



AZL N.V. verzorgt de administratie:

Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen

T 045 - 5763 333

F 045 - 5741 117

E pf-msd@azl.eu

VERSLAG VAN DE DEELNEMERSVERGADERING OP DONDERDAG 17 JUNI 2010

1. Opening / Mededelingen

De voorzitter van het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD, de heer Mattijssen, opent de jaarlijkse deelnemersvergadering en begroet alle aanwezigen.

De voorzitter deelt mede dat deze bijeenkomst jaarlijks wordt georganiseerd om de actieve deelnemers, de oud-deelnemers (de zogenaamde "slapers") en de pensioengerechtigden van het Pensioenfonds te informeren over het jaarverslag, de financiële situatie van het Pensioenfonds, het toeslagbesluit (indexatiebesluit) en de belangrijkste ontwikkelingen binnen het Pensioenfonds.

2. Behandeling en vaststelling van het verslag van de Deelnemersvergadering op 11 juni 2009

De voorzitter stelt het verslag paginagewijs, zowel tekstueel als inhoudelijk, aan de orde. Er zijn geen vragen of opmerkingen, zodat het verslag ongewijzigd en met dank aan de samensteller wordt vastgesteld.

3. Toelichting organisatie van het fonds

De voorzitter geeft een toelichting op het huidige bestuursmodel en de governancestructuur van het fonds. De organisatie is deels door het bestuur van het fonds ingevuld en deels door wet- en regelgeving bepaald. De organen van het fonds zijn het bestuur, het Verantwoordingsorgaan, de commissies, de Compliance Officers en de Visitatiecommissie. Daarnaast heeft het fonds onder andere te maken met de toezichthouders zoals De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM), AZL (administrateur/adviseur), Mercer (actuaris/adviseur) en PWC (externe accountant).

De voorzitter geeft vervolgens een toelichting bij enkele onderdelen (organen) van de organisatiestructuur en introduceert hierbij de aanwezige bestuurs- en commissieleden, de aanwezige leden van het Verantwoordingsorgaan en de aanwezige externe adviseurs van het Pensioenfonds.

Het bestuur voert het beheer over het fonds en zorgt voor de uitvoering van de tussen werkgever en werknemer overeengekomen pensioenovereenkomst (pensioenregeling). Het bestuur bepaalt het beleid en neemt de uiteindelijke beslissingen. Het bestuur bestaat uit zes bestuursleden, waarvan drie leden benoemd door de werkgever, twee leden benoemd door de Ondernemingsraad en een lid uit de kring van de pensioengerechtigden. De heer Link heeft zijn

bestuursfunctie met ingang van 1 april 2010 beëindigd omdat hij deze functie niet meer kon combineren met zijn nieuwe buitenlandse functie binnen MSD. De voorzitter deelt mede dat het bestuur de heer Link veel dank verschuldigd is voor zijn jarenlange lidmaatschap van het bestuur waarin hij tevens fungeerde als vice-voorzitter en hij daarnaast ook nog de rol van Compliance Officer wetgeving en opleiding vervulde. De heer Link blijft wel lid van de Beleggingscommissie.

De voorzitter deelt mede dat de heer Van Doorn per 1 april 2010 de bestuurszetel van de heer Link heeft overgenomen; hij is echter nog geen formeel bestuurslid omdat hij eerst nog getoetst zal worden door DNB. De heer Van Doorn heeft wel al de nodige kennis opgebouwd, omdat hij al langere tijd lid is van de Beleggingscommissie.

Binnen het bestuur is de heer Koning aangewezen als vice-voorzitter en de voorzitter zal tijdelijk de taken van de Compliance Officer wetgeving en opleiding op zich nemen. Het bestuur bestaat thans uit de volgende zes personen: mevrouw Van Onzenoort en de heren Mattijssen en Koning (werkgeversbestuursleden), de heren Van Doorn en Melenhorst (werknemersbestuursleden benoemd door de Ondernemingsraad) en de heer Beijer (bestuurslid uit de kring van de pensioengerechtigden).

De voorzitter deelt voorts mede dat statutair is bepaald dat de werkgeversleden voor onbepaalde tijd worden benoemd en de werknemersleden en het lid uit de kring van de pensioengerechtigden voor drie jaar worden benoemd. De bestuurstermijn van de heer Beijer loopt formeel af per 31 december 2010. De voorzitter deelt mede dat het bestuur besloten heeft om de bestuurstermijn te verlengen van drie jaar naar vier jaar. Dit zal worden gewijzigd in de statuten van het fonds. Een belangrijk argument voor dit bestuursbesluit is het feit dat een nieuw bestuurslid vaak één tot anderhalf jaar nodig heeft voordat hij/zij is ingewerkt in de pensioen- en beleggingsmaterie en het fonds. Bovendien blijft de wetgeving continu in beweging en zal het bestuur in 2010 en 2011 naar verwachting belangrijke en complexe beslissingen dienen te nemen met betrekking tot een nieuwe ALM-studie en de fusie tussen MSD en Schering-Plough (SP). Het is nog niet duidelijk wat het effect is van de fusie op Pensioenfonds MSD maar dit zal naar verwachting eind 2010 en in de loop van 2011 veel aandacht van het bestuur gaan vergen. Dit betekent dat niet eind 2010 maar eind 2011 verkiezingen zullen worden gehouden voor de bestuurszetel uit de kring van pensioengerechtigden. Per 1 januari 2012 zijn tevens de gepensioneerde leden van het Verantwoordingsorgaan aftredend.

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit zes leden, waarvan twee leden benoemd door de werkgever (de heren Mens en Verhagen), twee leden benoemd door de Ondernemingsraad (de heren Barens en Menet) en twee leden uit de kring van de pensioengerechtigden (de heren Van Bladeren en Mostert). Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan ziet toe op het handelen van het bestuur en geeft hierover een oordeel. Het Verantwoordingsorgaan vergadert met enige regelmaat en daarnaast vergaderen het Verantwoordingsorgaan en het bestuur een aantal keer per jaar gezamenlijk. Het Verantwoordingsorgaan houdt het bestuur scherp: het Verantwoordingsorgaan kijkt naar de besluitvorming van het bestuur en oordeelt of met alle belanghebbenden op evenwichtige wijze rekening is gehouden. Het oordeel/ verslag van het Verantwoordingsorgaan en de reactie van het bestuur daarop zijn opgenomen in het jaarverslag 2009. De heer Verhagen heeft per 1 april 2010 de heer Tauro opgevolgd als werkgeverslid in het Verantwoordingsorgaan en is vice-voorzitter van het Verantwoordingsorgaan. De heer Mens, vandaag afwezig, is en blijft voorzitter van het Verantwoordingsorgaan.

De Compliance Commissie bestaat uit de Compliance Officer gunstbetoon en de Compliance Officer wetgeving en opleiding. Mevrouw E. Hondius vervult de taak van de Compliance Officer gunstbetoon en controleert met name of de bestuurs- en commissieleden zich houden aan de

gedragscode die geldt voor deze leden (bijvoorbeeld of de leden geen geschenken en/of uitnodigingen accepteren die ze volgens de gedragscode niet zouden mogen accepteren). De voorzitter licht toe dat de gedragscode is gebaseerd op de door de Pensioenkoopels opgestelde Modelgedragscode, maar dat hierin de strengere gedragsregels van de werkgever zijn opgenomen. Als Compliance Officer wetgeving en opleiding dient de voorzitter in de gaten te houden of het bestuur voldoet aan wet- en regelgeving. Daarnaast dient de Compliance Officer wetgeving en opleiding zorg te dragen voor de vaststelling en bewaking van het deskundigheidsplan voor de bestuurs- en commissieleden. De voorzitter licht toe dat het bestuur veel waarde hecht aan opleiding en deskundigheid en jaarlijks wordt dan ook een training opgezet voor bestuurs- en commissieleden. Daarnaast kunnen bestuurs- en commissieleden diverse seminars en congressen bijwonen. Elk nieuw bestuurslid volgt bovendien een specifieke basis opleiding voor bestuurders van pensioenfondsen. De voorzitter deelt in dit kader mede dat ook de leden van het Verantwoordingsorgaan diverse opleidingen hebben gevolgd. Ook de trainingen van het Verantwoordingsorgaan worden door de Compliance Officer wetgeving en opleiding gecoördineerd.

De Beleggingscommissie bestaat uit vijf leden: de heer Koopman (voorzitter), de heer Van Doorn (bestuurslid), de heren Link en Rivera (MSD-ers) en de heer Koolstra (extern deskundige, externe adviseur van de beleggingscommissie).

De Administratie & Communicatie Commissie (A&C-Commissie) bestaat uit vier leden: de bestuursleden Koning (voorzitter A&C-Commissie), Melenhorst en Beijer en een extern deskundige (de heer De Wuffel). De heer De Wuffel is sinds een aantal jaren de externe adviseur van de A&C-Commissie en voert jaarlijks een audit uit bij AZL, waarin hij de administratieve organisatie en interne controle beoordeelt. Het bestuur hecht grote waarde aan de controle-omgeving, maar ook vanuit DNB wordt hier steeds meer nadruk op gelegd. De A&C-Commissie zorgt samen met AZL, Mercer en de externe accountant (PWC) voor onder meer de totstandkoming van het jaarverslag. Verder zorgt de A&C-Commissie voor onder andere het communicatieplan, de website en het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) dat onlangs naar de actieve deelnemers is gezonden.

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door de visitatiecommissie. Dit heet intern toezicht, maar wordt bemand door drie externe onafhankelijke personen. Het intern toezicht is wettelijk verplicht. De visitatiecommissie, bestaande uit de heren Nieuwehoven en De Jong en mevrouw Meijer, heeft begin 2010 een visitatie uitgevoerd en heeft beoordeeld hoe het bestuur het fonds bestuurt. De bevindingen van de visitatiecommissie en de reactie van het bestuur daarop zijn opgenomen in het jaarverslag 2009.

AZL voert de administratie van het fonds en adviseert het bestuur. De voorzitter licht toe dat de aanwezige dames Simons en Hung het bestuur adviseren en ondersteunen terwijl de heer Curfs het aanspreekpunt is voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

De voorzitter licht vervolgens toe dat Mercer is onderverdeeld in Certificering en Consulting (advisering). Dit is een wettelijke splitsing. De heer Van Boeschoten is in dienst van Mercer (Nederland) B.V en adviseert het bestuur maar ondertekent (certificeert) de jaarstukken niet; dit doet een collega van Mercer Certificering B.V.

4. Ontwikkelingen 2009/2010

De voorzitter geeft een korte toelichting bij enkele belangrijke ontwikkelingen en aandachtspunten in 2009.

Reservetekort en langetermijnherstelplan in 2009

De financiële ontwikkelingen in 2008 en 2009 hebben ertoe geleid dat pensioenfondsen elke maand de dekkingsgraad dienen op te geven aan DNB. Op 31 maart 2009 bedroeg de dekkingsgraad 106,7%, terwijl de vereiste dekkingsgraad 110,2% bedroeg. Hierdoor was er sprake van een reservetekort. De vereiste dekkingsgraad is afhankelijk van de beleggingsportefeuille van het fonds; hoe hoger het risico, hoe hoger de vereiste dekkingsgraad. In verband met het reservetekort moest het fonds voor 1 juli 2009 een langetermijnherstelplan indienen bij DNB. Dit plan liet zien dat het fonds binnen een periode van 15 jaar weer de vereiste dekkingsgraad zou halen. De dekkingsgraad van het fonds kwam vervolgens drie kwartalen op rij boven de vereiste dekkingsgraad, waardoor het langetermijnherstelplan per 31 december 2009 formeel is beëindigd. Het bestuur heeft dit ook gemeld aan DNB.

Verhoging pensioenverplichtingen in verband met veroudering van de Nederlandse bevolking

Uit een onderzoek van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) is gebleken dat de mannen en vrouwen in Nederland steeds ouder worden. Dit is goed nieuws voor de mensen maar hierdoor worden de pensioenverplichtingen wel hoger (er moet langer pensioen uitgekeerd worden). DNB heeft de pensioenfondsen verplicht om per 31 december 2009 al rekening te houden met de door het CBS geconstateerde verbetering van de overlevingskansen over het verleden en de verwachte verdere verbetering voor de toekomst.

Voor Pensioenfonds MSD betekent dit dat de pensioenverplichtingen per 31 december 2009 met 4%-punt zijn verhoogd. Dit heeft eveneens 4% effect gehad op de dekkingsgraad van het fonds; de dekkingsgraad is hierdoor eind 2009 met 4% gedaald.

In de tweede helft van 2010 zal het Actuarieel Genootschap (AG), op basis van een eigen studie, nieuwe overlevingstafels (de zogenaamde AG-tafels) publiceren. Op basis van deze nieuwe AG-tafels zou de stijging van de pensioenverplichtingen kunnen uitkomen op 3,5% danwel 4,5% (een marge van min of plus 0,5% ten opzichte van de CBS-trend).

Rapporten Commissies Frijs en Goudswaard

De voorzitter geeft aan dat de Commissie Frijs het beleggingsbeleid en de risicobeheersing door pensioenfondsen heeft onderzocht. De Commissie Goudswaard heeft de toekomstbestendigheid van het Nederlandse pensioenstelsel onderzocht. De rapporten van beide commissies hebben in de kranten veel aandacht gekregen. Op internet (via google) zijn goede samenvattingen van deze rapporten te vinden. Een belangrijke conclusie van de Commissie Goudswaard is dat het Nederlandse pensioenstelsel met de bestaande ambities en veronderstelde zekerheid onvoldoende toekomstbestendig is vanwege de vergrijzing, de stijgende levensverwachting en de toenemende kwetsbaarheid voor financiële risico's. Tegenvallers op de financiële markten werken sterk door op het pensioen van de deelnemer. Volgens de Commissie Goudswaard dienen pensioenfondsen uit te gaan van een reëel kader en een reële dekkingsgraad. Het is leuk om pensioen te hebben, maar als het geld steeds minder waard wordt - omdat het pensioen bijvoorbeeld niet meestijgt met de prijsontwikkeling - is de vraag hoe waardevast het pensioen is. De Commissie Frijs adviseert om het risicobeleid en het beleggingsbeleid goed toe te lichten aan de deelnemers en overige belanghebbenden van het fonds. Beide Commissies hebben aanbevelingen gedaan die het bestuur ter harte zal nemen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

De voorzitter deelt mede dat het bestuur via de Beleggingscommissie bij de vermogensbeheerders Robeco en State Street heeft aangegeven dat het bestuur niet in wapens en kinderarbeid wenst te beleggen maar wel in duurzaamheid (bijvoorbeeld een belegging in duurzame energie). Omdat het fonds deelneemt in beleggingsfondsen en slechts een bescheiden partij is, is dit beleid niet altijd uit te voeren c.q. te controleren. Wel is aan de vermogensbeheerders stellig de wens doorgegeven van het bestuur om maatschappelijk verantwoord te beleggen.

Communicatieplan

De voorzitter deelt voorts mede dat het bestuur, via de A&C-Commissie, in 2009 veel aandacht heeft gegeven aan communicatie. Zo zijn er, in samenwerking met HR, een aantal informatiesessies voor de werknemers gehouden om de pensioenregeling van MSD uit te leggen. Het communicatieplan is in 2009 nader uitgewerkt om nog meer structuur kunnen te geven aan communicatie. Het bestuur heeft een groot compliment ontvangen van de Visitatiecommissie over de kwaliteit van het communicatieplan.

De voorzitter deelt mede dat het bestuur actief wil blijven communiceren en wijst erop dat dit ook nodig is omdat uit nader onderzoek van de AFM is gebleken dat er in het algemeen een foutief beeld bestaat over pensioenen: het algemene (onjuiste) beeld dat de mensen hebben is dat het pensioen 70% van het laatstverdiende salaris zal zijn.

Website pensioenfonds (www.pf-msd.nl)

De A&C-Commissie blijft zich ook bezig houden met de ontwikkeling van de website en de voorzitter adviseert de aanwezigen dan ook om geregeld de website van het fonds te raadplegen.

Visitatie door de Visitatiecommissie

Begin 2010 heeft de Visitatiecommissie een visitatie uitgevoerd, waarbij drie onderwerpen centraal stonden: governance, rendement en communicatie. Het totaaloordeel van de Visitatiecommissie was positief. Het bestuur heeft volgens de Visitatiecommissie een goede grip op de bestuursprocessen. De bevindingen van de Visitatiecommissie en de reactie van het bestuur daarop zijn opgenomen in het jaarverslag 2009.

Fusie tussen MSD en Schering-Plough

Vervolgens geeft de voorzitter een korte toelichting op de fusie tussen MSD en Schering-Plough (SP). SP was in Nederland slechts een relatief kleine onderneming, echter anderhalf jaar geleden heeft SP Organon overgenomen, waarbij zo'n 8000 mensen werkzaam waren. Momenteel is MSD bezig om beide ondernemingen (SP en MSD) in elkaar te vlechten. Het gaat dan om de activiteiten op het gebied van commercie, R&D en productie. Hierbij zal door de werkgever gekeken worden naar de arbeidsvoorwaarden waaronder het pensioen. Of en hoe de pensioenen van beide ondernemingen samenkomen is nog niet duidelijk en het bestuur heeft van de werkgever hiertoe ook nog geen verzoek ontvangen.

De voorzitter deelt mede dat het bestuur van Pensioenfonds MSD zich wel al voorbereidt op deze vraag: er wordt geïnventariseerd wat de effecten van een eventuele fusie zijn op de dekkinggraad van Pensioenfonds MSD en wat de eventuele effecten zijn voor de actieve deelnemers en de inactieven. De voorzitter benadrukt dat het bestuur de belangen behartigt van zowel de actieve deelnemers als de inactieven van Pensioenfonds MSD. Hij spreekt hier zelf ook niet als financieel directeur van de gefuseerde onderneming maar als voorzitter van het bestuur van Pensioenfonds MSD.

Op de vraag van een van de aanwezigen of de deelnemers van het fonds en/of de inactieven inspraak hebben op een eventuele fusie of integratie van beide pensioenfondsen, antwoordt de voorzitter dat het fonds uitvoerder is van het pensioenreglement en dat de inhoud van dit pensioenreglement wordt bepaald door de werkgever en de vakbonden. Via de vakbonden kunnen de actieve deelnemers invloed uitoefenen op de inhoud van de pensioenregeling. Het fondsbestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het pensioenfonds en de uitvoering van de tussen sociale partners afgesproken pensioenregeling. Hier hebben de actieve deelnemers noch de inactieven zeggenschap over.

Een van de aanwezigen vraagt zich af of de pensioenregelingen van SP en MSD ook gescheiden gehouden kunnen worden. Mevrouw Van Onzenoort deelt als directeur HR Nederland mede dat

de huidige CAO van SP tot 1 oktober 2011 loopt. Het doel van de werkgever is om vanaf die datum alle werknemers onder een CAO te laten vallen, inclusief de pensioenregeling. De pensioenreglementen van beide pensioenfondsen zijn echter heel verschillend.

Op een vraag van een van de aanwezigen of het straks (na het samengaan van beide fondsen) nog mogelijk is om extra stortingen te doen, antwoordt de voorzitter dat dit afhankelijk is van de dan geldende fiscale wet- en regelgeving (de extra stortingen zijn thans al gemaximeerd) en de inhoud van de tussen sociale partners overeengekomen pensioenregeling.

Beleggingen en verloop dekkingsgraad

Tot slot geeft de voorzitter een toelichting op de beleggingen en het verloop van de dekkingsgraad

De beleggingsportefeuille zag er per 1 januari 2009 als volgt uit:

- Long Duration Fonds	39%
- Aandelen wereldwijd	25%
- Overheidsobligaties	22%
- Onroerend goed	5%
- Bedrijfsobligaties	5%
- Aandelen opkomende markten	3%
- Liquide posities (Bank)	2%

De voorzitter geeft een toelichting bij de constructie van het Long Duration Fonds. Pensioenfonds MSD koopt obligaties van een LDI-fonds om de gevoeligheid van de verplichtingen voor rentewijzigingen tegen te gaan. Elk pensioenfonds heeft namelijk verplichtingen met verschillende looptijden (uitkeringsstromen). De ene pensioenaanspraak komt bijvoorbeeld over een jaar tot uitkering, terwijl de andere pensioenaanspraak over bijvoorbeeld 20 jaar of 25 jaar tot uitkering komt. De verplichtingen met een langere looptijd zijn gevoeliger voor wijzigingen in de rente. Als de rente daalt, stijgen de verplichtingen. Hogere verplichtingen leiden tot een lagere dekkingsgraad. De looptijden van de obligaties in het Long Duration Fonds komen overeen met de totale verplichtingen van Pensioenfonds MSD; de hele lange verplichtingen worden als het ware in het LDI-fonds nagebootst. Hierdoor moeten de beleggingen in het Long Duration Fonds door een daling van de rente per saldo net zo veel stijgen als de stijging van de verplichtingen door de rentedaling. Door de beleggingen in het Long Duration Fonds is het renterisico van de pensioenverplichtingen in principe volledig afgedekt waardoor wijzigingen van de rente minder invloed hebben op de dekkingsgraad van Pensioenfonds MSD.

De aandelen zijn wereldwijd belegd uit oogpunt van risicospreiding. Vanwege de spreiding wordt het risico verlaagd.

Pensioenfonds MSD belegt uiteraard ook in overheidsobligaties. De voorzitter deelt mede dat iedereen er tot voor kort altijd van uitging dat een belegging in overheidsobligaties heel veilig was. Sinds het debacle van de kredietwaardigheid van Griekse overheidsobligaties kan de vraag gesteld worden of Griekenland wel gaat terugbetalen en voor hoeveel.

Ook een belegging in bedrijfsobligaties blijkt niet zonder risico's te zijn, omdat ook bedrijven schulden aangaan met instituten.

De belegging in onroerend goed betreft aandelen in onroerend goed beleggingsfondsen die investeren in gebouwen. Pensioenfonds MSD belegt dus niet zelf in "stenen" (gebouwen).

Naar aanleiding van een vraag van een van de aanwezigen waarom het percentage aandelen in opkomende markten zo laag is (3%), antwoordt de voorzitter dat de koersen van aandelen in opkomende markten enorm kunnen stijgen, maar ook enorm kunnen kelderen en dat het fonds dit risico liever niet wil lopen. Het fonds had destijds bij de inrichting van de nieuwe

beleggingsportefeuille in 2007 een aandelenbelang van 5% in opkomende markten, maar de koersen zijn in 2008 heel hard gekelderd. De voorzitter geeft aan dat het aandelenbelang in opkomende markten momenteel weer een stukje hoger is.

Met betrekking tot het verloop van de dekkingsgraad deelt de voorzitter mede dat elk pensioenfonds dient te voldoen aan twee normen, die door DNB worden gesteld. Deze twee normen betreffen het Minimaal Vereist Vermogen en het Vereist Vermogen. Het Minimaal Vereist Vermogen bedraagt 105%. Als de dekkingsgraad lager is dan 105% is er sprake van een *dekkingsstekort* en dient er een kortetermijnherstelplan ingediend te worden bij DNB. Het Vereist Vermogen is afhankelijk van de beleggingsportefeuille. Hoe hoger de mate van risico is dat het fonds loopt, hoe hoger de extra reserves zijn die het fonds moet aanhouden om tegenvallende resultaten op te kunnen vangen en hoe hoger het Vereist Vermogen is. Voor Pensioenfonds MSD geldt een Vereist Vermogen van circa 110-115%. Per 31 december 2009 bedroeg het Vereist Vermogen 113,2%. Als de dekkingsgraad lager is dan het Vereist Vermogen is er sprake van een *reservetekort* en dient er een langetermijnherstelplan ingediend te worden bij DNB.

Het totale beleggingsrendement van het fonds bedroeg over 2009 8,8%. De voorzitter geeft aan dat dit een goed rendement was, zeker ten opzichte van de benchmark (5,7% rendement). De dekkingsgraad van het fonds bedroeg eind 2009 121,5% (hierin is dus rekening gehouden met de verhoging van de levensverwachtingen), terwijl het Vereist Vermogen van 113,2% bedroeg. Er was eind 2009 dus geen sprake van een dekkingsstekort of reservetekort. De voorzitter geeft aan dat het langetermijnherstelplan dat op 1 juli 2009 was ingediend bij DNB niet langer meer van kracht is per 31 december 2009, maar dat de wereldeconomie nog zeer instabiel is.

De dekkingsgraad per 31 mei 2010 bedraagt 116,8%, eveneens na verhoging van de pensioenverplichtingen in verband met de verhoging van de levensverwachting. Zonder rekening te houden met deze verhoging zou de dekkingsgraad 120,8% zijn geweest. De pensioenpremie is in 2010 ongewijzigd en bedraagt 30% van de pensioengrondslag (de maximale premie).

Een van de aanwezigen vraagt of het bestuur kan aangeven welk effect een eventuele fusie tussen Pensioenfonds MSD en Pensioenfonds SP zal hebben op de premie; dit omdat Pensioenfonds MSD naar de mening van de vraagsteller een jong pensioenfonds is met veel premiebetalers en Pensioenfonds SP een ouder deelnemersbestand heeft. De voorzitter antwoordt dat dit verschil in leeftijdsopbouw tussen beide fondsen wel meevalt. Volgens de voorzitter zijn de deelnemers in Pensioenfonds SP relatief gezien niet veel ouder. Dit is een nieuw pensioenfonds met deelnemers die afkomstig zijn van Akzo Nobel. De oudere gewezen deelnemers zijn achtergebleven in het Pensioenfonds van Akzo Nobel. Bovendien merkt de voorzitter op dat de mate en wijze van financiering binnen het fonds belangrijker is dan de leeftijdsopbouw: Pensioenfonds MSD is voorzichtig gefinancierd met een afdekking van het renterisico. Desgevraagd geeft de voorzitter nog aan dat SP één pensioenfonds heeft en dat er geen apart pensioenfonds is voor de medewerkers van Organon.

De heer Van Boeschoten licht toe dat vanuit DNB ook toezicht zal worden gehouden op de consequenties van een eventuele fusie tussen beide fondsen. Het bestuur dient een gedegen belangenafweging te maken en dient vele stappen te doorlopen alvorens tot besluitvorming te komen. Het bestuur dient alle belangen te behartigen, zowel van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden als van de onderneming die een belangrijk deel van de premie betaalt.

5. Jaarverslag 2009, inclusief Actuarieel Verslag

De voorzitter geeft het woord aan de (adviserend) actuaris, de heer Van Boesschoten van Mercer (Nederland) B.V., die dit agendapunt nader zal toelichten.

De heer Van Boesschoten (verder: de actuaris) gaat in zijn toelichting nader in op een drietal onderwerpen, te weten 1.) statistieken inzake aantal deelnemers 2.) resultaten boekjaar 2009 en 3.) beoordeling financiële positie per eind 2009. Bij zijn presentatie maakt hij gebruik van een aantal sheets.

Ad 1.) Statistieken inzake aantal deelnemers

Een belangrijke statistiek voor het Pensioenfonds is het verzekerdenbestand. Het verzekerdenbestand kan worden gesplitst in drie soorten deelnemers, te weten de actieve deelnemers, de gewezen deelnemers (de "slapers") en de pensioengerechtigden (de "pensioentrekkenden"). Het aantal actieve deelnemers is eind 2009 ten opzichte van eind 2008 gedaald. Het aantal pensioengerechtigden en het aantal gewezen deelnemers is eind 2009 ten opzichte van eind 2008 gestegen. De actuaris legt uit dat een deelnemer die uit dienst is gegaan gewezen deelnemer van het fonds blijft zolang er geen waardeoverdracht heeft plaatsgevonden naar diens nieuwe pensioenfonds. De actuaris merkt hierbij op dat waardeoverdracht niet is toegestaan indien en zolang het vorige of het nieuwe pensioenfonds een dekkingsgraad heeft die lager is dan 100%.

Ad 2.) Resultaten boekjaar 2009

De Voorziening Pensioenverplichtingen (VPV) geeft aan hoeveel geld aanwezig moet zijn om de pensioenen te kunnen uitkeren. Eind 2009 bedroeg de VPV € 191,3 miljoen, terwijl deze eind 2005 nog € 137,5 miljoen bedroeg. De actuaris had als stelregel dat de VPV elk jaar gemiddeld met €10 miljoen toeneemt. Over de jaren 2005 en 2006 kwam deze stelregel gemiddeld genomen uit (toename VPV in 2005 met € 17 miljoen en toename VPV in 2006 met € 3,3 miljoen). Vanaf 1 januari 2007 moet de VPV op basis van actuele rentestanden ultimo jaar (op basis van marktwaarde) worden vastgesteld. In 2007 is de rente gestegen waardoor de VPV in 2007 is gedaald met € 9,6 miljoen. In 2008 is de rente fors gedaald waardoor de VPV flink is gestegen met € 57,8 miljoen. In 2009 is de rente licht gestegen en dit heeft geleid tot een toevoeging van € 2,4 miljoen aan de VPV. De actuaris licht toe dat de VPV voor de actieve deelnemers ten opzichte van boekjaar 2008 gedaald is als direct gevolg van het kleiner aantal actieve deelnemers.

Vervolgens geeft de actuaris aan de hand van een grafiek met uitkeringsstromen en rentecurves een toelichting hoe de voorziening pensioenverplichtingen wordt berekend. Voor alle toekomstige jaren zijn de verwachte totale uitkeringen van het fonds bekend. Het aantal uitkeringen daalt de eerste vijf jaren (in verband met de afloop van de VUT-uitkeringen) en stijgt vervolgens om daarna af te lopen tot 0 naar het jaar 2080/2085. Door de verhoging van de levensverwachting komen er in de staart van de grafiek uitkeringen bij. Hierdoor wordt het verwachte uitkeringsniveau iets opgetild en verlengd. Voorts is de langere rente eind 2009 iets hoger dan de korte rente, waardoor de verplichtingen voor de langere looptijden iets lager zijn. Als de rente daalt dan zullen de matchende beleggingen in het Long Duration Fonds evenveel in waarde toenemen als de verplichtingen zijn toegenomen (rente-afdekking).

De actuaris vervolgt dat het resultaat op beleggingen en wijzigingen in de rente een heel belangrijke bron is. Dit resultaat bedroeg in 2009 € 27 miljoen (inclusief het resultaat op matching/rente-afdekking). Het feit dat dit resultaat bestaat uit twee componenten (effect van wijzigingen als gevolg van beleggingsbeleid en effect van de wijziging van de

rentetermijnstructuur) geeft aan hoe moeilijk de omgeving is waarin het pensioenfonds zich moet bewegen. Bovendien is de rente momenteel veel minder stabiel dan 3 jaar geleden. Zo is de dekkingsgraad in 2009 uitsluitend als gevolg van beleggingsbeleid en wijziging rentetermijnstructuur met 15,2% gestegen, terwijl het beleggingsrendement 8,8% bedroeg. In 2008 daarentegen is de dekkingsgraad uitsluitend als gevolg van beleggingsbeleid en wijziging rentetermijnstructuur met 52% gedaald terwijl het beleggingsrendement over 2008 -/- 6,3% bedroeg.

De kosten voor toeslagverlening worden geheel door het fonds gefinancierd, maar in 2009 is er geen bedrag ten laste van het resultaat geboekt voor toeslagverlening. De toeslagverlening aan de actieve deelnemers en de inactieven bedroeg per 1 juli 2009 0%.

Vervolgens licht de actuaris het resultaat op premie toe. Per 1 januari 2009 is de totale pensioenpremie verhoogd van 24,6% naar 30% van de pensioengrondslagsom. Met een kleiner aantal actieve deelnemers heeft het fonds in 2009 € 9,4 miljoen aan pensioenpremie ontvangen. De actuaris geeft aan dat in 2009 ook meer premie nodig was voor de opbouw van pensioenaanspraken omdat de actuele rente begin 2009 relatief laag was. De premieverhoging is op tijd ingezet, anders was er in 2009 geen sprake geweest van een kostendeekkende premie.

Het resultaat op kosten(dekking) is in 2009 voor het eerst positief. De actuaris legt uit dat dit niet betekent dat het fonds minder kosten heeft gemaakt maar dat dit positieve resultaat is behaald omdat het fonds de opslag voor kosten heeft verhoogd. Het bestuur heeft de kostenopslag in lijn gebracht met het bestuursmodel dat het bestuur eind 2007 heeft geïmplementeerd; een kleiner bestuur met ondersteuning van externe partijen.

Het resultaat op diversen wordt met name veroorzaakt door de verhoging van de VPV per 31 december 2009 met 4% door de verbetering van de levensverwachting (zowel de door het CBS over het verleden waargenomen verbeterde levensverwachting als de voor de toekomst verwachte extra verbetering van de levensverwachting).

Ad 3.) Beoordeling financiële positie per eind 2009

De actuaris deelt mede dat de aanwezige dekkingsgraad per eind 2009 121,5% bedroeg en dat het Vereist Vermogen per eind 2009 113,2% bedroeg. Het fonds heeft per eind 2009 geen dekkingstekort en geen reservetekort.

De actuaris stelt de aanwezigen vervolgens in de gelegenheid tot het stellen van vragen. Een van de aanwezigen vraagt wat het effect is van het Pensioenakkoord dat de sociale partners onlangs hebben afgesloten op de MSD-pensioenregeling: kunnen de pensioenaanspraken verminderd worden nu de AOW-leeftijd wordt verhoogd? De actuaris licht toe dat in het Pensioenakkoord is voorgesteld om de AOW-leeftijd in 2020 te verhogen naar 66 jaar en in 2025 waarschijnlijk naar 67 jaar. Het Akkoord is nog geen wetgeving en of dit Akkoord wordt doorgevoerd hangt af van het nieuwe kabinet. De actuaris legt uit dat deze maatregel (verhoging van de AOW-leeftijd) naar voren wordt gebracht, omdat de pensioenen bijna onbetaalbaar dreigen te worden door de toenemende levensverwachting.

Bij Pensioenfonds MSD zijn de reeds opgebouwde pensioenaanspraken beschermd op basis van de Pensioenwet. De waarde van deze pensioenaanspraken mag niet zomaar worden verminderd, tenzij de wet ingrijpend wordt gewijzigd. Wel zou eventueel de pensioenleeftijd kunnen worden verhoogd naar 66 jaar. De reeds opgebouwde pensioenaanspraken kunnen dan actuarieel worden opgehoogd. Volgens de actuaris zal dit geen effect hebben op de dekkingsgraad van het fonds. Mevrouw Van Onzenoort vult aan dat het inkomen na pensionering bestaat uit AOW en pensioen uit een (ondernemings)pensioenfonds (een eventueel inkomen uit de derde pijler buiten

beschouwing gelaten). De pensioenleeftijd voor het pensioen uit het (ondernemings)pensioenfonds wordt in een CAO bepaald. Bij doorvoering van het Pensioenakkoord zou de fiscale wetgeving aangepast kunnen worden: bijvoorbeeld een lager opbouwpercentage per dienstjaar (thans bedraagt de maximale fiscale opbouw 2,25% per jaar) en een latere ingangsdatum van deze –nieuwe– pensioenopbouw (uitkering vanaf 66 jaar in plaats van 65 jaar). De CAO-partners (vakbonden en werkgever) zijn dan gebonden aan de fiscale wetgeving. Op de vraag van een van de aanwezigen of de deelnemer bij een wijziging van de pensioenregeling naar een opbouw met pensioenleeftijd 66 jaar dan arbeidsvoorwaardelijk minder verdient dan voorheen, antwoordt mevrouw Van Onzenoort dat dit vanuit oogpunt van de werkgever niet zo is. De pensioenlasten zijn voor de werkgever vanwege de verhoging van de levensverwachting even hoog, ongeacht of de pensioenleeftijd 66 jaar of 65 jaar is. De actuaaris vult aan dat het pensioen op 66 jaar net zo veel (hoog) is als het pensioen op 65 jaar; het wordt alleen een jaar later uitbetaald. Dit is nodig omdat we allemaal ouder worden; als de pensioenleeftijd niet zal opschuiven, wordt het pensioen veel te duur.

Als er geen vragen meer zijn dankt de voorzitter de actuaaris voor zijn duidelijke toelichting op het jaarverslag 2009 en de financiële positie van het fonds.

6. Financiële positie fonds en toeslagbesluit per 1 juli 2010

De voorzitter deelt mede dat het bestuur een aantal jaar geleden, op basis van de ALM-studie in 2006, een beleidskader heeft ontwikkeld. Dit beleidskader bevat het sturingsbeleid dat het bestuur hanteert; bijvoorbeeld wanneer kan het bestuur een toeslag verlenen en wanneer niet? De voorzitter geeft een toelichting bij de verschillende grenzen in het beleidskader en benadrukt dat het beleidskader *richting* aangeeft en dat het bestuur in bijzondere omstandigheden de mogelijkheid heeft om af te wijken van het beleidskader. Het beleidskader geeft aan dat bij een dekkingsgraad lager dan 130% geen toeslag zal worden verleend. In deze situatie zal ook de maximale pensioenpremie van toepassing zijn. Voor het toeslagbesluit zal worden gekeken naar de dekkingsgraad per 31 maart. De dekkingsgraad bedroeg per 31 maart 2010 122,5% en per 31 mei 2010 116,8%.

De voorzitter deelt mede dat het bestuur, met inachtneming van de financiële positie en na de actuaaris hierover te hebben gehoord, unaniem besloten heeft om geen toeslagen te verlenen per 1 juli 2010. De opgebouwde pensioenrechten van zowel de actieve deelnemers als de inactieven (de pensioengerechtigden, de gewezen deelnemers, de arbeidsongeschikte deelnemers en vervroegd uitgetreden) zullen per 1 juli 2010 niet worden verhoogd. Dit besluit is conform het beleidskader, zoals vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (bedrijfsplan) van het Pensioenfonds.

De vereiste dekkingsgraad bedraagt thans 113,2% en als het bestuur zou besluiten om een toeslag te verlenen dan zou de dekkingsgraad van het fonds direct weer lager kunnen worden dan de vereiste dekkingsgraad en zou het fonds gelijk weer een reservetekort hebben. Omdat Pensioenfonds MSD een relatief jong fonds is, kan de dekkingsgraad hard zakken en is het moeilijk om de dekkingsgraad weer omhoog te krijgen. De pensioenpremie heeft het bestuur per 1 januari 2009 al op het maximum gesteld en bedraagt ook in 2010 nog steeds 30% van de pensioengrondslagsom.

De voorzitter geeft aan dat de per 1 juli 2010 te verlenen toeslag aan de actieven 2,7% had kunnen bedragen (algemeen deel van de loonontwikkeling bij MSD tussen 1 april 2009 en 1 april 2010) en 0,9% voor de inactieven (ontwikkeling afgeleid consumentenprijsindexcijfer tussen april 2009 en april 2010). Het bestuur heeft op basis van het beleidskader de mogelijkheid om bij een

dekkingsgraad van boven 140%, naast de reglementaire toeslag ook een extra toeslag te verlenen. De extra toeslag dient om de in het verleden gemiste (niet verleende) toeslagen in te halen. De voorzitter deelt mede dat het bestuur de intentie heeft om bij een voldoende dekkingsgraad de achterstand in te halen. Daarvoor heeft het bestuur in 2009 besloten om per persoon de gemiste toeslag te (laten) administreren.

De voorzitter benadrukt dat de toeslagregeling alsmede de mogelijkheid tot het verlenen van een extra toeslag voorwaardelijk zijn en afhankelijk zijn van de financiële positie van het fonds, ondanks de intentie van het bestuur. Het bestuur beslist jaarlijks op basis van de financiële positie van het fonds en na de actuaris te hebben gehoord, of er een reglementaire toeslag en/of een extra toeslag kan worden verleend.

7. Rondvraag

Op de vraag van een van de aanwezigen of de beleggingsmix vaststaat dan wel gewijzigd kan worden en hoe snel van aandelen gewisseld kan worden, deelt de voorzitter mede dat de beleggingsmix is vastgesteld op basis van een in 2006 uitgevoerde ALM-studie. Op basis van de uitkomsten van deze studie, waarmee het fondsbestuur en de Beleggingscommissie maanden bezig zijn geweest, is gekozen voor een beleggingsportefeuille waarin diversificatie, risicobeheersing en rendement belangrijke pijlers zijn. In het kader van diversificatie is er sprake van een wereldwijde aandelenportefeuille en obligaties gericht op Europa. In het kader van risicobeheersing wordt gewerkt met een maximaal risicobudget. De risico's worden beheerst door de afdekking van valuta- en renterisico's. Alleen indien het risicobudget inclusief de toegestane bandbreedte wordt overschreden, zullen wijzigingen in de beleggingsportefeuille plaatsvinden (rebalancing).

8. Sluiting

Aan het eind van de deelnemersvergadering bedankt de voorzitter alle aanwezigen voor hun komst en ieders inbreng en sluit hij vervolgens de vergadering.