

AZL N.V. verzorgt de administratie:

Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen
T 088 - 116 2000
E pf-msd@azl.eu

VERKLARING INZAKE BELEGGINGSBEGINSELEN

NOVEMBER 2016

1. Introductie

1.1 Inleiding

Dit document ("de Verklaring") beschrijft beknopt de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds MSD. Deze uitgangspunten worden door het bestuur vastgesteld. Het document is publiekelijk beschikbaar gesteld.

1.2 Doelstelling van het beleggingsbeleid

De doelstelling van het beleggingsbeleid is het behalen van een hoog en stabiel langetermijnrendement, binnen de door het bestuur vastgestelde normen, randvoorwaarden en risicoparameters en rekening houdend met de lang- en kortlopende verplichtingen van het pensioenfonds, de solvabiliteitseisen die aan het fonds worden gesteld en de wenselijkheid van een stabiel premiebeleid.

1.3 Wijziging van de verklaring

De Verklaring wordt minimaal eens in de drie jaar herzien. Daarnaast moet het document tussentijds worden herzien als er tussentijds belangrijke wijzigingen optreden in het beleggingsbeleid.

2. Organisatie en uitvoering

2.1 Het pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds MSD is het pensioenfonds voor de onderneming Merck Sharp & Dohme B.V. en aangesloten ondernemingen. Het fonds beschermt de (gewezen) deelnemers, hun partners en kinderen tegen de geldelijke gevolgen van ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden.

De kerntaken van Stichting Pensioenfonds MSD zijn het verstrekken van pensioenuitkeringen, het beleggen van de pensioengelden en werkzaamheden die daar rechtstreeks verband mee houden.

Het pensioenfonds belegt en beheert het pensioenvermogen in het belang van de (gewezen) deelnemers, hun partners en kinderen, en pensioengerechtigden van het fonds.

Stichting Pensioenfonds MSD beoogt niet het maken van winst. Het fonds werkt volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota, waarin de financiële opzet van Stichting Pensioenfonds MSD en de grondslagen zijn omschreven.

2.2 Bestuur

Stichting Pensioenfonds MSD wordt bestuurd door een paritair samengesteld bestuur van ten minste acht leden. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van Stichting Pensioenfonds MSD, inclusief het beleggingsbeleid. Het bestuur stelt het beleid van het fonds vast.

2.3 Beleggingscommissie

Het bestuur heeft een beleggingscommissie ingesteld. Deze commissie bestaat uit ten minste één lid van het bestuur en een lid uit de onderneming. Een externe deskundige kan als adviseur deel uit maken van de commissie.

De beleggingscommissie houdt toezicht op het vermogensbeheer en bespreekt het beleggingsbeleid, de uitvoering en de resultaten daarvan (minimaal een keer per jaar) met de vermogensbeheerders. De beleggingscommissie doet hiervan verslag aan het bestuur en adviseert het bestuur omtrent te nemen beslissingen die betrekking hebben op beleggingen. In specifieke situaties wordt het overleg met de vermogensbeheerders geïntensiveerd.

2.4 Geschiktheid

Stichting Pensioenfonds MSD zorgt dat zij in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de juiste geschiktheid en professionele deskundigheid die vereist is voor:

- een optimaal beleggingsresultaat;
- een correct beheer van de beleggingen;
- een goede beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's.

2.5 Scheiding van belangen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gewaakt voor belangenverstreming en/of tegenstrijdig belang. Met het oog daarop zijn bestuur en overige beleidsbepalers van Stichting Pensioenfonds MSD gebonden aan een gedragscode, die voldoet aan de door de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank opgestelde beleidsregels. De Compliance Officer Gunstbetoon ziet toe op naleving van de gedragscode.

3. Uitvoering

3.1 Uitbesteding

Stichting Pensioenfonds MSD heeft het vermogensbeheer op structurele basis uitbesteed aan gespecialiseerde vermogensbeheerders. Uitbesteding vindt plaats op basis van het door het bestuur vastgestelde uitbestedingsbeleid. Hierin is onder meer het uitbestedingsproces beschreven en zijn de selectiecriteria vastgelegd. Met elke vermogensbeheerder waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed is een overeenkomst afgesloten met inachtneming van wet- en regelgeving.

Stichting Pensioenfonds MSD zorgt er voor dat vooraf de uitbestedingsrisico's vooraf zijn geanalyseerd en dat deze risico's inclusief beheersingsmaatregelen periodiek worden besproken en gemonitord.

Het raamwerk waarbinnen een vermogensbeheerder mag opereren is vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen, die beschreven zijn in een prospectus of in een Investment Management Agreement (IMA). De vermogensbeheerders rapporteren maandelijks over de samenstelling van de beleggingsportefeuille, het gelopen risico en de behaalde performance versus de overeengekomen benchmark. Minimaal jaarlijks bespreken de vermogensbeheerders de behaalde resultaten en risico's met de beleggingscommissie.

3.2 Rapportages

Het pensioenfonds ontvangt rapportages waarin de naleving van de vastgestelde richtlijnen worden gemonitord. Naast de rapportages van de vermogensbeheerders ontvangt het pensioenfonds ook onafhankelijk opgestelde risicorapportages.

De vermogensbeheerders rapporteren aan de beleggingscommissie over de behaalde resultaten. Daarnaast ontvangt het pensioenfonds ook per kwartaal een onafhankelijk opgesteld performance rapport waarbij ook de totale performance van het pensioenfonds wordt gerapporteerd.

De Beleggingscommissie heeft met de vermogensbeheerders contracten opgesteld die zijn getekend door bestuursleden en de vermogensbeheerders. In deze contracten worden de rechten en verplichtingen geregeld van de fondsen waarin wordt belegd. De contracten zijn door het fonds op enig moment opzegbaar met een opzegtermijn van een maand.

Tevens zal periodiek door de Beleggingscommissie worden bekeken of de samenstelling van de totale portefeuille moet worden heroverwogen.

4. Strategisch beleggingsbeleid

4.1 Algemeen

Als uitgangspunt voor het strategisch beleggingsbeleid geldt de relatie tussen de bezittingen en de verplichtingen van het fonds. Het bevat de belangrijkste beleggingskeuzes die gemaakt moeten worden:

- De gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten en verplichtingen van het pensioenfonds, zowel op korte als op lange termijn.
- De rendementsdoelstelling per beleggingscategorie, tot uitdrukking gebracht in een of meer vergelijkingsmaatstaven ('benchmarks').
- In hoeverre het pensioenfonds bereid is de feitelijke beleggingsportefeuille tijdelijk te laten afwijken van de strategisch gewenste portefeuille.
- Het beleid ten aanzien van de afdekking van het renterisico van de pensioenverplichtingen.
- Het valutabeleid.

4.2 Algemene uitgangspunten beleggingsbeginselen

Bij het formuleren van het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan staat voor het bestuur de 'prudent person' regel centraal.

Dit betekent dat het bestuur de volgende uitgangspunten voor beleid en uitvoering hanteert:

- a. Stichting Pensioenfonds MSD belegt de aan haar toevertrouwde middelen 'als een goed huisvader' op een zodanige wijze dat zij nu en in de toekomst aan haar verplichtingen jegens (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden kan voldoen.
- b. De middelen worden zodanig belegd dat de kwaliteit, veiligheid, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd.
- c. De middelen worden hoofdzakelijk op gereguleerde markten belegd op een wijze die strookt met de aard en duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen.
- d. De middelen worden naar behoren gediversifieerd.
- e. Stichting Pensioenfonds MSD belegt alleen in derivaten voor zover deze bijdragen tot een vermindering van het beleggingsrisico of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken.
- f. Beleggingen in de bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille als geheel.

Een belangrijke basis voor het beleggingsbeleid is een Asset Liability Management Studie (ALM-studie), waarbij ontwikkelingen in de beleggingen en de verplichtingen in hun onderlinge samenhang worden beoordeeld. Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie stelt het bestuur de uitgangspunten voor het premie-, toeslag- en beleggingsbeleid vast.

Deze uitgangspunten zijn vertaald in een beleidskader waarin toeslagverlening in verband is gebracht met de hoogte van de marktwaarde-dekkingsgraad. Dit beleidskader dient als hulpmiddel voor het vaststellen van de toeslagverlening op de korte en lange termijn.

4.3 Risicohouding

De risicohouding van het pensioenfonds, zoals vastgelegd in het besluit financieel toetsingskader van december 2014 en artikel 102a van de Pensioenwet, bestaat uit drie onderdelen:

1. Kwalitatieve beschrijving van de risicohouding;
2. Kwantitatieve beschrijving van de *korte termijn* risicohouding;
3. Kwantitatieve beschrijving van de *lange termijn* risicohouding.

Het fonds heeft de door haar gewenste risicohouding vastgesteld met de daarbij gehanteerde uitgangspunten bij de bepaling van deze risicohouding. Het fonds heeft dit aan sociale partners en het verantwoordingsorgaan voorgelegd en deze tevens met hen besproken.

Het verantwoordingsorgaan heeft verklaard zich te kunnen vinden in de door het bestuur vastgestelde risicohouding.

De sociale partners en het verantwoordingsorgaan zijn geïnformeerd over de uitkomsten voor de risicohouding op korte termijn en de risicohouding op lange termijn.

4.3.1 Kwalitatieve beschrijving van de risicohouding

De risico's die het fonds loopt, worden zorgvuldig bewaakt. Een ALM-studie geeft inzicht in de risico's die te maken hebben met de samenhang tussen beleggingen en verplichtingen.

Doelstelling hiervan is om, naast premie- en toeslagbeleid, een gewenst risicoprofiel voor de beleggingen vast te stellen. Uit dit risicoprofiel wordt een strategisch beleggingsbeleid afgeleid (normwegingen per beleggingscategorie) en wordt de ruimte bepaald om daarvan af te wijken.

4.3.2 Kwantitatieve beschrijving van de korte termijn risicohouding

Het bestuur heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een VEV tussen 16% en 23%.

Het korte termijn risico gemeten door middel van het VEV bij de strategische beleggingsportefeuille bedraagt 19,3% per 30 september 2016.

In dit beleid heeft het bestuur beoordeeld dat deze bandbreedte acceptabel is uit hoofde van balansrisicomanagement. Tenminste eens per kwartaal zal het pensioenfonds bij DNB (via kwartaalrapportage) indienen hoe het VEV feitelijk is.

4.3.3 Kwantitatieve beschrijving van de lange termijn risicohouding

De risicohouding van het fonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Ondergrenzen worden vastgesteld ten aanzien van:

- het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen;
- het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds;
- het pensioenresultaat dat kan worden bereikt vanuit de feitelijke dekkingsgraad in een slechtweerscenario.

Een fonds voert periodiek een haalbaarheidstoets uit die op basis van een stochastische analyse inzicht geeft in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Er is een aanvangshaalbaarheidstoets en een jaarlijkse haalbaarheidstoets.

De aanvangshaalbaarheidstoets is in 2015 voor het eerst uitgevoerd en vastgesteld naar aanleiding van invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015.

Voor de bepaling van de lange termijn risicohouding is de kwalitatieve risicohouding als uitgangspunt gehanteerd.

Om invulling te geven aan het bepaalde in artikel 22 van het Besluit Financieel Toetsingskader kiest het fonds de volgende grenzen in het kader van de uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoets:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen is gelijk aan 95%.
- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds bij het van toepassing worden van het nieuwe financiële toetsingskader is gelijk aan 95%.
- Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets berekent het fonds vanuit de feitelijke dekkingsgraad zowel het verwachte pensioenresultaat als het pensioenresultaat in een slechtweerscenario. De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweer scenario die het fonds dan acceptabel vindt is 35%. Dit betekent dat het pensioenresultaat in slechts 5% van de scenario's meer dan 35% lager mag zijn dan het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad.

4.4 Beleggingen en toegepaste wegingsmethoden voor de beleggingsrisico's

De beleggingen, het beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's geschieden op basis van vastgestelde richtlijnen vermogensbeheer. Voor de generieke sturing van de risico's is de weging naar de beleggingscategorieën in de beleggingsportefeuille van groot belang.

Stichting Pensioenfonds MSD belegt het grootste deel van het vermogen wereldwijd in aandelen en vastrentende waarden, waarbij enkel een uitsluitingsbeleid wordt toegepast voor zover dit op

grond van wettelijke regels verplicht is. Op basis van de meest recente ALM-studie wordt strategisch voor 47,5% belegd in aandelen en voor 52,5% in vastrentende waarden in combinatie met een afdekking van het renterisico van 65,0% berekend op basis van markttrente. De toegestane afwijkingen ten opzichte van de strategische normpercentages zijn begrensd door een minimum en maximum bandbreedte voor elke beleggingscategorie. Indien een beleggingscategorie buiten de vastgestelde bandbreedte komt, dan zal de beleggingscommissie het bestuur op een zo kort mogelijke termijn adviseren op welke wijze de asset mix weer binnen de gestelde bandbreedtes kan worden gebracht en naar welke percentages. Het bestuur besluit vervolgens welke acties worden uitgezet.

Daarnaast zijn er waarschuwingsgrenzen ingesteld die halverwege de strategische norm en de minimum en maximum bandbreedte liggen. Indien een beleggingscategorie buiten de waarschuwingsgrens komt, dan wordt het bestuur hierover geïnformeerd door de beleggingscommissie en kan er actie op worden ondernomen.

	Minimum	waarschuwing	Strategisch	waarschuwing	Maximum
Vastrentend	47.7%	50.0%	52.5%	55.0%	57.5%
Aandelen	42.5%	45.0%	47.5%	50.0%	52.5%
Vastgoed	0.0%		0.0%		0.0%

4.4.1 Renterisico

Het renterisico samenhangend met de 'mismatch' tussen de looptijd (en derhalve rentegevoeligheid) van de verplichtingen en bezittingen van het fonds wordt strategisch afgedekt voor 65% van de nominale verplichtingen berekend op basis van de (euro swap) markttrente. Voor de afdekking van het renterisico heeft het bestuur een (passieve) bandbreedte vastgelegd waarbinnen de renteafdekking kan bewegen. Het bestuur staat geen tactisch beleid toe ten aanzien van de renteafdekking. De afwijking ten opzichte van het strategische afdekkingspercentage van het renterisico mag maximaal 5 %-punt positief dan wel negatief bedragen. Ook hier is weer halverwege een waarschuwingsgrens ingesteld.

	Minimum	waarschuwing	Strategisch	waarschuwing	Maximum
Renteafdekking	60.0%	62.5%	65.0%	67.5%	70.0%

4.4.2 Valutarisico

Het valutarisico wordt zodanig afgedekt dat op totaal niveau tot ongeveer 50% van de belangrijkste buitenlandse valuta wordt afgedekt.

4.4.3 Kredietrisico

Ter beperking van het kredietrisico gelden binnen Pensioenfonds MSD restricties en is er gekozen voor een criteria op basis van rating waaraan de kwaliteit van de debiteur (tegenpartij) minimaal moet voldoen en voor beperking van de omvang van de beleggingen per debiteur. Vanaf 2012 kunnen ook vastrentende waarden van overheden buiten de eurozone in de portefeuille worden opgenomen indien dat tot een lager kredietrisico in de vastrentende waarden portefeuille leidt.

4.5 Grenzen aan beleggingsbeslissingen

Stichting Pensioenfonds MSD onthoudt zich van, of werkt niet mee aan een beleggingstransactie die verboden is, bijvoorbeeld op grond van het internationale recht.

Verder onthoudt het fonds zich van beleggingstransacties:

- indien daardoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd;

- die in onmiddellijk verband staan met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden.

4.6 Risicobeheersing

Het bestuur heeft ten behoeve van het intern beheersingssysteem een analyse gemaakt van de beleggingsrisico's en de uitbestedingsrisico's. Het bestuur beoordeelt de beleggingsrisico's mede aan de hand van een ALM-studie die minimaal een keer in de vijf jaar wordt uitgevoerd.

Beleggen kent diverse risico's. Het marktrisico van de beleggingen wordt bewust genomen om rendement te genereren. Hierbij is het uitgangspunt de hoeveelheid risico die het pensioenfonds volgens de ALM-studie aankan zonder dat dit ongewenste consequenties heeft voor het premie- en toeslagbeleid. Risicobeheersmaatregelen die het bestuur heeft getroffen zijn onder meer de volgende:

- de gekozen asset allocatie van 47,5% zakelijke waarden (aandelen) en 52,5% vastrentende waarden;
- het gedeeltelijk afdekken van het rentemismatchrisico in relatie tot de pensioenverplichtingen;
- Een brede diversificatie van de beleggingen;
- begrenzing van risico's die door het bestuur worden onderkend en waarvan een begrenzing noodzakelijk wordt geacht.

Voor de generieke sturing van de beleggingsrisico's is de weging (allocatie) naar de beleggingscategorieën in de beleggingsportefeuille van groot belang. Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere standaarddeviatie, tracking error en "value at risk" (VAR)-methodieken. Voor kredietrisico's wordt gewerkt met credit ratings.

Het pensioenfonds ontvangt daarnaast rapportages waarin de naleving van de vastgestelde richtlijnen worden gemonitord. Naast de rapportages van de vermogensbeheerders ontvangt het pensioenfonds ook onafhankelijk opgestelde risicorapportages.

De vermogensbeheerders rapporteren aan de beleggingscommissie over de behaalde resultaten. Daarnaast ontvangt het pensioenfonds ook per kwartaal een onafhankelijk opgesteld performance rapport waarbij ook de totaal performance van het pensioenfonds wordt gerapporteerd.

De beleggingscommissie heeft met de vermogensbeheerders contracten opgesteld die zijn getekend door bestuursleden en de vermogensbeheerders. In deze contracten worden de rechten en verplichtingen geregeld van de fondsen waarin wordt belegd. De contracten zijn door het fonds op enig moment opzegbaar met een opzegtermijn van een maand.

Tevens zal periodiek door de beleggingscommissie worden bekeken of de samenstelling van de totale portefeuille moet worden heroverwogen.

Voor de beheersing van operationele risico's zijn maatregelen geïmplementeerd, waaronder bevoegdhedenregeling, uitwijkbeleid en incidentenmanagement.

5. Financiële sturingsmiddelen

Het bestuur van het pensioenfonds heeft een aantal sturingsmiddelen voorhanden die worden ingezet als de financiële positie van het pensioenfonds daartoe aanleiding geeft.

De financiële sturingsmiddelen zijn:

- a. vermindering van de toe te kennen toeslagen (toeslagbeleid);
- b. aanpassing van de doorsneepremie, bijstortingen en onttrekkingen (premiebeleid);
- c. verandering van het (strategisch) beleggingsbeleid.

Als de sturingsmiddelen niet toereikend zijn, kunnen de pensioenaanspraken worden vermindert of gekort.

6. Maatschappelijke verantwoordelijkheid

Stichting Pensioenfonds MSD is van mening dat corporate governance en duurzaamheid onlosmakelijk met zorgvuldig ondernemerschap verbonden zijn.

De activiteiten van Stichting Pensioenfonds MSD op het gebied van corporate governance en duurzaamheid vormen voor Stichting Pensioenfonds MSD geen doel op zich. Uitvoering van het beleid van Stichting Pensioenfonds MSD op deze gebieden wordt steeds getoetst, onder andere door middel van een kosten-batenanalyse, aan haar primaire verantwoordelijkheid: een optimaal rendement in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Stichting Pensioenfonds MSD draagt uit dat beursgenoteerde ondernemingen duurzaam in staat moeten zijn een maximale opbrengst te genereren voor hun aandeelhouders en beoordeelt het beleid van bestuur en raad van commissarissen van een onderneming in het licht van die doelstelling. Deze doelstelling impliceert dat een onderneming de belangen van andere bij de onderneming betrokken belanghebbenden, zoals werknemers, klanten, leveranciers en verschaffers van vreemd vermogen, niet kan negeren.

Mede gelet op het internationale karakter van haar aandelenportefeuille beoordeelt Stichting Pensioenfonds MSD de kwaliteit van de corporate governance op basis van beginselen en codes die door gezaghebbende internationale organisaties worden opgesteld. Daarnaast betreft Stichting Pensioenfonds MSD waar mogelijk en relevant ook nationale beginselen en codes in haar oordeel; voor Nederland geldt dit in het bijzonder voor de "Code Tabaksblat".

Per 1 januari 2013 is in Nederland het investeringsverbod in clustermunie in werking getreden. Het verbod geldt voor ondernemingen die clustermunie, of cruciale onderdelen daarvan, produceren, verkopen of distribueren. Periodiek stelt de sector een indicatieve lijst op met ondernemingen die onder het verbod vallen. Het bestuur heeft dit investeringsverbod opgelegd aan alle vermogensbeheerders van het pensioenfonds.

Per 1 augustus 2014 gelden in de EU nieuwe economische sanctiemaatregelen inzake Oekraïne. Met deze sancties zijn door de EU beperkingen in relatie tot het kapitaal- en handelsverkeer met Rusland in werking gesteld. In de brief van 1 augustus 2014 van DNB aan het pensioenfonds zijn deze sancties beschreven. Het bestuur heeft deze sancties opgelegd aan alle vermogensbeheerders van het pensioenfonds.