoe lager de dekkingsgraad des te lager het risico en vice versa.

Het lage risicobudget dat door een lagere dekkingsgraad bereikt was in de periode 2009-2012, heeft de beleggingscommissie ook in 2013 als doelstelling van het beleggingsbeleid gehanteerd. De beleggingscommissie heeft het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille ook in 2013 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 duration mismatch grotendeels verdwenen is en daarmee het risicobudget verlaagt. De hoge volatiliteit op de financiële markten hadden een effect op de risicofactor van de beleggingen. Gedurende het jaar vonden er sterke schommelingen plaats van de rente en daarmee van de waarde van het Long Duration Fonds die daarmee steeds, zoals bedoeld, meebewoog met de waardering van de pensioenverplichtingen.

In het beleggingsbeleid was tevens vastgelegd dat het valutarisico in de aandelenportefeuilles voor de belangrijke valuta's afgedekt diende te worden. 2013 is een sterk jaar voor de euro geweest. De stijging van de euro ten opzichte van vrijwel alle vreemde valuta is voornamelijk te danken aan de rust die is teruggekeerd binnen de financiële sector in de eurozone. Met name de appreciatie van de euro ten opzichte van de Japanse Yen zijn in het oog springend. Het afdekken van het valutarisico heeft op de waarde van de portefeuille in 2013 een negatief effect gehad.



Performance Currencies

US dollar	-4,32%
Britse Pond	-2,51%
Japanse Yen	-21,29%

Voor het grootste deel van 2013 is het Pensioenfonds MSD in de volgende beleggingscategorieën belegd geweest:

- Overheidsobligaties (Government Bonds);
- Bedrijfsobligaties (Credits);
- Langlopende overheidsobligaties (Long Duration Fund, Government Bonds);
- Opkomende markten (Emerging Markets);
- Wereldwijde aandelen (Worldwide Equity);
- Onroerend goed (Real Estate).

Aan het einde van 2013 is deels afgeweken van het bovengenoemde beleggingsbeleid. Dit is gedaan met het oog op de aan te passen beleggingsportefeuille die vanaf eind 2013 is gebaseerd op de nieuwe ALM-studie die is afgerond eind 2013 en die was verricht in het kader van de integratie en de nieuwe populatie aan deelnemers.

De uitkomst van de nieuwe ALM-studie die het bestuur heeft goedgekeurd, is samenvattend:

- een portefeuille bestaande uit 47,5% zakelijke waarden en 52,5% vastrentende waarden;
- zakelijke waarden bestaande uit 85% wereldwijde aandelen en 15% opkomende markten;
- afdekking van het renterisico tot ongeveer 65% middels een zogenaamd eigen Long Duration Fund;
- afdekking van de belangrijkste buitenlandse valuta tot ongeveer 50%;
- een bijstortgarantie van de werkgever voor de duur van 5 jaar in geval de (marktwaarde-) dekkingsgraad onder de door DNB gestelde vereist vermogen grens komt. Deze bijstortgarantie is definitief geworden vanaf 1 januari 2014 omdat deze gekoppeld was aan de CAO voor 2014.

Met name de lagere afdekking van het renterisico heeft geleid tot een hoger vereist vermogen van 117,5%. Tegenover dit hogere risico staat de 5-jarige garantie tot bijstorting.

Transitie van beleggingsportefeuille

Vanaf 1 september 2013 is het economisch eigendom SPPF overgedragen aan Stichting Pensioenfonds MSD. Eerder in het bestuursverslag is aangegeven dat de werkgever een bedrag zou storten ter harmonisatie van de lagere SPPF dekkinggraad maar ook ter harmonisatie van verschil in waarderingen en kosten van transitie. Deze storting is allereerst per 1 september 2013 als vordering in de boeken opgenomen waarbij een fictief rendement is bijgeschreven vanaf datzelfde moment. De feitelijke storting van het nominale bedrag inclusief feitelijk rendement heeft plaatsgevonden vóór jaareinde.

In het vierde kwartaal van 2013 is de beleggingscommissie begonnen met de transitie van de voormalige SPPF beleggingsportefeuille naar Stichting Pensioenfonds MSD.

Voor deze specialistische werkzaamheden heeft Stichting Pensioenfonds MSD de firma Russel Investments ingehuurd als consultant onder begeleiding van Mercer Investment Consultants.

De totale beleggingsportefeuille van SPPF is vóór jaareinde overgedragen naar Stichting Pensioenfonds MSD. De transitie heeft hoofdzakelijk plaatsgevonden tussen 2 december en 19 december 2013. Een groot deel van de beleggingscategorieën op jaareinde komt overeen met de gewenste beleggingsmix zoals bepaald in de ALM-studie. Echter, vanwege de complexiteit van de totale portefeuille en de geringe liquiditeit van met name bepaalde onroerend goed fondsen was het niet mogelijk deze op jaareinde geheel overeen te laten komen met de uiteindelijk gewenste beleggingsmix. De beleggingscommissie streeft er naar deze verder af te stemmen in de loop van 2014.

De transitie heeft geleid tot de volgende portefeuille per jaareinde:

Vastrentende waarden

Robeco LDI 40 Bespoke (Long Duration fonds)	33,5%
Alliance Bernstein - Global Fixed Income	17,6%
	<hr/>
	51,1%

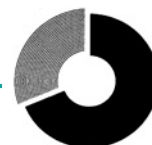
Aandelen

Aandelen Ontwikkelde markten wereldwijd

SSGA Worldwide Equity Fund	4,8%
Robeco Wereldwijde Aandelenfonds	4,1%
Merck CCF Fund	28,9%

Aandelen Opkomende markten

Robeco Emerging Markets	0,9%
Robeco Active Quant - EM	1,5%
Schroders - Emerging Markets	1,5%
JP Morgan - Emerging Markets	1,4%
	5,3%
	<hr/>
	43,1%



Onroerend goed

CBRE Real Estate - Eurosiris	0,5%
CBRE Real Estate - Dutch Retail Fund 1 BV	0,2%
CBRE Real Estate - Dutch Retail Fund III BV	0,1%
CBRE Real Estate - DRET Development Fund CV	0,0%
CBRE Real Estate - DRET Development II CV	0,0%
CBRE Real Estate - Dutch Office Fund 1 BV	0,1%
CBRE Real Estate - DOF Development CV	0,0%
CBRE Real Estate - Dutch Residential Fund 1 BV	0,5%
CBRE Real Estate - Dutch Residential Fund III BV	0,3%
CBRE Real Estate - DRES Development Fund CV	0,0%
CBRE Real Estate - CBRE European Office Fund	0,1%
Standard Life - Real Estate	0,1%
Morgan Stanley - Real Estate	2,2%

4,0%

Overig (banksaldi e.d.)

1,8%

Totaal Stichting Pensioenfonds MSD

100,0%

De kosten van de transitie worden de 'implementation shortfall' genoemd. Deze wordt uitgedrukt in euro's en in basispunten van de portefeuille. De implementation shortfall is door de transitie manager vastgesteld op ongeveer € 4,5 miljoen, oftewel 35,2 basispunten van het overgedragen vermogen. De kosten zijn lager dan de inschatting voorafgaand aan de transitie van 40,1 basispunten en vallen binnen het gehanteerde wenselijke betrouwbaarheidsinterval.

Van de 35,2 basispunten kosten betreft 8,2 basispunten expliciete kosten, zoals transactievergoedingen, en 27,0 basispunten impliciete kosten, zoals market impact.

Bij de transitie heeft de beleggingscommissie geadviseerd om gebruik te maken van de Ierse Merck CCF fondsen. Dit zijn fondsen die specifiek zijn opgericht voor Europese pensioenfonds binnen het Merck concern. Stichting Pensioenfonds MSD heeft besloten gebruik te maken van deze fondsen met het oog op toekomstige lagere kostenstructuren en concentratie van de controle werkzaamheden bij een beperkt aantal partijen. De voorzitter van de beleggingscommissie is een belangrijk lid van het bestuur van deze CCF en behartigt de belangen van Stichting Pensioenfonds MSD.

Collectieve waardeoverdracht Aspen

Op 1 oktober 2013 zijn 960 werknemers van MSD overgegaan naar de firma Aspen. Als gevolg hiervan heeft een collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden naar een door Aspen uitgekozen verzekeringsmaatschappij die de regeling van deze groep werknemers ging uitvoeren vanaf 1 januari 2014. Dit betrof bijna de gehele populatie die naar Aspen is overgegaan als gevolg van overgang van onderneming.

Deze waardeoverdracht had gevolgen voor de beleggingen van Stichting Pensioenfonds MSD, die de beleggingen voor het deel van Aspen liquide heeft gemaakt. Stichting Pensioenfonds MSD heeft voor jaareinde een bedrag in liquide middelen overgedragen voor financiering van de nominale verplichtingen. Na jaareinde is een zogenaamde mark-up overgemaakt ter hoogte van de marktwaarde dekkingsgraad op jaareinde onder aftrek van de kosten voor transitie en een afslag op de pro rata waarde van de onroerend goed portefeuille. In de maand juli 2014 zal een definitieve afrekening plaatsvinden.

De belangrijkste algemene ontwikkelingen op beleggingsgebied in 2013

Afsluitend willen wij terugblikken op de belangrijkste algemene ontwikkelingen op het beleggingsgebied 2013.

Monetair beleid en rente ontwikkelingen

Waar 2012 volop in het teken van de Europese schuldencrisis stond, waren de ogen van beleggers in 2013 voornamelijk gericht op de centrale bank van de Verenigde Staten; de FED (US Federal Reserve). Eind 2008 had de FED besloten om maandelijks voor miljarden US dollar aan mortgage backed securities en Amerikaanse staatsleningen op te kopen. Dit programma werd Quantitative Easing genoemd en eindigde in juni 2010. Omdat de Amerikaanse economie volgens de FED niet voldoende was hersteld, werd besloten om het programma te continueren en nog meer liquiditeit in de markt te brengen. Belangrijke graadmeters voor de FED voor het continueren van de stimuleringsmaatregelen zijn de Amerikaanse werkloosheid, de Amerikaanse economische groei en de beperkte inflatie. Gedurende het traject werd als doel geformuleerd om te blijven stimuleren totdat de werkloosheid onder de 6,5% zou zijn gedaald en de economische groei weer robuust zou zijn. Als gevolg van een verbetering van de verschillende economische indicatoren voor de Amerikaanse economie gedurende 2013 werd door de financiële markt verwacht dat er een moment zou komen waarop de FED zou aankondigen om het stimuleringsprogramma (langzaam) af te gaan bouwen (ook wel aangeduid als 'tapering'). In mei 2013 hintte de FED voor de eerste keer op een vermindering van het maandelijks opkoopprogramma.

De aandelenmarkten reageerden in eerste instantie zeer negatief hierop. Tapering zou betekenen dat er minder liquiditeit in de financiële markten wordt gepompt. Als gevolg van de overvloedige liquiditeit is het mogelijk voor bedrijven en consumenten om goedkoop geld te lenen. De verwachting is dat de rente door tapering zou gaan stijgen waardoor er minder economische groei gerealiseerd zou kunnen worden. Na het initiële uitstel in mei zochten de verschillende aandelenregio's echter langzaam weer de weg omhoog. Voor de regio Emerging Markets werd de weg omhoog echter niet gevolgd.

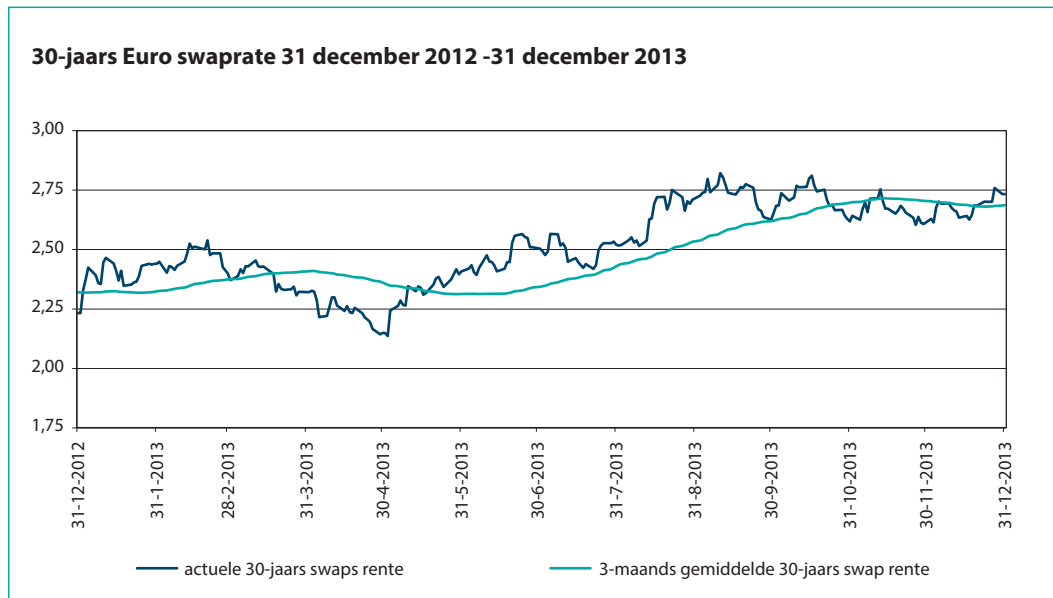
Amerikaanse spaarders hebben in grote getalen geld teruggehaald uit de regio Emerging Markets en de middelen geherinvesteerd in de Verenigde Staten waar zij inmiddels konden profiteren van een hogere rentevergoeding. Het resultaat werd daarnaast gedrukt door tegenvallende vooruitzichten voor de grotere Emerging Market landen zoals China, India en Brazilië.

In oktober leidde een begrotingscrisis in de Verenigde Staten tot het tijdelijk sluiten van verschillende overheidsinstellingen. Op 16 oktober werd een akkoord bereikt over de financiering van de overheid en een verhoging van het schuldenplafond. Later werd overeenstemming bereikt over een tweejarige begroting waardoor voorlopig de problematiek rondom een eventuele shutdown was verdwenen. De impact hiervan op de financiële markten is relatief gering geweest. Op 18 december kondigde de FED aan daadwerkelijk te gaan starten met taperen. Het stimuleringsprogramma, het maandelijks voor USD 85 miljard opkopen van staatsleningen en mortgage backed securities, wordt in eerste instantie met USD 10 miljard afgebouwd naar USD 75 miljard per maand. De aandelenmarkten hebben hierop positief gereageerd. Op termijn wordt ook verwacht dat de afbouw door zal zetten. Waarschijnlijk zal dit gebeuren in stappen van USD 10 miljard per keer. De angst is hiermee weggenomen dat de FED zou besluiten om te veel en snel te taperen.

Het enige nieuws wat in 2013 betreffende Europa relatief veel aandacht kreeg, waren de problemen rond Cyprus. In november verraste de ECB de markt door de beleidsrente te verlagen van 0,50% naar 0,25%. De voornaamste reden was de angst voor deflatie. Het belangrijkste Eurozone inflatiecijfer daalde in oktober fors, van 1,1% naar 0,7%.



Over het jaar 2013 is de 30-jaars Euro swaprente gestegen. Onderstaande grafiek toont de ontwikkeling.



De wereldeconomie groeide in 2013 met circa 3%. In de ontwikkelde landen bleef de inflatie laag.

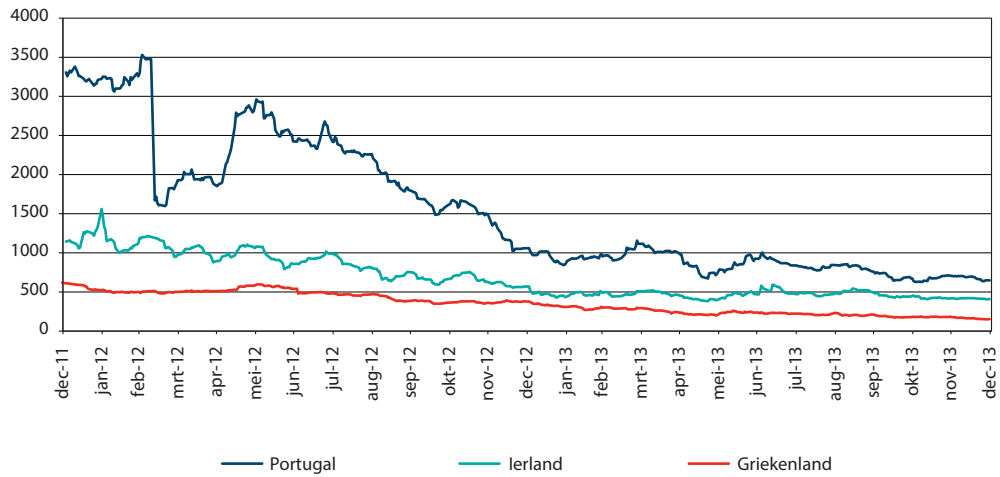
Vastrentende Waarden

De problematiek betreffende de eurozone schuldencrisis verdween in 2013 enigszins naar de achtergrond. Sinds eind februari 2012 het LTRO programma (langere-termijn herfinancieringsoperatie) in werking werd gezet en sinds de duidelijkheid over de steun vanuit de ECB in juli 2012, zijn de spreads (t.o.v. Duitsland) op leningen uitgegeven door verschillende in problemen geraakte landen binnen de eurozone.

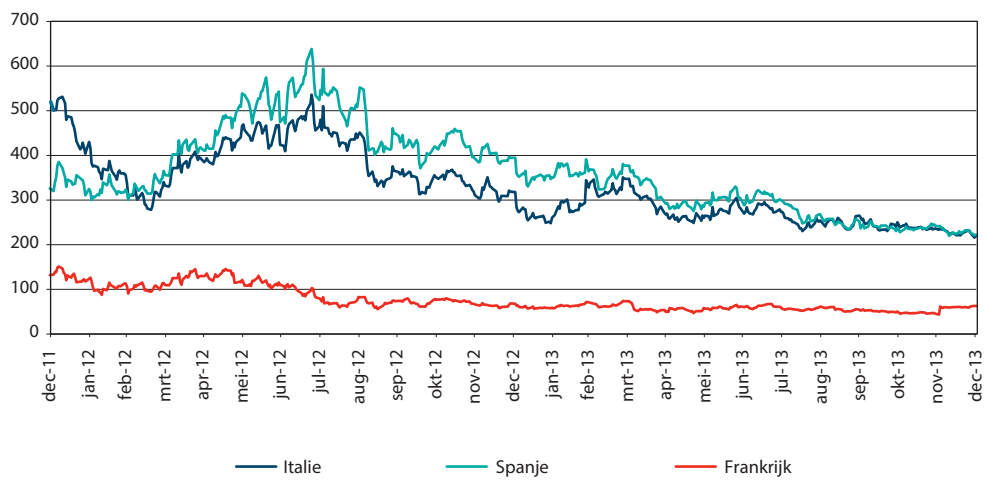
Yield 10 jaar staatslening 31-12-2013

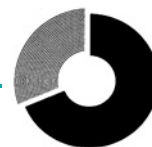
Nederland	2,23%
Duitsland	1,94%
Frankrijk	2,57%

Spread versus Duitsland (10-jaars) december 2011 - december 2013

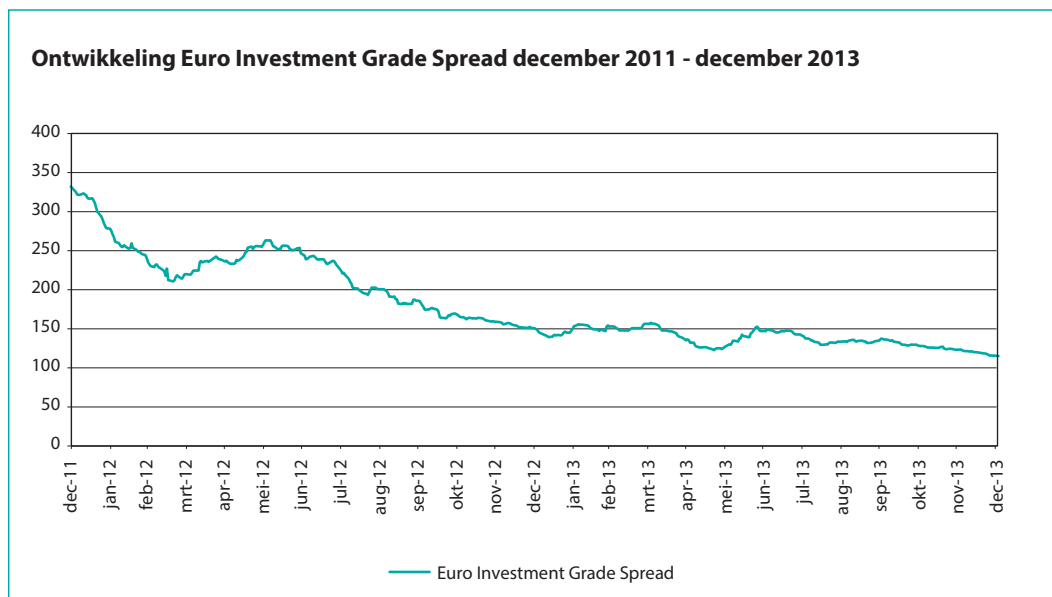


Spread versus Duitsland (10-jaars) december 2011 - december 2013





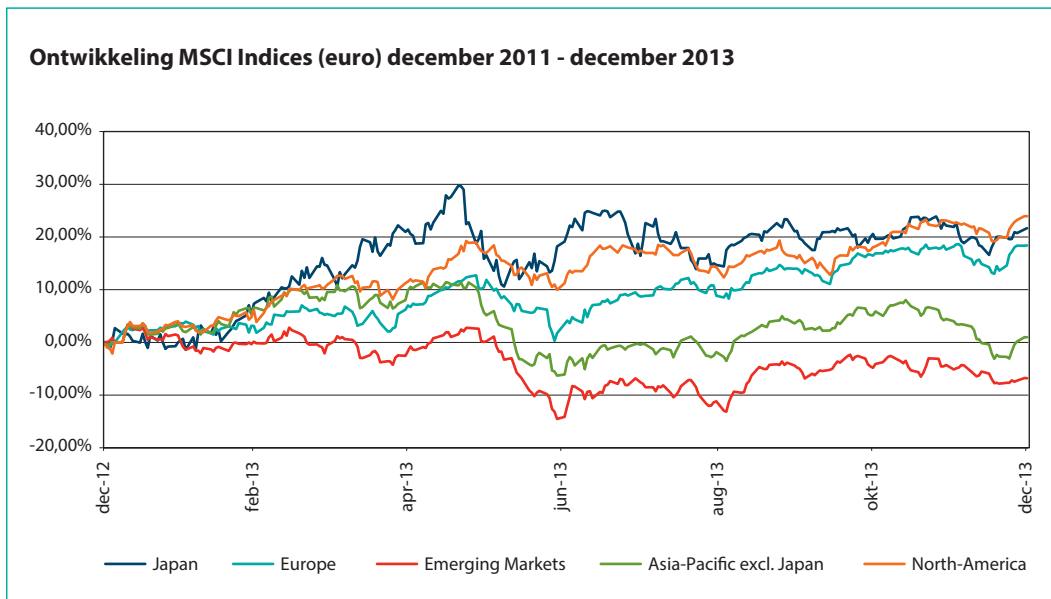
De positieve economische signalen hebben ertoe geleid dat de credit spreads op bedrijfsleningen (zowel High Yield als Investment Grade) in 2013 verder zijn gedaald. Dit betekent dat de markt een lagere kans op default (faillissement) van de achterliggende bedrijven verwacht.



Aandelenmarkten

2013 was een goed jaar voor aandelen uit ontwikkelde economieën. Noord-Amerika behaalde een rendement (in Euro's) van 23,9%, Europa 19,8% en Japan 21,7%. Vanaf het begin van het jaar stegen alle aandelenmarkten. De centrale banken van Japan, de Verenigde Staten en Europa hebben een vorm van stimulering van hun lokale economieën toegepast. De FED middels Quantitative Easing, de ECB middels het ongelimiteerd opkopen van staatsleningen van de perifere landen van de Eurozone en de Bank of Japan middels het ongekenkende stimuleringsprogramma. De economische indicatoren in de Verenigde Staten zijn gedurende 2013 verbeterd. De aandelenmarkten hebben halverwege het jaar, na de eerste aankondiging van de FED om mogelijk te gaan taperen, een terugval gehad, maar al snel zette de opmars door.

In augustus 2011 is de Bank of Japan begonnen met een opkoopprogramma van Japanse staatsleningen met als doel het forceren van een daling van de waarde van de Yen en om de inflatie, na jarenlange deflatie, te laten stijgen. In april 2013 heeft de Bank of Japan aangekondigd dit programma fors uit te breiden met als uiteindelijk doel een inflatie van 2% voor de Japanse economie.



Performances Equity Indices

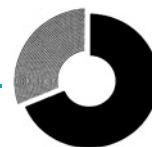
MSCI World in Euro	21,86%
MSCI EM in Euro	-6,49%

Belegingsresultaat (in procenten)

(performance onder aftrek van beheervergoedingen)

Gedurende het vierde kwartaal van 2013 heeft de transitie plaatsgevonden. Inherent aan het transitieproces zijn gedurende de transitie de portefeuille en de benchmark niet doorlopend volledig op elkaar afgestemd geweest.

Voor de totale portefeuille wordt het jaarrendement getoond. Voor de totale portefeuille en voor het Robeco Long Duration Core fonds wordt voor 2013 over de eerste drie kwartalen het rendement van het pensioenfonds vergeleken met het rendement van de benchmark. Voor de portefeuilledelen die over geheel 2013 in de portefeuille zijn geweest worden jaarrendementen getoond en vergeleken met de jaarrendementen van de benchmark. Voor het Robeco Long Duration Core fonds en het CBRE Eurosiris Real Estate fonds zijn de benchmarkrendementen gelijk aan de portefeuillerendementen.



Rendement fonds (exclusief valuta afdekking;
in 2013 t/m 30-9 inclusief valuta afdekking -1,1)

2013 t/m 30-9		2012	
Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
-2,1	-1,9	14,0	14,1

Rendement fonds (exclusief valuta afdekking;
in 2013 inclusief valuta afdekking 0,9)

2013		2012	
Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
-0,6		14,0	14,1

Portefeuilledelen geheel 2013 in de portefeuille:

	2013		2012	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Robeco Government Bonds	2,6	2,5	8,9	11,4
Robeco Credits	3,2	2,4	15,4	13,6
Robeco Emerging markets	-6,2	-6,8	14,9	16,4
Robeco World Wide Equity	20,7	21,6	14,8	14,7
Robeco Long Duration Core (Januari - September 2013)	-13,4		16,2	
State Street World Wide Eq.	22,3	21,2	14,8	14,0
CBRE Eurosis Real Estate	-7,1		-5,9	

6. 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 risicorapportage door middel van PAR 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. Tevens voert het fonds ten minste eens in de vijf jaar een ALM-studie uit.

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

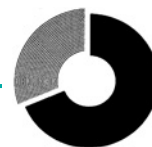
Solvabiliteitsrisico

Een belangrijk 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. Het fonds hanteert de hoogste van beide als zijnde het vereist eigen vermogen.



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 pensioenfonds MSD participeert. Het mandaat van Robeco is dusdanig dat geen kredietrisico wordt gelopen over de in ruil voor het uitlenen verkregen zekerheden.

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 is in de loop van 2013 gewijzigd naar aanleiding van de ALM-studie 2011/2012 en de integratie met SPPF. 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 pensioenfondsen 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 (langlevenrisico). 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 Prognosetafel 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 pensioenfondsen 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 pensioenfondsen MSD.

Inflatierisico

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

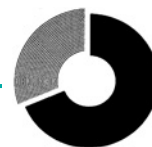
Overige risico's

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 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% per verzekeringsjaar bij elkaar opgeteld. De catastrofedekking keert uit bij een schade waarbij 5 of meer verzekerden betrokken zijn.

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 belangenverstremming 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. Deze partij verstrekt een ISAE 3402-rapportage, type II. Daarnaast verstrekt de directie van AZL een In Control Statement. De operationele uitvoering van de beleggingen geschiedt door Robeco, State Street en CBRE CMM. Ook deze drie vermogensbeheerders beschikken over een ISAE 3402-rapportage, type II. Dit geldt eveneens voor de vermogensbeheerders die eerder de portefeuille van SPPF beheerden welke vóór 31 december 2013 door het fonds zijn overgenomen. Door het overleggen van deze rapportage tonen genoemde externe partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed aan het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering 'in control' is. 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 ISAE 3402-gecertificeerde uitvoerders wordt tevens tegemoet gekomen aan de behoefte van het bestuur aan zekerheid en daarmee aan kwaliteitsgaranties.

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 pensioenfondsen. 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 wordt 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 2013 zijn geen nieuwe bestuursleden toegetreden.

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.

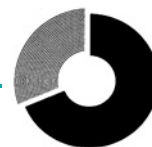
In 2013 heeft het bestuur uitgebreid onderzoek laten doen naar de juridische risico's verband houdende met de integratie van SPPF en Pensioenfonds MSD. De risico-analyse is uitgevoerd door een externe deskundige partij op dit gebied (Houthoff Buruma).

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.

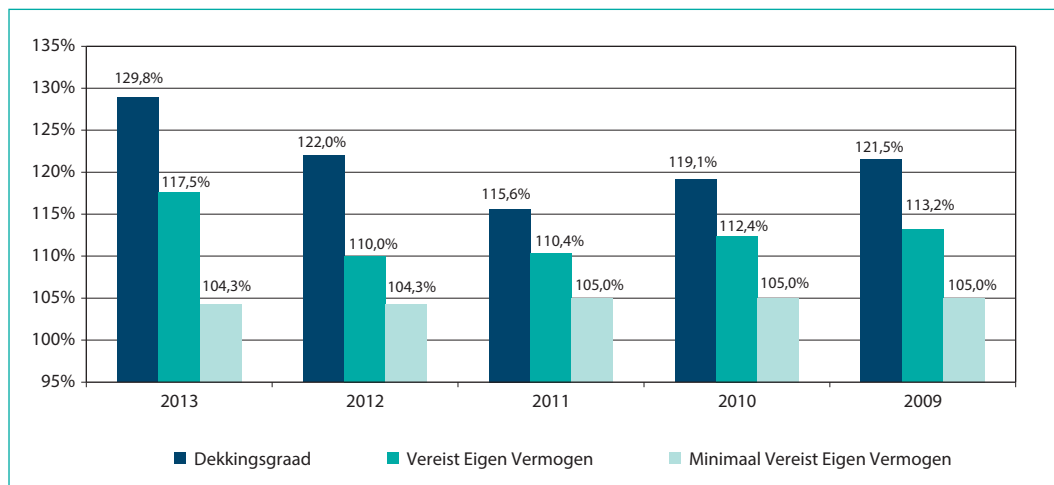
Vooruitblik

In de maand juli 2014 zal een afrekening met de werkgever plaatsvinden in verband met de transitiestorting. Tevens zal in de maand juli de definitieve afrekening plaatsvinden van de collectieve uitgaande waardeoverdracht van Aspen naar Delta Lloyd.



7. Samenvatting actuariel verslag

De dekkinggraad, zijnde FTK-dekkinggraad op basis van UFR en 3-maands-middelling van de rente, van het fonds is gestegen van 122,0% ultimo 2012 naar 129,8% ultimo 2013. Voor het oordeel over de vermogenspositie en de toereikendheid van de technische voorzieningen wordt verwezen naar het oordeel van de waarmerkend actuaaris in de actuariële verklaring. De dekkinggraad ultimo 2013 is hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen ultimo 2013 (104,3%). De dekkinggraad is eveneens hoger dan het vereist eigen vermogen ultimo 2013 (117,5%). Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de dekkinggraad zien met ingang van 2009:



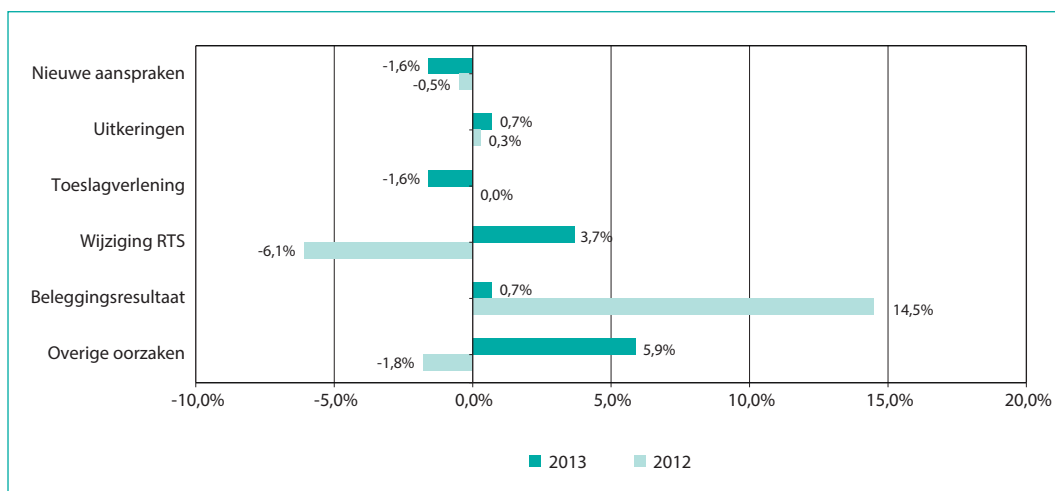
De stijging van de dekkinggraad in 2013 wordt vooral veroorzaakt door het resultaat op beleggingen en het resultaat op de collectieve waardeoverdrachten (vanuit SPPF en naar Delta Lloyd). Het onderstaande overzicht geeft het vermogen en de totale voorziening voor risico fonds weer. De voorziening voor risico fonds is tevens uitgesplitst naar de verschillende deelnemersgroepen en de overige technische voorzieningen.

(bedragen in duizenden euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Voorziening actieven en AO'ers ¹⁾	502.361	126.172	123.597	99.710	87.340
Voorziening gewezen deelnemers	415.245	89.227	73.174	58.775	42.192
Voorziening gepensioneerden	266.329	82.603	74.139	65.152	60.217
Voorziening VUT	52	89	215	631	1.270
Wachttijdvoorziening	3.442	561	620	547	553
Herverzekerd	-2.711	-2.833	-2.674	-1.675	-180
Totale voorziening risico fonds	1.184.718	295.820	269.071	223.140	191.392
Vermogen	1.537.825	360.808	311.005	265.695	232.586
Dekkinggraad	129,8%	122,0%	115,6%	119,1%	121,5%

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 2013 een stijging van 7,8%-punt. Het resultaat van het pensioenfonds toonde in 2013 een positief saldo van € 288.161, tegenover een positief resultaat over 2012 van € 23.026. Het resultaat op beleggingen, inclusief wijziging renteterminstructuur is doorgaans de meest significante (en volatiele) post in de bepaling van het jaarresultaat. In 2013 bedroeg dit beleggingsresultaat € 80.906 positief. In het resultaat "Overige oorzaken" is onder andere het resultaat op collectieve waardeoverdrachten opgenomen (€ 203.825). Dit resultaat wordt voornamelijk veroorzaakt door de bijstorting door de werkgever. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in onderstaande tabel weergegeven en uitgesplitst naar mutatieoorzaak.



Haarlem, 9 juli 2014

F. Mattijssen, voorzitter

J. Melenhorst

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

J. Beijer

M. van Onzenoort

F. van Doorn



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 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 2013 drie keer in vergadering bijeengekomen. Daarnaast heeft in 2013 drie keer een gezamenlijke vergadering plaatsgevonden tussen het bestuur (inclusief adviseurs) en het Verantwoordingsorgaan. Eind 2013 heeft (mede ter voorbereiding op de laatste gezamenlijke vergadering in 2013) een informatief overleg plaatsgevonden tussen het bestuur en het Verantwoordingsorgaan, waarin de leden van het Verantwoordingsorgaan zijn bijgepraat over de diverse ontwikkelingen binnen het fonds.

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 jaarlijks geactualiseerde communicatieplan, het 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 resultaten van de uitgevoerde Continuïteitsanalyses en de ALM-studie, 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, de invulling van de nieuwe governancestructuur vanaf 1 juli 2014 en de te wijzigen documenten mede naar aanleiding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de Code Pensioenfondsen.

In de gezamenlijke vergadering met het bestuur op 19 juni 2014 is het concept-jaarverslag over boekjaar 2013 (inclusief bestuursverslag en de jaarrekening) tezamen met de actuariële jaarstukken 2013 in aanwezigheid van de adviserend en certificerend actuaaris alsmede de accountant besproken.

Per 1 februari 2013 heeft de heer Mostert (vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden) om persoonlijke redenen bedankt als lid van het Verantwoordingsorgaan. Met het oog op de integratie van Pensioenfonds MSD met Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF) en de inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfonds per 1 juli 2014 heeft het bestuur in overleg met het Verantwoordingsorgaan besloten deze vacature in te vullen na de integratie, bij voorkeur door een afgevaardigde namens de pensioengerechtigden afkomstig van de locatie Oss of Boxmeer.

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 positief oordeel gevormd over het handelen van het bestuur, het door het bestuur gevoerde beleid en gemaakte beleidskeuzes.

Het premie- en toeslagbeleid is in 2013 gehandhaafd en uitgevoerd conform het vastgestelde beleid. Dit beleid, zoals vastgelegd in de ABTN, is gebaseerd op financiële en actuariële studies en analyses.

Ten aanzien van het beleggingsbeleid constateert het Verantwoordingsorgaan dat dit beleid grotendeels is uitgevoerd conform het vastgestelde beleid. Het Verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van het feit dat het beleggingsbeleid eind 2013 is gewijzigd naar aanleiding van een nieuwe Asset Liability Management-studie (ALM-studie) welke is uitgevoerd in verband met de integratie van het fonds met Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF). De beleggingsportefeuille van SPPF is eind 2013 overgeheveld naar het fonds waarbij zo veel als mogelijk al rekening is gehouden met het nieuwe beleggingsbeleid.

Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur grote inspanningen heeft verricht in het kader van de integratie van beide fondsen en de collectieve waardeoverdracht per 31 augustus 2013 van de pensioenverplichtingen van SPPF naar het fonds. Het bestuur heeft dit project op een gedegen wijze aangepakt door het opzetten van een aparte projectstructuur. De integratie van het fonds en SPPF maakte onderdeel uit van de CAO per 1 januari 2013. Door middel van een aantal continuïteitsanalyses heeft het bestuur de voor- en nadelen van de integratie onderzocht. Het fonds kreeg daarnaast te maken met de verkoop van een bedrijfsonderdeel aan Aspen per 1 oktober 2013, waardoor de integratie in een breder perspectief werd geplaatst.

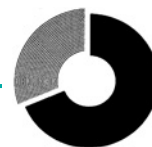
In samenwerking met de werkgever heeft het bestuur zich ingespannen om alle fondsbetrokkenen (zowel de voormalig SPPF-verzekerden als de verzekerden van Pensioenfonds MSD) te informeren over de (gevolgen van de) integratie. In dit kader zijn ook diverse werknemersbijeenkomsten georganiseerd. Naast de jaarlijkse deelnemersvergadering op de locatie in Haarlem heeft het bestuur eind 2013 ook deelnemersvergaderingen georganiseerd op de locaties in Oss en Boxmeer.

In het kader van de ontvlechting van Aspen heeft het bestuur samen met Aspen en de nieuwe pensioenvoerder van Aspen (verzekeringsmaatschappij Delta Lloyd) bijeenkomsten georganiseerd waarin de betrokken medewerkers, met het oog op een collectieve waardeoverdracht van de pensioenverplichtingen per 31 december 2013 van het fonds naar Delta Lloyd, werden geïnformeerd over de pensioenregelingen bij MSD en Aspen.

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het gehele (omvangrijke en complexe) integratie-project door de enorme inzet van alle betrokken partijen succesvol is verlopen.

Het Verantwoordingsorgaan is wederom positief over het communicatiebeleid van het fonds.

Het Verantwoordingsorgaan heeft het communicatieplan, dat jaarlijks wordt vastgesteld en geactualiseerd, uitgebreid besproken met het bestuur.



Daarnaast spreekt het Verantwoordingsorgaan zijn waardering uit voor de transparante communicatie vanuit het bestuur naar het Verantwoordingsorgaan, in het bijzonder over de ontwikkelingen met betrekking tot de integratie van het fonds en SPPF en de uitgaande collectieve waardeoverdracht in verband met de ontvlechting van Aspen.

Ook de visitatiecommissie heeft in zijn rapport d.d. 10 mei 2013 geconstateerd dat er sprake is van een goede relatie tussen het bestuur en het Verantwoordingsorgaan en dat de processen tussen beide organen goed verlopen. Genoemd rapport van de visitatiecommissie is naar tevredenheid in een gezamenlijk overleg met de visitatiecommissie en het bestuur besproken.

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur zijn taken in 2013 adequaat en met veel inzet en toewijding heeft uitgevoerd.

Haarlem, 9 juli 2014

C. Mens, voorzitter

H. Verhagen, plaatsvervangend voorzitter

E. Barens

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 alsmede een extra informatief overleg inzake de diverse ontwikkelingen binnen het fonds, 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, integratieproces met betrekking tot SPPF en de ontvlechting van het bedrijfsonderdeel Aspen alsmede de invulling van de nieuwe governancestructuur vanaf 1 juli 2014 en de te wijzigen documenten naar aanleiding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de Code Pensioenfondsen.

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 Verantwoordingsorgaan is in zijn oordeel wederom positief over het communicatiebeleid van het fonds. Het bestuur hecht veel waarde aan open en transparante communicatie en blijft ook in de toekomst veel aandacht besteden aan een goede communicatie met alle doelgroepen binnen het fonds.

Het bestuur heeft verder geen op- of aanmerkingen op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en verwacht de goede samen- en wisselwerking in de toekomst te continueren. In 2014 zal het bestuur waar gewenst, en indien wettelijk verplicht, het Verantwoordingsorgaan advies blijven vragen ten behoeve van te maken beleidskeuzen.

Haarlem, 9 juli 2014



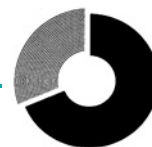
Jaarrekening

Balans per 31 december

(na resultaatverdeling, in duizenden euro)

Activa	2013	2012
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Onroerende zaken	62.072	8.230
Zakelijke waarden	664.309	102.625
Vastrentende waarden	776.147	240.281
Derivaten	2.638	1.821
	1.505.166	352.957
Herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [2]	2.711	2.833
Vorderingen en overlopende activa [3]	45.440	74
Liquide middelen [4]	48.625	8.281
	1.601.942	364.145

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



Passiva	2013	2012
Reserves		
Solvabiliteitsreserve [5]	207.614	29.501
Extra Reserve [6]	144.754	34.706
	352.368	64.207
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Voorziening pensioenverplichtingen [7]	1.181.224	295.170
Wachtijdvoorziening [8]	3.442	561
Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [9]	2.711	2.833
	1.187.377	298.564
Overige technische voorzieningen		
Verplichtingen uittredingsregelingen [10]	52	89
Gedeeltelijk arbeidsongeschikten [11]	741	783
	793	872
Kortlopende schulden en overlopende passiva [12]	61.404	502
	1.601.942	364.145

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

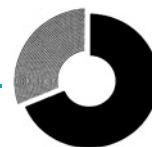
Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2013	2012
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten [13]	6.247	1.931
Indirecte beleggingsopbrengsten [14]	44.222	43.236
Kosten van vermogensbeheer [15]	-1.550	-110
	48.919	45.057
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [16]	240.446 ¹⁾	10.706
Saldo van overdrachten van rechten [17]	900.152	634
Pensioenuitkeringen [18]	-9.474	-5.818
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [19]		
Premies	-50.569	-9.013
FVP	-256	-289
Afkoop	16	32
Intresttoevoeging	-2.278	-4.185
Overgenomen pensioenverplichtingen	-954	-1.178
Collectief overgenomen pensioenverplichtingen SPPF	-982.504	0
Uitkeringen eigen rekening	8.786	5.488
Vrijgevallen voor excassokosten	176	112
Overgedragen pensioenverplichtingen	121	396
Vrijval pensioenverplichtingen i.v.m. collectieve overdracht Aspen	112.792	0
Technisch resultaat	-1.316	-182
Correcties	-164	9
Flexibilisering	-20	-38
Omrekening prognosetafel	0	-2.753
AO-mutaties	-164	-269
Eénmalige toeslag i.v.m. compensatie transitie	-3.986	0
Marktrente aanpassing	34.266	-15.064
	-886.054	-26.934

1) Inclusief bijstorting werkgever (transitiestorting).

[..] 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.



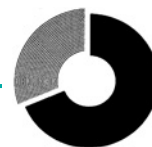
	2013	2012
Mutatie wachttijdvoorziening [20]	-2.881	59
Mutaties overige technische voorzieningen		
Verplichtingen uittredingsregelingen [21]	37	126
Gedeeltelijk arbeidsongeschikten [22]	42	-29
	79	97
Herverzekering		
Premies [23]	-1.698	-394
Uitkeringen uit herverzekering [24]	125	220
	-1.573	-174
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [25]	-1.453	-601
Saldo van baten en lasten	288.161	23.026
Bestemming van het saldo		
Solvabiliteitsreserve	178.113	1.408
Extra reserve	110.048	21.618
	288.161	23.026

[..] 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)

	2013	2012
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	207.514	10.706
Uitkeringen uit herverzekering	119	211
Overgenomen pensioenverplichtingen	1.049.015	976
Overige	1	0
	1.256.649	11.893
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-9.460	-5.935
Overgedragen pensioenverplichtingen	-115.418	-342
Premies herverzekering	-1.698	-385
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.191	-383
	-127.767	-7.045
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	3.780	1.821
Verkopen en aflossingen beleggingen	1.037.989	14.460
Overige	0	53
	1.041.769	16.334
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-2.129.107	-17.491
Kosten vermogensbeheer	-1.200	0
	-2.130.307	-17.491
Mutatie geldmiddelen	40.344	3.691
Saldo geldmiddelen 1 januari	8.281	4.590
Saldo geldmiddelen 31 december	48.625	8.281



Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Bijzonderheden boekjaar 2013

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 Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF) vanaf 1 januari 2013 plaatsvindt binnen pensioenfonds MSD. SPPF heeft de pensioenaanspraken en pensioenrechten per 31 augustus 2013 middels een collectieve waardeoverdracht overdragen naar pensioenfonds MSD.

Per 1 oktober 2013 heeft een carve-out naar Aspen plaatsgevonden. Tussen partijen is afgesproken dat de pensioenaanspraken en pensioenrechten van de Aspen-medewerkers per 31 december 2013 worden overgedragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van Aspen (verzekeringsmaatschappij Delta Lloyd) tenzij deze medewerkers bezwaar tegen de collectieve waardeoverdracht hebben aangetekend. Dit betekent dat er per 31 december 2013 een uitgaande collectieve waardeoverdracht heeft plaatsgevonden inclusief overdracht van een deel van de beleggingsportefeuille naar Aspen. Het fonds zal conform het bepaalde in de ABTN een extra waarde overdragen.

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".

Schattingswijzigingen

In 2013 waren geen schattingswijzigingen van toepassing.

In de jaarrekening 2012 zijn de volgende schattingswijzigingen verwerkt:

- Ultimo 2012 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verlaagd als gevolg van de toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR) en een driemaandsmiddeling in plaats van de zuivere rentetermijnstructuur;
- In 2012 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe gepubliceerd, zijnde de AG-prognosetafel 2012-2062, en heeft het fonds besloten over te gaan op deze nieuwe overlevingstafel.

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

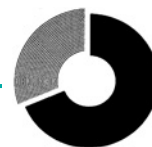
Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

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 conform de indirecte methode opgesteld. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. De mutaties als gevolg van de collectieve waardeoverdracht vanuit Stichting Schering-Plough Pensioenfonds en naar Aspen zijn verwerkt onder de overgenomen pensioenverplichtingen, overgedragen pensioenverplichtingen en aankopen beleggingen.



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.

Derivaten

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

Herverzekering

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.

Reserves

Solvabiliteitsreserve

De hoogte van de solvabiliteitsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die door De Nederlandsche Bank (DNB) is gesteld voor het Vereist 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 pensioenfond*s**

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

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

De voorziening herverzekerde pensioenverplichtingen is berekend als de contante waarde van de periodieke uitkeringen die het pensioenfonds verwacht te ontvangen van de herverzekeraar, als gevolg van reeds opgetreden arbeidsongeschiktheid. Het gaat hierbij om vrijgestelde voortzetting van de pensioenopbouw, excedent-arbidsongeschiktheidspensioenen 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 2013, op basis van driemaandsmiddeling en een Ultimate Forward Rate (UFR).

Overlevingstafels

Mannen: AG prognosetafel 2012-2062, startjaar 2014, met correctietabel Mercermodel 2010 "Hoog";

Vrouwen: AG prognosetafel 2012-2062, startjaar 2014, met correctietabel Mercermodel 2010 "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. Voor het niet-uitruilbaar partnerpensioen (overgekomen vanuit SPPF) worden gehuwdheidsfrequenties toegepast zoals gepubliceerd bij de overlevingstafels van het AG over de waarnemingsperiode 1995-2000.

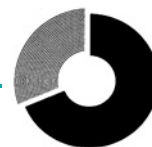
Kinderen: de kindersterfte is verwaarloosd.

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.

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

Rentevoet

De door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 2013, 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%.

Kortlopende schulden en overlopende passiva

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

Resultaatbepaling

Algemeen

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

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

Derivaten

Onder deze post worden de volgende resultaten opgenomen: gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen bij swaps- en valutatermijntransacties

Kosten vermogensbeheer

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

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

Saldo overdrachten van rechten

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

Pensioenuitkeringen

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoerings- en administratiekosten

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

Mutatie wachttijdvoorziening

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

Mutatie overige technische voorzieningen

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

Herverzekering

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

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

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



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)

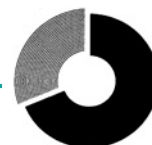
Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2012	Transitie ¹⁾	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Koersverschillen	Stand ultimo 2013
Onroerende zaken						
Beleggingsfondsen	8.230	87.278	258	-35.948	2.254	62.072
Zakelijke waarden						
Beursgenoteerde aandelen	0	203.394	0	-217.463	14.069	0
Beleggingsfondsen	102.625	300.967	464.208	-254.684	51.193	664.309
	102.625	504.361	464.208	-472.147	65.262	664.309
Vastrentende waarden						
Staatsobligaties	0	176.606	235.900	-182.202	29.794	260.098
Bedrijfsobligaties	0	135.215	29.908	-132.682	-32.441	0
Beleggingsfondsen	240.281	37.810	524.922	-259.012	-27.952	516.049
	240.281	349.631	790.730	-573.896	-30.599	776.147
Derivaten						
Valutatermijncontracten	1.821	-1.833	0 ²⁾	-9.277 ²⁾	11.927	2.638
Rentederivaten	0	3.043	0	0	-3.043	0
	1.821	1.210	0	-9.277	8.884	2.638
Overige beleggingen						
Commodities	0	44.970	0	-43.391	-1.579	0
Totaal belegd vermogen	352.957	987.450	1.255.196	-1.134.659	44.222	1.505.166
Te vorderen dividendbelasting	58					130
Lopende intrest vastrentende waarden	0					2.393
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	633					32.069
Vorderingen u.h.v. beleggingstransacties	0					9.238
Schulden u.h.v. beleggingstransacties	0					-26.728
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds, incl. lopende intrest en liquide middelen	353.648					1.522.268

1) Dit betreft de ontvangen beleggingsportefeuille a.g.v. de transitie met SPPF.

2) De aan- en verkopen zijn gesaldeerd weergegeven.



Categorie (indeling categorie is op basis van "look through") ¹⁾	Stand ultimo 2013	Lopende intrest en dividend- belasting	Liquide				Toepassing Look Through	Stand risico- paragraaf 2013	Stand risico- paragraaf 2012
			middelen	Vorderingen	Schulden				
Onroerende zaken	62.072	0	0	0	0	425	62.497	8.393	
Zakelijke waarden	664.309	0	0	0	0	-40.995	623.314	101.787	
Vastrentende waarden	776.147	2393	0	0	0	-18.366	760.174	240.265	
Derivaten	2.638	0	0	0	0	-2.638	0	0	
Overige beleggingen	0	0	0	0	0	85.718	85.718	-8.008	
Vorderingen en liquide middelen m.b.t. beleggingen	0	130	32.069	9.238	-26.728	-24.144	-9.435	11.211	
	1.505.166	2.523	32.069	9.238	-26.728	0	1.522.268	353.648	

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

Ultimo 2013 zijn door een drietal aandelenbeleggingsfondsen waarin het fonds belegt, beleggingen uitgeleend. Voor overige beleggingen bij Robeco of overige beleggingen bij JP Morgan, Schroders, AllianceBernstein en CCF worden er ultimo 2013 geen stukken uitgeleend. Van de belegging in het Robeco Institutional Wereldwijd Aandelenfonds wordt 1,62% uitgeleend. De ontvangen zekerheid hiervoor bedraagt 107,82%. Van de belegging in het Robeco Institutional Emerging Market Fonds wordt 14,55% uitgeleend. De ontvangen zekerheid hiervoor bedraagt 104,03%. Van de belegging in het Robeco CGF Active Quant Emerging Market Fonds wordt 8,42% uitgeleend. De ontvangen zekerheid hiervoor bedraagt 108,29%. Onderpand wat ontvangen wordt bestaat uit (een mix van) aandelen noterend in de main indices (AEX, CAC40, FTSE etc) en obligaties (government bonds en supranationals, minimale rating BBB) van de aangesloten OESO landen. Er zijn geen rechtstreekse beleggingen in Merck & Co.

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

Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1: Directe marktwaardering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Level 2: Afgeleide marktwaardering: geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen).

Level 3: Modellen en technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")¹⁾	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2013
Onroerende zaken	36.687	7.035	18.775	62.497
Zakelijke waarden	623.314	0	0	623.314
Vastrentende waarden	760.174	0	0	760.174
Overige beleggingen	73.145	12.573	0	85.718
Liquide middelen t.b.v. beleggingen	-9.435	0	0	-9.435
Totaal belegd vermogen	1.483.885	19.608	18.775	1.522.268

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")¹⁾	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2012
Onroerende zaken	0	8.230	163	8.393
Zakelijke waarden	101.787	0	0	101.787
Vastrentende waarden	240.265	0	0	240.265
Overige beleggingen	0	-8.008	0	-8.008
Liquide middelen t.b.v. beleggingen	11.211	0	0	11.211
Totaal belegd vermogen	353.263	222	163	353.648

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

Passiva**Reserves****[5] Solvabiliteitsreserve**

Stand per 01-01

Dotatie uit bestemming saldo

Stand per 31-12

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 2013 bedraagt 117,5%. 17,5% van de voorziening eigen rekening en uittredingsregeling bedraagt € 207,614 miljoen.

[6] Extra reserve

Stand per 01-01

Dotatie uit bestemming saldo

Stand per 31-12**Totale reserves**

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:

$$1.537.825 / 1.184.718 \times 100\% = 129,8\%$$

	2013	2012
	29.501	28.093
	178.113	1.408
	207.614	29.501
	34.706	13.088
	110.048	21.618
	144.754	34.706
	352.368	64.207
	104,3%	104,3%
	117,5%	110,0%
	129,8%	122,0%



	2013	2012
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
[7] Voorziening pensioenverplichtingen		
Stand per 01-01	295.170	268.236
Dotatie conform actuariële berekening	886.054	26.934
	1.181.224	295.170
Wachttijdvoorziening	3.442	561
	1.184.666	295.731
De voorziening is als volgt opgebouwd:		
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	505.803	126.734
Gewezen deelnemers	415.245	89.227
Pensioengerechtigden	266.329	82.603
	1.187.377	298.564
Totaal		
Af: herverzekerd	2.711	2.833
	1.184.666	295.731
Ontwikkeling van de voorziening voor risico pensioenfonds		
Stand per 01-01	295.170	268.236
Premies	50.569	9.013
FVP	256	289
Afkoop	-16	-32
Intresttoevoeging	2.278	4.185
Overgenomen pensioenverplichtingen	954	1.178
Collectief overgenomen pensioenverplichtingen SPPF	982.504	0
Uitkeringen eigen rekening	-8.786	-5.488
Vrijgevallen voor excassokosten	-176	-112
Overgedragen pensioenverplichtingen	-121	-396
Vrijval pensioenverplichtingen i.v.m. collectieve overdracht Aspen	-112.792	0
Technisch resultaat	1.316	182
Correcties	164	-9
Flexibilisering	20	38
Omrekening prognosetafel	0	2.753
AO-mutaties	164	269
Eénmalige toeslag i.v.m. compensatie transitie	3.986	0
Marktrente aanpassing	-34.266	15.064
Stand per 31-12	1.181.224	295.170

	2013	2012
[8] Wachtijdvoorziening		
Stand per 01-01	561	620
Mutatie in boekjaar	2.881	-59
Stand per 31-12	3.442	561
[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	2.833	2.674
Vermeerdering/vermindering conform actuariële berekening	-122	159
Stand per 31-12	2.711	2.833
Totaal voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.187.377	298.564
Overige technische voorzieningen		
[10] Verplichtingen overgenomen uittredingsregelingen		
Stand per 01-01	89	215
Dotatie in boekjaar	-37	-126
Stand per 31-12	52	89



	2013	2012
Verloop van de voorziening verplichtingen overgenomen uittredingsregelingen		
Stand per 1-1	89	215
Uitkeringen	-38	-128
Vrijgevallen voor excassokosten	0	-2
Intresttoevoeging	0	2
Technisch resultaat	0	1
Eénmalige toeslag i.v.m. compensatie transitie	1	0
Marktrente aanpassing	0	1
Stand per 31-12	52	89
[11] Gedeeltelijk arbeidsongeschikten		
Stand per 01-01	783	754
Mutatie in boekjaar	-42	29
Stand per 31-12	741	783
Totaal overige technische voorzieningen	793	872
[12] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Schulden uit hoofde van effectentransacties	26.728	0
Nog af te rekenen negatieve obligatiewaarde SPPF account	323	0
Loonheffing	110	99
Sociale lasten	26	22
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	198	75
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	409	155
Schulden aan SPPF i.v.m. collectieve inkomende waardeoverdracht	603	0
Schulden aan Delta Lloyd i.v.m. collectieve uitgaande waardeoverdracht Aspen	32.796 ¹⁾	0
Vooruit ontvangen bedragen volgend boekjaar	211	0
Overige schulden	0	151
	61.404	502
Alle schulden hebben een looptijd korter dan 1 jaar.		

1) Dit betreft een voorlopige afrekening.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Stichting Pensioenfonds MSD hebben in 2013 geen bezoldiging ontvangen.

Personeel

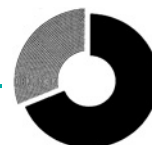
Gedurende het boekjaar 2013 had Stichting Pensioenfonds MSD geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2013	2012
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
[13] Directe beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	478	44
Zakelijke waarden	3.389	1.865
Vastrentende waarden	2.798	0
Derivaten	-10	0
Overige beleggingen	-5	0
FVP	0	2
Banken	-411	1
Intrest op waarde-overdrachten	8	19
	6.247	1.931
[14] Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Koersverschillen</i>		
Onroerende zaken	2.254	-563
Zakelijke waarden	65.262	12.258
Vastrentende waarden	-30.599	30.442
Derivaten	8.884	1.099
Overige beleggingen	-1.579	0
	44.222	43.236



	2013	2012
[15] Kosten van vermogensbeheer		
<i>Regulier</i>		
Beheerloon		
– Zakelijke waarden	-337	0
– Vastrentende waarden	102	0
	-235	0
Beleggingsadministratie	-54	-10
Beleggingsadvies regulier	-45	-50
Bewaarloon effecten	-100	-50
	-434	-110
<i>Transitie</i>		
Beleggingsadvies transitie	-55	0
Transactiekosten transitie	-1.061	0
	-1.116	0
Totaal kosten van vermogensbeheer	-1.550	-110
[16] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Werkgeverspremie		
Regulier	45.738	8.456
ANW-hiaat	1	0
FVP-bijdrage	202	241
Werknemerspremie		
Regulier	11.636	2.009
	57.577	10.706
Bijstorting werkgever (transitiestorting)	182.869	0
	240.446	10.706
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	53.598	9.835
Opslag in stand houden vereist vermogen	5.197	989
Opslag voor uitvoeringskosten	3.634	663
	62.429	11.487

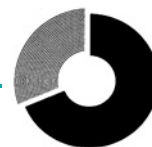
	2013	2012
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	40.306	7.488
Opslag in stand houden vereist vermogen	3.868	745
Opslag voor uitvoeringskosten	3.634	663
	47.808	8.896
De premie over 2013 is kostendeekkend.		
[17] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen regulier	856	976
Overgenomen pensioenverplichtingen collectief (SPPF)	1.047.510	0
Overgedragen pensioenverplichtingen regulier	-118	-342
Overgedragen pensioenverplichtingen collectief (Aspen)	-148.096	0
	900.152	634
[18] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	-7.872	-4.549
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-313	-152
Partnerpensioen	-1.133	-886
Wezenpensioen	-87	-60
VUT uitkeringen	-60	-144
UWV uitkering VUT	11	13
Andere uitkeringen		
Inkomensafhankelijke bijdrage ZVW (vrijwillig)	-2	-4
Afkoopsommen	-18	-36
	-9.474	-5.818



	2013	2012
[19] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Premies	-50.569	-9.013
FVP	-256	-289
Afkoop	16	32
Intresttoevoeging	-2.278	-4.185
Overgenomen pensioenverplichtingen	-954	-1.178
Collectief overgenomen pensioenverplichtingen SPPF	-982.504	0
Uitkeringen eigen rekening	8.786	5.488
Vrijgevallen voor excassokosten	176	112
Overgedragen pensioenverplichtingen	121	396
Vrijval pensioenverplichtingen i.v.m. collectieve overdracht Aspen	112.792	0
Technisch resultaat	-1.316	-182
Correcties	-164	9
Flexibilisering	-20	-38
Omrekening prognosetafel	0	-2.753
AO-mutaties	-164	-269
Eénmalige toeslag i.v.m. compensatie transitie	-3.986	0
Marktrente aanpassing	34.266	-15.064
	-886.054	-26.934
[20] Wachtijdvoorziening		
Mutatie wachtijdvoorziening	-2.881	59
Mutatie overige technische voorzieningen		
[21] Verplichtingen uitredingsregelingen		
Uitkeringen	38	128
Vrijgevallen excassokosten	0	2
Intresttoevoeging	0	-2
Technisch resultaat	0	-1
Eénmalige toeslag i.v.m. compensatie transitie	-1	0
Marktrente aanpassing	0	-1
	37	126
[22] Gedeeltelijk arbeidsongeschikten		
Mutatie voorziening	42	-29
Totaal mutaties overige technische voorzieningen	79	97

	2013	2012
Herverzekering		
[23] Premies		
Premie pensioenverzekering	-1.669	-367
Premie risicoverzekering	-29	-27
	-1.698	-394
[24] Uitkeringen uit herverzekering		
Arbeidsongeschiktheidsuitkering	125	220
	-1.573	-174
[25] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
<i>Regulier</i>		
Administratie	-790	-359
Accountant ¹⁾	-81	-39
Actuaris	-190	-143
Advies	-12	-25
De Nederlandsche Bank	-19	-14
Contributie OPF	-7	-7
Opleidingskosten bestuur	-12	0
Kosten toezicht (visitatiecommissie)	-22	0
Overige	-3	-14
	-1.136	-601
<i>Transitie</i>		
Administratie	-150	0
Accountant	-56	0
Actuaris	-75	0
Advies	-36	0
	-317	0
	-1.453	-601
Resultaat	288.161	23.026

1) De accountantskosten bestaan volledig uit de kosten voor de wettelijke controle van de jaarrekening en verslagstaten. Er is geen overige dienstverlening verleend door de accountant in het boekjaar.



	2013	2012
Actuariële analyse van het resultaat		
Benodigde intrest	-2.278	-4.187
Beleggingsopbrengsten	48.918	45.057
Marktrente aanpassing	34.266	-15.064
Beleggingsresultaat	80.906	25.806
Premies	350	226
Sterfte	-1.345	-211
Kosten	2.357	174
Mutaties / diversen	-790	-144
Arbeidsongeschiktheid	2.816	-43
Resultaat op overige voorzieningen	42	-29
Collectieve waardeoverdrachten	203.825	0
Aanpassing overlevingstafels	0	-2.753
Resultaat	288.161	23.026

Risicoparagraaf

(in duizenden euro)

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

Solvabiliteitsrisico

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

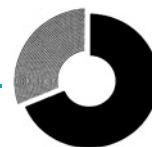
Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke risico's op te kunnen vangen (het standaardmodel). Het eigen vermogen van het fonds per 31 december 2013 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:

	2013		2012	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	54.615	4,6	2.573	0,9
Zakelijke waarden risico (S2)	166.218	14,0	25.328	8,6
Valutarisico (S3)	38.564	3,2	2.868	1,0
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	10.322	0,9	4.975	1,7
Verzekeringstechnisch risico (S6)	42.670	3,6	11.138	3,8
Diversificatie-effect	-104.775	-8,8	-17.381	-6,0
Vereist eigen vermogen	207.614	17,6	29.501	10,0
Aanwezige dekkingsgraad		129,8		122,0
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,3		104,3
Vereiste dekkingsgraad		117,5		110,0

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 122% (2012) tot 129,8% (2013).

De stijging van de interne rekenrente als gevolg van de stijging van de voorgeschreven UFR rentetermijnstructuur die wordt gehanteerd bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen (interne rekenrente eind 2013: 2,88% ten opzichte van eind



2012: 2,57%) leidde in het boekjaar 2013 tot een daling van de voorziening pensioenverplichtingen. De marktrente is in het boekjaar 2013 ook gestegen. Als gevolg daarvan is de waarde van de beleggingen in vastrentende waarden gestegen.

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: 22,4

Duratie van de pensioenverplichtingen: 20,9

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

Derivaten

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

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het renterisico 54.615 (4,6%) ultimo 2013.

Zakelijke waarden risico

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

	2013		2012	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	552.651	88,7	91.505	89,9
Opkomende markten (Emerging markets)	70.663	11,3	10.282	10,1
	623.314	100,0	101.787	100,0

Derivaten

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

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het zakelijke waarden risico bedraagt 166.218 (14,0%).

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 61% afgedekt. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

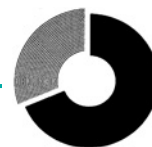
Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario. Afdekking van het valutarisico vindt plaats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

	2013		2012	
	€	%	€	%
<i>Onroerende zaken naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	62.072	99,3	8.230	98,1
Overige	425	0,7	163	1,9
	62.497	100,0	8.393	100,0
<i>Onroerende zaken naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	62.072	99,3	8.230	98,1
Overige	425	0,7	163	1,9
	62.497	100,0	8.393	100,0



	2013		2012	
	€	%	€	%
<i>Zakelijke waarden naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	114.191	18,3	5.242	5,2
Amerikaanse dollar	273.708	43,9	27.272	26,8
Australische dollar	13.068	2,1	0	0,0
Canadese dollar	17.531	2,8	44.528	43,7
Britse pound sterling	43.917	7,1	6.636	6,5
Hongkongse dollar	22.587	3,6	3.305	3,2
Japanse yen	43.439	7,0	1.736	1,7
Zuidkoreaanse won	13.115	2,1	2.580	2,5
Zwitserse Frank	19.345	3,1	2.604	2,6
Overige	62.413	10,0	7.884	7,8
	623.314	100,0	101.787	100,0
<i>Zakelijke waarden naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	350.475	56,2	78.398	77,0
Amerikaanse dollar	119.803	19,2	-21.209	-20,8
Australische dollar	-2.066	-0,3	-2.710	-2,7
Canadese dollar	9.278	1,5	40.649	39,9
Britse pound sterling	15.442	2,5	-1.770	-1,7
Hongkongse dollar	22.587	3,6	3.305	3,2
Japanse yen	24.083	3,9	-5.294	-5,2
Zuidkoreaanse won	13.115	2,1	2.580	2,5
Zwitserse Frank	17.039	2,7	-46	0,0
Overige	53.558	8,6	7.884	7,8
	623.314	100,0	101.787	100,0

	2013		2012	
	€	%	€	%
<i>Vastrentende waarden naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	564.820	74,3	240.109	99,9
Amerikaanse dollar	133.080	17,5	0	0,0
Australische dollar	13.221	1,7	0	0,0
Canadese dollar	5.284	0,7	0	0,0
Britse pound sterling	22.055	2,9	0	0,0
Japanse yen	12.498	1,7	0	0,0
Overige	9.216	1,2	156	0,1
	760.174	100,0	240.265	100,0
<i>Vastrentende waarden naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	564.820	74,3	240.109	99,9
Amerikaanse dollar	133.080	17,5	156	0,1
Australische dollar	13.221	1,7	0	0,0
Canadese dollar	5.284	0,7	0	0,0
Britse pound sterling	22.055	2,9	0	0,0
Japanse yen	12.498	1,7	0	0,0
Overige	9.216	1,2	0	0,0
	760.174	100,0	240.265	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 posities, omgerekend in euro per 31 december 2013:

In duizenden euro	Contract- waarde	Aankoop- transacties	Verkoop- transacties	Resultaat	Uiterlijke einddatum
Euro	0	297.915	-58.995	238.920	30-1-2014
Australische dollar	22.119	1.283	-16.417	-15.134	7-2-2014
Canadese dollar	17.486	1.535	-9.788	-8.253	5-2-2014
Zwitserse franc	10.506	1.385	-3.690	-2.305	5-2-2014
Deense kroon	3.019	0	-1.935	-1.935	5-2-2014
Britse pound sterling	48.442	7.100	-35.574	-28.474	5-2-2014
Hong Kong dollar	2.610	0	0	0	5-2-2014
Israëlische Shekel	409	0	0	0	5-2-2014
Japanse yen	39.553	5.159	-24.515	-19.356	5-2-2014
Mexicaanse peso	1.885	0	-1.850	-1.850	14-3-2014
Noorse kroon	749	0	0	0	5-2-2014
Nieuw Zeelandse dollar	1.939	0	-1.833	-1.833	14-2-2014
Poolse zloty	1.297	0	-1.301	-1.301	10-1-2014
Zweedse kroon	4.879	1.986	-3.923	-1.937	5-2-2014
Singapore dollar	1.350	0	0	0	5-2-2014
US dollar	276.180	39.769	-193.673	-153.904	5-2-2014
	432.423	356.132	-353.494	2.638	

Het ongerealiseerde resultaat per balansdatum, berekend tegen de ultimo van het jaar geldende valutakoersen ad € 2.638 duizend staat vermeld in het verloop van de valutatermijncontracten.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het valutarisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het valutarisico bedraagt 38.564 (3,2%).

Grondstoffenrisico

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

Kredietrisico

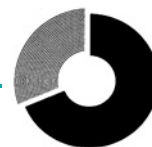
De portefeuille vastrentende waarden van het fonds bevat een belegging in een fonds dat belegd in bedrijfsobligaties. Op deze bedrijfsobligaties wordt een kredietrisico gelopen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering 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 beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand. Het kredietrisico is berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een stijging van de creditspread van 40%.

	2013		2012	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	602.809	79,3	150.321	62,6
AA	51.429	6,7	22.390	9,3
A	32.366	4,3	7.024	2,9
BBB	56.833	7,5	42.472	17,7
Lager dan BBB	1.852	0,2	918	0,4
Geen rating	14.885	2,0	17.140	7,1
	760.174	100,0	240.265	100,0

	2013		2012	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	34.023	4,5	0	0,0
Resterende looptijd <= 5 jaar	110.696	14,5	19.077	7,9
Resterende looptijd >= 5 jaar	615.455	81,0	221.188	92,1
	760.174	100,0	240.265	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd voor de rentegevoelige beleggingen die een creditspread groter dan 0% hebben. De creditspread wordt bepaald op basis van de rentegevoelige kasstromen van het fonds. Afgaande op de hierboven genoemde creditspread resulteert dit in een buffer voor het kredietrisico van 10.322 (0,9%).



Verzekeringstechnisch risico

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

Hoogte buffer

De buffer voor het verzekeringstechnisch risico bedraagt 42.670 (3,6%).

Concentratierisico

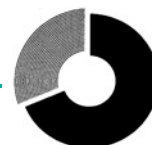
Grote posten kunnen leiden tot een concentratierisico. Dit risico kan optreden bij het ontbreken van een adequate spreiding van activa en passiva alsmede een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Indien effecten in dezelfde sector worden aangehouden is sprake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

	2013		2012	
	€	%	€	%
Onroerende zaken				
<i>Verdeling onroerende zaken per soort:</i>				
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen, beursgenoteerd	36.687	58,7	163	1,9
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen, niet beursgenoteerd	25.810	41,3	8.230	98,1
	62.497	100,0	8.393	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	62.072	99,3	8.393	100,0
Overige	425	0,7	0	0,0
	62.497	100,0	8.393	100,0
<i>Grote posten: onroerende zaken van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in onroerende zaken</i>				
Morgan Stanley - European Property Fund	34.451	55,1		
CBRE Real Estate - Dutch Res Fund I BV	7.195	11,5		
CBRE Real Estate - Eurosirris	7.035	11,3	8.230	98,1
CBRE Real Estate - Dutch Res Fund III BV	4.166	6,7		

	2013		2012	
	€	%	€	%
Zakelijke waarden				
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	105.631	16,9	9.531	9,4
Verenigd Koninkrijk	45.949	7,4	6.893	6,8
Noord-Amerika	301.968	48,4	68.492	67,3
Japan	47.152	7,6	1.737	1,7
Pacific (exclusief Japan)	28.420	4,6	833	0,8
Opkomende markten (Emerging markets)	70.663	11,3	14.168	13,9
Overige	23.531	3,8	133	0,1
	623.314	100,0	101.787	100,0
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	132.526	21,3	10.388	10,2
Informatietechnologie	80.669	12,9	7.880	7,7
Industriële ondernemingen	64.267	10,3	7.570	7,4
Niet-cyclische consumentengoederen	75.068	12,0	6.318	6,2
Cyclische consumentengoederen	60.169	9,7	6.357	6,2
Farmacie	60.851	9,8	4.411	4,3
Energie	59.683	9,6	43.840	43,1
Nutsbedrijven	17.164	2,8	7.679	7,5
Telecommunicatie	25.085	4,0	3.070	3,0
Basisindustrieën	34.762	5,6	4.168	4,1
Andere sectoren	13.070	2,1	106	0,1
	623.314	100,0	101.787	100,0
<i>Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden</i>				
Mercer - Return Seeking Fund	444.419	71,3		
State Street - World Index Plus Fund	74.651	12,0	47.895	47,1
Robeco - Inst Wereldwijd Aandelenfonds I	63.661	10,2	40.370	39,7
Robeco Institutional Emerging Market Fonds			14.360	14,1

Op basis van de "Look-Through" methode zijn er geen grote posten.



Vastrentende waarden

Verdeling vastrentende waarden per regio:

	2013		2012	
	€	%	€	%
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	568.674	74,8	238.766	99,4
Verenigd Koninkrijk	22.055	2,9	775	0,3
Noord-Amerika	138.364	18,2	675	0,3
Japan	12.498	1,6	0	0,0
Pacific (exclusief Japan)	15.060	2,0	39	0,0
Opkomende markten (Emerging markets)	3.098	0,4	10	0,0
Overige	425	0,1	0	0,0
	760.174	100,0	240.265	100,0

Verdeling vastrentende waarden per soort:

Staatsobligaties, niet index-linked	652.055	85,8	205.886	85,7
Hypothecaire leningen	0	0,0	1.709	0,7
Bedrijfsobligaties/Credits	78.878	10,4	15.695	6,5
Kortlopende vorderingen en liquide middelen	29.241	3,8	16.975	7,1
	760.174	100,0	240.265	100,0

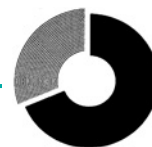
Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden

Staatsobligaties Duitsland	251.521	33,1	122.017	50,8
Staatsobligaties Nederland	209.621	27,6	99.769	41,5
Staatsobligaties Verenigde Staten	44.739	5,9		

Overige beleggingen

Overige beleggingen per soort:

	2013		2012	
	€	%	€	%
Grondstoffen/commodities	12.573	14,7	0	0,0
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	41.274	48,2	-7.992	99,8
Call money en term deposits	31.871	37,2	-16	0,2
	85.718	100,0	-8.008	100,0



Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

In de maand juli 2014 zal een afrekening met de werkgever plaatsvinden in verband met de transitiestorting. Tevens zal in de maand juli de definitieve afrekening plaatsvinden van de collectieve uitgaande waardeoverdracht van Aspen naar Delta Lloyd.

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.

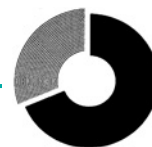
Resultaatbestemming

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 2013 als volgt te verdelen:

	2013
	x € 1.000
Solvabiliteitsreserve	178.113
Extra reserve	110.048
	<hr/>
	288.161
	<hr/>



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 2013.

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. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn 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 onder meer 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 Koninklijk Actuariel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, in overeenstemming met 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.

Amstelveen, 9 juli 2014

Drs. E.J.H.B. Koenders AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2013 van Stichting Pensioenfonds MSD te Haarlem gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2013 en de staat van baten en lasten over 2013 met 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 stichtingskapitaal en reserves en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, 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.

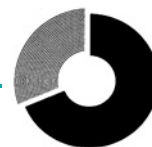
Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat 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 stichtingskapitaal en reserves van Stichting Pensioenfonds MSD per 31 december 2013 en van het saldo van baten en lasten over 2013 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).



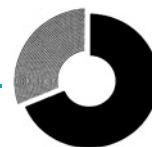
Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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 bestuursverslag, 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 bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 9 juli 2014

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. M. van Zeelst 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 toezichhouder 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

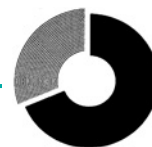
Stel regels of aanbevelingen die betrekking hebben op goed management van organisaties zoals private ondernemingen. Deze aanbevelingen kunnen uiteraard worden toegepast op pensioenfondsen in welk geval wordt gesproken over goed pensioenfondsbestuur.

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

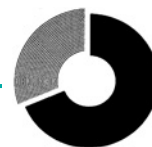
Een nadere toelichting is opgenomen in het begrip "toeslag".

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

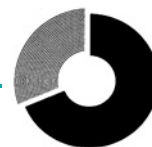
De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen). In het kader van Pension Fund Governance heeft eerst de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en later de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. 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 gedragtoezicht 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.

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.

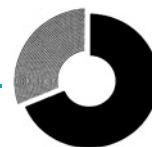
Toeslag

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).



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 hypotheken.

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 periodiek 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.