

**AZL N.V. verzorgt de administratie:**

Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen  
T 045 - 5763 333  
E pf-msd@azl.eu

**Concept-verslag Deelnemersvergaderingen 2014  
22 september 2014 te Haarlem (14.00-16.00 uur) en  
30 september te Oss (9.00-11.00 uur) en Boxmeer (15.00-17.00 uur)**

---

## **1. Opening/Mededelingen**

De heer Mattijssen, voorzitter van het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD, opent de deelnemersvergadering en begroet alle aanwezigen. Naast een delegatie van het bestuur en de adviseurs zijn op de MSD-locatie in Haarlem 30 deelnemers, in Oss 50 en in Boxmeer 30 deelnemers aanwezig (inclusief gewezen deelnemers en pensioengerechtigden).

De voorzitter licht toe dat het bestuur er in 2013 en 2014 omwille van de toegankelijkheid en bereikbaarheid voor gekozen heeft om de deelnemersvergadering per MSD-locatie te organiseren en niet op één centrale plek binnen Nederland. Het bestuur probeert op deze manier een zo groot mogelijke opkomst te realiseren. Het bestuur zal zich nog beraden hoe hier in de toekomst mee wordt omgegaan. Eventueel zal door middel van een enquête de wensen van de verzekerden gepolst worden. Op alle drie de locaties wordt dezelfde presentatie gegeven en ook wordt er één verslag gemaakt.

De voorzitter deelt voorts mede dat het bestuur in de jaarlijkse deelnemersvergadering een toelichting geeft op het jaarverslag van het voorgaande boekjaar en zo verantwoording aflegt over de cijfers en resultaten, de organisatie van het fonds en de belangrijkste ontwikkelingen en besluiten. Tot nog toe is het gebruikelijk geweest om de jaarlijkse deelnemersvergadering in de maand juni te houden. Omdat het jaarverslag 2013 vanwege de integratiewerkzaamheden van SPPF en Stichting Pensioenfonds MSD (verder: Pensioenfonds MSD) pas eind juni 2013 kon worden vastgesteld, was de organisatie van de deelnemersvergadering en het afleggen van verantwoording over het jaarverslag 2013 niet haalbaar in de maand juni 2014. In 2015 zal de jaarlijkse deelnemersvergadering nog een keer in het najaar plaatsvinden omdat het jaarverslag 2014 vanwege de administratieve verwerking van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2014 ook pas in juni 2015 kan worden vastgesteld.

## **2. Behandeling en vaststelling van de verslagen van de deelnemersvergaderingen in 2013**

In 2013 heeft op de MSD-locatie in Haarlem de gebruikelijke deelnemersvergadering plaatsgevonden op 20 juni 2013. Op de locaties in Oss en Boxmeer heeft op 3 december 2013 voor het eerst een deelnemersvergadering plaatsgevonden. De deelnemersvergadering in Oss en Boxmeer stond met name in het teken van de integratie van Pensioenfonds MSD met SPPF. Derhalve is er vorig jaar een apart verslag van de vergadering in Haarlem en de vergadering in Oss/Boxmeer gemaakt.

Er zijn geen vragen of opmerkingen over het (concept-) verslag van de deelnemersvergadering in Haarlem op 22 september 2014 waarmee dit verslag ongewijzigd vastgesteld.

Bij de behandeling van het (concept-) verslag van de deelnemersvergadering in Oss en Boxmeer op 3 december 2013 maakt de voorzitter melding van enkele door de heer Manning, oud-voorzitter SPPF, per e-mail gemaakte opmerkingen. Het betrof enkele kleine tekstuele opmerkingen en één principiële opmerking. Op pagina 11, 2<sup>e</sup> en 3<sup>e</sup> zin, staat vermeld dat er

geen dekking meer was voor partnerpensioen als iemand uit dienst ging en dat thans in de Pensioenwet is geregeld dat bij uitdiensttreding en bij pensionering een gedeelte van het ouderdomspensioen kan worden uitgeruild voor partnerpensioen. De heer Manning heeft aangegeven dat deze uitruilmogelijkheid ook al bestond vóór de inwerkingtreding van de Pensioenwet. De strekking was dat het partnerpensioen bij SPPF op risicobasis verzekerd was en bij Pensioenfonds MSD op opbouwbasis. Besloten wordt om deze twee zinnen te schrappen.

In Oss wordt opgemerkt dat het verslag een impressie-weergave is van de deelnemersvergadering; er is geen sprake van echte notulen omdat de naam van de vraagsteller of degene die een opmerking maakt, niet genoemd wordt. Spreker vindt dat er wel namen moeten worden vermeld. De voorzitter probeert hier ter vergadering in Oss aan tegemoet te komen en vraagt eenieder duidelijk zijn/haar naam te noemen. (Aangezien het vrijwel onmogelijk is om bij te houden wie de vragen stelt en omdat de vraagsteller zijn/haar naam veelal niet noemt, is besloten om de in het verleden gehanteerde werkwijze te handhaven. Het verslag geeft in grote lijnen de strekking weer van hetgeen is besproken).

Vervolgens merkt een van de aanwezigen in Oss op dat de opkomst in deze vergadering laag is. Spreker vraagt wat het bestuur eraan kan doen om de opkomst te verhogen en of er een modernere aanpak mogelijk is, waarbij mensen vanuit thuis of een andere plek de vergadering kunnen volgen. De voorzitter deelt mede dat het bestuur de drempel om de vergadering bij te wonen zo laag mogelijk probeert te houden door op elke locatie een vergadering te organiseren. Het bestuur kan de mensen echter niet dwingen om de vergadering bij te wonen. Een hogere opkomst zou zeker wenselijk zijn voor het bestuur. Bij de deelnemersvergadering in Haarlem in september 2014 was de opkomst ook lager dan in juni 2013.

Omdat er in Boxmeer geen nadere vragen/opmerkingen zijn, wordt het verslag van de deelnemersvergadering in Oss en Boxmeer op 3 december 2013, met inachtneming van de wijziging op pagina 11, vastgesteld.

### **3. Toelichting organisatie van Pensioenfonds MSD**

De voorzitter geeft een toelichting op de organisatie van Pensioenfonds MSD; hoe en door wie wordt Pensioenfonds MSD bestuurd en gecontroleerd? Het bestuur heeft in het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfonds en een keuze moeten maken uit vijf verschillende bestuursmodellen. Er is gekozen voor het paritaire bestuursmodel, waarin de werkgever en werknemers gelijk vertegenwoordigd zijn. Eén werknemerszetel blijft voorbehouden aan een bestuurder gekozen door en uit de pensioengerechtigden. Het bestuur heeft bewust gekozen voor géén professionele bestuurders, maar voor "eigen, interne" MSD-mensen vanwege de betrokkenheid bij het ondernemingspensioenfonds en vanwege het kostenaspect. Wel worden het bestuur en de commissies bijgestaan door deskundige externe adviseurs. De bestuurders noch de leden van het verantwoordingsorgaan of de commissie-leden ontvangen een vergoeding van het fonds voor de werkzaamheden die zij voor het fonds verrichten. Professionele bestuurders zorgen volgens het bestuur niet per definitie voor een beter bestuur omdat zij minder direct betrokken zijn bij het ondernemingspensioenfonds en niet bekend zijn met de nieuwste ontwikkelingen binnen de onderneming. Wel zal het bestuur, indien nodig, meer werkzaamheden uitbesteden. Het nieuwe bestuursmodel is vóór 1 juli 2014 geïmplementeerd.

Het bestuur voert het beheer over het Pensioenfonds en zorgt voor de uitvoering van de tussen werkgever en werknemer overeengekomen pensioenovereenkomst (pensioenregeling). Het bestuur bepaalt het beleid en neemt de uiteindelijke beslissingen.

Met ingang van 1 juli 2014 is het aantal zetels in het bestuur uitgebreid van 6 naar 8. De bestuurders zijn mevrouw Van Onzenoort en de heren Eilers, Koning en Mattijssen (werkgeversleden), de heren Van Doorn en Melenhorst (werknemersleden) en de heer Beijer (werknemerslid gekozen door en uit de kring van de pensioengerechtigden). De heer Eilers,

financial director bij Intervet te Boxmeer en oud-bestuurder bij SPPF, is begin 2014 voorgedragen door de directie en is na verkregen instemming van DNB, inmiddels formeel door het bestuur benoemd als bestuurder van werkgeverszijde. Mevrouw Raaymakers, director manufacturing steriles & supply chain lead bij MSD te Oss, is als aspirant-bestuurder van werknemerszijde toegetreden. Zij is door de ondernemingsraad (de Vaste Landelijke Commissie) voorgedragen als bestuurder van werknemerszijde en zij volgt momenteel de benodigde opleiding. Na succesvolle afronding van deze opleiding zal het bestuur het voorgenomen besluit tot benoeming van mevrouw Raaymakers tot bestuurder kenbaar maken bij DNB, waarna mevrouw Raaymakers getoetst zal worden door DNB. De voorzitter licht daarbij toe dat de eisen van DNB voor de kwalificatie van geschikte bestuurder enorm zijn aangescherpt. Naast het voldoen aan de geschiktheidseisen hecht het bestuur eraan dat nieuwe bestuurders passen binnen het team.

De voorzitter wijst er vervolgens op dat het bestuur alle belangen evenwichtig dient te behartigen en dat de meeste bestuurders binnen MSD een functie vervullen met een landelijke rol en dat ze ook in die functie verantwoordelijk zijn voor alle werknemers van MSD Nederland.

Het bestuur heeft om zijn werk optimaal te kunnen uitvoeren een drietal commissies ingesteld: de Administratie & Communicatie Commissie (A&C-Commissie), de Beleggingscommissie en de Compliance Commissie.

De A&C-Commissie bestaat uit de bestuursleden Koning (voorzitter A&C-Commissie), Melenhorst en Beijer. De A&C-Commissie wordt door een externe deskundige, de heer De Wuffel, ondersteund. De heer De Wuffel voert jaarlijks namens Pensioenfonds MSD een audit uit bij AZL. De A&C-Commissie stelt onder meer het communicatieplan op en zorgt voor de afstemming met AZL over zowel communicatieve als administratieve zaken (bijvoorbeeld de verzending van het Uniform Pensioenoverzicht). Het communicatieplan wordt jaarlijks geactualiseerd en herijkt en wordt vervolgens door het bestuur voor advies voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan. Ook ziet de A&C-commissie toe op de activiteiten met betrekking tot het financiële jaarwerk van Pensioenfonds MSD aan de hand waarvan het bestuur financiële verantwoording aflegt. In de zogenoemde planning jaarverslaglegging wordt vastgelegd welke partijen op welk moment gegevens dienen op te leveren.

De Beleggingscommissie bestaat uit de heren Koopman (voorzitter en tevens treasurer MSD Nederland), Van Doorn (bestuurslid), Bardoel, Doodeman en Kok (MSD-ers). De Beleggingscommissie wordt door een externe deskundige, de heer Van Ek (werkzaam bij Mercer), ondersteund. De personen in de Beleggingscommissie hebben bijna allen een functie binnen MSD op het gebied van treasury, finance of beleggingen en vormen een goede countervailing power (tegenwicht) tegenover de externe deskundige. De voorzitter licht toe dat hij de heer Koopman tijdelijk vervangt binnen de beleggingscommissie omdat de heer Koopman thans druk is met zijn nieuwe werkzaamheden binnen de onderneming. De voorzitter heeft deze rol in het verleden ook vervuld.

De Compliance Commissie bestaat uit de Compliance Officer gunstbetoon en de Compliance Officer wetgeving en opleiding. De functie van Compliance Officer gunstbetoon is bewust buiten het bestuur gehouden en is toegewezen aan Mevrouw Hondius, die als Legal Officer werkzaam is voor MSD Nederland en in deze functie veel te maken heeft met compliance zaken. Zij controleert met name of de bestuurs- en commissieleden zich houden aan de voor hun geldende gedragscode (bijvoorbeeld of de leden geen geschenken en/of uitnodigingen accepteren die ze volgens de gedragscode niet zouden mogen accepteren). Hierbij worden tevens de principes van Merck gevolgd die behoorlijk streng zijn.

De heer Van Doorn (bestuurslid en tevens lid van de Beleggingscommissie) is Compliance Officer wetgeving en opleiding: hij dient in de gaten te houden of het bestuur voldoet aan wet- en regelgeving. De Compliance Officer wetgeving en opleiding draagt zorg voor de vaststelling en bewaking van het deskundigheidsplan voor de bestuurs- en commissieleden en draagt tevens zorg voor de opleidingen/trainingen voor de bestuurs- en commissieleden. Deze training vinden twee of driemaal per jaar plaats.

AZL draagt zorg voor de deelnemersadministratie, website, de financiële administratie en jaarverslaglegging alsmede de bestuursadvisering en bestuursondersteuning van Pensioenfonds MSD. De aanwezige dames Simons en Hung adviseren en ondersteunen het bestuur en bieden daarnaast ondersteuning aan het Verantwoordingsorgaan (VO). Het bestuur en VO vergaderen driemaal per jaar gezamenlijk.

De voorzitter licht vervolgens toe dat de werkzaamheden van Mercer zijn uit te splitsen in consulting (advisering) en certificering. Mevrouw Hofmans en de heer Van Boesschoten (beiden aanwezig) adviseren het fondsbestuur; zij zijn experts op pensioengebied, informeren het bestuur over allerlei wettelijke veranderingen en maken analyses en adviseren het bestuur over strategieën. Het bestuur is echter zelf verantwoordelijk voor het beleid en de gemaakte keuzes en probeert dan ook de steeds juiste vragen te stellen en de juiste afwegingen te maken. Verder geven de adviseurs van Mercer desgevraagd en in overleg met de Compliance Officer wetgeving en opleiding, training en bijscholing aan de bestuurs- en commissieleden. Mercer Certificering controleert onafhankelijk van de adviserend actuarissen de actuariële analyses en resultaten en ondertekent (certificeert) de jaarstukken.

Voor de controle van de jaarstukken heeft het fonds een accountant: PricewaterhouseCoopers.

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 geeft verder gevraagd en ongevraagd advies over diverse onderwerpen aan het bestuur. Een van de onderwerpen waarover het Verantwoordingsorgaan adviseert is het jaarlijks communicatieplan van Pensioenfonds MSD. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit zes leden. De heren Mens en Verhagen zijn benoemd namens de werkgever, De heren Barends en Oud zijn benoemd namens de deelnemers (via de Ondernemingsraad) en de heer Van Bladeren is gekozen uit de kring van de pensioengerechtigden. De vacature voor een VO-lid namens de pensioengerechtigden is per 1 juli 2014 ingevuld door de heer Admiraal, oud-plaatsvervangend voorzitter van SPPF, nadat het bestuur een oproep tot kandidaatstelling heeft geplaatst op de website van het fonds.

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door de visitatiecommissie. Dit heet intern toezicht, maar wordt bemand door drie externe deskundige en van het fonds onafhankelijke personen. Het intern toezicht is wettelijk verplicht en dient op basis van de Wet versterking bestuur pensioenfonds en ieder jaar plaats te vinden. De eerstvolgende visitatie vindt eind 2014/begin 2015 plaats over de periode januari 2013 tot november 2014. De visitatiecommissie toetst het gevoerde beleid van het Pensioenfonds en de risico's en doet indien nodig aanbevelingen. Hierbij wordt gekeken naar de procesgang van het gevoerde beleid en de kracht van het bestuur om elkaar te weerspreken. Ook toetst de visitatiecommissie of de besluitvorming met betrekking tot het beleid goed wordt gedocumenteerd. Derhalve worden altijd uitgebreide notulen van de bestuursvergaderingen opgesteld.

Tot slot licht de voorzitter toe dat het bestuur periodiek de financiële positie van Pensioenfonds MSD rapporteert aan de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB). Vroeger stond DNB meer op afstand, maar nu zit DNB steeds dichterbij op de pensioenfonds. DNB kijkt steeds meer naar de risicograad van pensioenfonds en stemt daar het toezicht op af. Ook in het integratieproces en de carve-out van Aspen had DNB een belangrijke rol, in verband met de benodigde goedkeuring voor de collectieve inkomende respectievelijk uitgaande waardeoverdracht.

De andere toezichthouder is de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De AFM houdt met name toezicht op de communicatieve uitingen van pensioenfonds en de juistheid en tijdigheid daarvan (bijvoorbeeld verzending van het Uniform Pensioenoverzicht). Pensioenfonds ontvangen van beide toezichthouders steeds meer vragenlijsten ten behoeve van door de toezichthouders uitgevoerde themaonderzoeken.

In antwoord op een in Oss gestelde vraag hoeveel fulltime medewerkers het fonds in dienst heeft, antwoordt de voorzitter dat het fonds géén medewerkers in dienst heeft. Het bestuur

verricht onbezoldigd de werkzaamheden voor het fonds naast hun eigen werkzaamheden binnen MSD. Het bestuur schakelt indien nodig expertise in van externe deskundigen. Zo vraagt het bestuur nu bijvoorbeeld vaker dan in het verleden ondersteuning van een externe communicatie-deskundige bij de communicatie-uitingen van het fonds.

In Oss voert iemand aan dat de formulering van het beleggingsbeleid een belangrijk aspect is voor het fonds en de vraag is wie van de bestuurders deskundig is op het gebied van beleggingen. De voorzitter licht toe dat de beleggingscommissie zorgt voor het voorbereidende werk; deze commissie wordt ondersteund door een externe deskundige en de heer Van Doorn maakt als bestuurder deel uit van de beleggingscommissie. Na de voorbereiding en bespreking in de beleggingscommissie neemt het bestuur de uiteindelijke beslissing; alle bestuurders beschikken over kennis op het gebied van beleggingen (het zogenaamde kennisniveau A). Daarnaast beschikken minimaal twee bestuurders over een verdiept kennisniveau (B) op het gebied van beleggingen: dit zijn de heer Van Doorn en hij zelf. De heer Koopman (tijdelijk afwezig) is als Treasurer MSD Nederland ook een expert in beleggen. Het feitelijk uitvoeren van de beleggingen vindt plaats door de vermogensbeheerders. Eenmaal in de 5 jaar, of vaker indien nodig, wordt het beleggingsbeleid (aan de hand van een ALM-studie) opnieuw vastgesteld door het bestuur.

In Boxmeer wordt de vraag gesteld of het Verantwoordingsorgaan mogelijkheden heeft tot ingrijpen als het handelen van het bestuur daartoe aanleiding geeft. De voorzitter geeft aan dat het VO statutaire bevoegdheden heeft om in te grijpen en dat het VO (terecht) ook lastige en kritische vragen stelt aan het bestuur.

#### **4. Ontwikkelingen binnen Pensioenfonds MSD over 2013**

De voorzitter geeft een korte toelichting bij enkele belangrijke ontwikkelingen en aandachtspunten in 2013.

##### Integratie SPPF en Pensioenfonds MSD

De voorzitter deelt mede dat de integratie van SPPF en Pensioenfonds MSD en de implementatie in het pensioenadministratiesysteem zo goed als afgerond zijn. Na de samenvoeging van de fondsen is Pensioenfonds MSD driemaal zo groot als het oorspronkelijke Pensioenfonds MSD. Voor het integratieproject is een aparte projectstructuur opgezet. Er is een stuurgroep ingesteld, die vervolgens werd bijgestaan door vier apart ingestelde projectgroepen (communicatie, collectieve waardeoverdracht, administratie en beleggingen). De integratiewerkzaamheden hebben heel veel tijd en inspanningen gekost van alle partijen. Tegelijkertijd met de overname van de deelnemers en de bijbehorende verplichtingen moest het fonds ook het belegd vermogen van circa € 1 miljard overnemen. Voor de collectieve overdracht van SPPF naar Pensioenfonds MSD moest toestemming aan DNB worden gevraagd. De dekkingsgraad van SPPF (105%) was lager dan de dekkingsgraad van Pensioenfonds MSD (120%) en voorkomen moest worden dat de financiële positie van Pensioenfonds MSD zou verwateren door de integratie. Als onderdeel van de cao onderhandelingen was de sponsor bereid een bijstorting te doen in Pensioenfonds MSD om de dekkingsgraden gelijk te trekken. De totale bijstorting van de sponsor bedroeg uiteindelijk circa €183,- miljoen. Dit is het benodigde bedrag voor het gelijk trekken van de dekkingsgraad inclusief rendementsvergoeding in verband met latere betaling en een additionele storting voor diverse pensioenissues. De bijstorting van €183,- miljoen komt overeen met ruim driemaal de jaarlijkse werkgeverspensioenpremie en de afstemming over deze sponsorbijdrage heeft dan ook heel veel tijd in beslag genomen. De voorzitter licht toe dat de integratie bemoeilijkt werd door de carve-out van Aspen. Ook hierbij speelden issues met betrekking tot de administratie en beleggingen.

In Oss merkt een van de aanwezigen op dat bij de integratie van SPPF en Pensioenfonds MSD en in de Cao-onderhandelingen steeds een bedrag van €200,- is miljoen genoemd als bijstorting door de werkgever, terwijl de storting nu €183,- miljoen blijkt te zijn. De vraag wordt gesteld of

het resterende saldo van €17,- miljoen niet aangewend had kunnen worden voor bijvoorbeeld een toeslagverlening van 1% aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De voorzitter licht toe dat het fonds de goedkeuring van de sponsor had voor een bijstorting van maximaal €200,- miljoen, maar dat deze bedoeld was om de dekkingsgraad van SPPF en Pensioenfonds MSD aan elkaar gelijk te trekken. In de eerste berekeningen kwam de bijstorting door de werkgever uit op circa €161 miljoen. Maar de hoogte van de dekkingsgraad is echter ook afhankelijk van de rentestand. Daarnaast speelden nog diverse pensioenissues bij SPPF die de sponsor heeft gefinancierd. Per 31 december 2012 is eenmalig een verhoging verleend van 1,3% aan de actieven en 1,4% aan de inactieven van de oorspronkelijke Haarlem-populatie omdat bleek dat de indexatiekansen voor de Haarlem-populatie ná de integratie met SPPF lager zouden worden dan vóór de integratie. Deze eenmalige verhoging was nodig omdat DNB anders niet zou instemmen met de collectieve waardeoverdracht. DNB stelt als voorwaarde bij een collectieve waardeoverdracht dat er geen nadeel mag zijn voor beide populaties.

#### ALM-studie en beleggingsbeleid (garantieregeling)

In verband met de samenvoeging van de fondsen heeft het bestuur in 2013 een nieuwe ALM-studie laten uitvoeren, waarbij rekening is gehouden met de populatie en toegenomen verplichtingen na de integratie. De uitvoering van de ALM-studie neemt al gauw een doorlooptijd van een half jaar in beslag. In deze studie is ook onderzocht hoe de beleggingsportefeuille het beste ingericht kon worden en of het verstandig was om de afdekking van het renterisico te verminderen. Het voormalige beleggingsbeleid van Pensioenfonds MSD was een stuk conservatiever dan het beleggingsbeleid bij SPPF. Gelet op het aantrekken van de economie vroeg het bestuur zich af of het renterisico nog steeds volledig moest worden afgedekt. Een lagere afdekking van het renterisico brengt echter meer risico met zich mee bij een daling van de rente. Doordat de werkgever in de cao onderhandelingen een dekkingsgraadgarantie (bijstortingsverplichting) heeft toegezegd voor een periode van vijf jaar (2014 tot en met 2018), heeft het bestuur besloten om de afdekking van het renterisico te verlagen naar 65%. Hierdoor zou het fonds kunnen profiteren bij een rentestijging. .

In Oss wordt de vraag gesteld of de sponsor als gevolg van de bijstortingsgarantie (indirect) invloed heeft op het toeslagbeleid van het fonds. De voorzitter stelt dat de sponsor geen invloed heeft op het toeslagbeleid. De sponsor heeft een bepaalde voorkeur voor wat betreft de beleggingen, maar het bestuur vult deze uiteindelijk zelf in. MSD maakt onderdeel uit van het Amerikaans concern en daardoor hebben de Nederlandse pensioenverplichtingen invloed op de financiële boekhouding van Merck. Merck gelooft heel erg in beleggingen in aandelen waardoor er meer kans is op hogere rendementen en uiteindelijk lagere pensioenpremies. Tegenover dit risicovollere beleggingsbeleid staan de garantieafspraken van de sponsor. Zolang het bestuur zich senang voelt bij het beleggingsbeleid blijven de garantieafspraken met de sponsor van kracht. Als het bestuur zich niet meer senang voelt bij de wijze waarop de beleggingen zijn ingericht dan past het bestuur het beleggingsbeleid aan. De garantieregeling van de sponsor zal dan zeer waarschijnlijk vervallen.

De vraagsteller vraagt voorts of men erop kan vertrouwen dat de sponsor daadwerkelijk bijstort indien de financiële situatie van het fonds daartoe aanleiding geeft. De voorzitter deelt mede dat eenieder hierop mag vertrouwen en dat de sponsor hier uiterst serieus mee om is gegaan. Het beleggingsbeleid is geformuleerd naar aanleiding van de resultaten van de ALM-studie en geldt in principe voor een periode van 5 jaar. De garantieregeling van de sponsor geldt ook voor een periode van 5 jaar. Het bestuur gaat ervan uit dat de draagkracht van de sponsor groot genoeg is om te voldoen aan een eventuele bijstorting. Door middel van diverse scenarioberekeningen is becijferd hoe hoog de bijstortingen in 5 jaar tijd zouden kunnen zijn. De rente speelt evenwel een rol bij de bepaling van de dekkingsgraad en het vereist vermogen van het fonds en de rente is een moeilijk voorspelbare factor.

In Boxmeer vraagt een van de aanwezigen bij welke dekkingsgraad het fonds "door het ijs" zakt en de sponsor verplicht is om bij te storten. De voorzitter antwoordt dat de verplichting tot

bijstorting geldt bij de grens van het Vereist Vermogen vermeerderd met 5%-punt. Deze grens bedraagt per eind augustus 2014 ongeveer 122/123%.

#### Pensioenpremie

Ook in 2013 is de pensioenpremie vastgesteld op 30% van de pensioengrondslag. Dit is de maximum premie bij Pensioenfonds MSD en deze premie is kostendekkend voor 2013 indien getoetst wordt op basis van een gedempte rentevoet. Ingeval een pensioenpremie niet kostendekkend is, zijn pensioenfondsen genoodzaakt om de pensioenpremie te verhogen of de pensioenopbouw te verlagen.

In Oss wordt door een aanwezige opgemerkt dat uit het jaarverslag 2013 blijkt dat Pensioenfonds MSD in 2013 op basis van gedempte rentevoet €47 miljoen aan premie nodig had en op basis van marktwaarde €62 miljoen. Er is €57 miljoen aan premie ontvangen. Deze deelnemer wijst erop dat het bestuur voor wat betreft het toeslagbeleid uitgaat van marktwaarde en voor de berekening van de kostendekkende premie uitgaat van een gedempte rentevoet. Het premiebeleid en indexatiebeleid worden hierdoor niet op dezelfde grondslagen gebaseerd. De voorzitter beaamt dit en licht toe dat als de kostendekkende premie op marktwaarde zou zijn bepaald, de betaalde premie te laag zou zijn geweest. Op grond van de Pensioenwet mag een fonds de kostendekkende premie op basis van een gedempte rentevoet bepalen, maar het is niet wenselijk om dat gedurende een hele lange periode toe te passen. De rente is op een gegeven moment heel hard gedaald en als de betaalde premie niet kostendekkend is, dan zou het bestuur de opbouw van de pensioenrechten moeten korten. Als een soort noodmaatregel is het bestuur daarom in 2012 voor een periode van drie jaar (2012, 2013 en 2014) overgestapt op een kostendekkende premie op basis van een gedempte rentevoet.

Voor wat betreft het indexatiebeleid is het niet verlenen van een indexatie direct voelbaar voor de pensioengerechtigden, maar het niet verlenen van een toeslag heeft ook grote invloed op de actieven. De actieven hebben er in een middelloonregeling over een langere periode last van dat er geen indexatie heeft plaatsgevonden, terwijl de actieven bij MSD wel de maximale pensioenpremie betalen. Het bestuur dient rekening te houden met een realistisch evenwicht tussen hetgeen de actieven opbouwen en de premie die ze betalen.

## **5. Beleggingen en verloop dekkingsgraad**

De voorzitter geeft een toelichting op de beleggingen en het verloop van de dekkingsgraad van het Pensioenfonds.

De wereldeconomie is eind september 2014 nog steeds instabiel. De Amerikaanse economie trekt aan en de FED (centrale bank in Amerika) vermindert het geld in omloop in Amerika. Het tempo van het economisch herstel in Europa verloopt erg traag. Er zijn veel landen met andere belangen. De Europese Centrale Bank lijkt de rente nog niet te verhogen hetgeen lastig is voor pensioenfondsen. Een lage rente is ongunstig voor pensioenfondsen.

De Japanse Centrale Bank brengt veel geld in omloop in de Japanse economie, maar dit zorgt nog steeds niet voor een echt herstel van de economie. Opkomende markten laten een groeivertraging zien. Er zijn veel politieke spanningen in de wereld waardoor onzekerheid heerst. Begin 2014 vloeit plotseling geld terug naar de ontwikkelde markten waardoor rentedalingen ontstaan in de ontwikkelde markten (met name Amerika en Europese Unie).

Een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het Pensioenfonds is de dekkingsgraad.

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het aanwezige vermogen en de verplichtingen van het fonds (uitgedrukt in een percentage).

De dekkingsgraad van 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 bij Pensioenfonds MSD 104,3%. Als de

dekkingsgraad thans (in het huidige Financieel Toetsingskader) lager is dan 104,3% is er sprake van een dekkingstekort. Als de dekkingsgraad lager is dan het Vereist Vermogen is er thans sprake van een reservetekort. Het Vereist Vermogen is afhankelijk van de beleggingsportefeuille: meer risico betekent een hoger Vereist Vermogen. Bij een hoger risico moet het Pensioenfonds dus extra reserves aanhouden om eventuele tegenvallende resultaten op te kunnen vangen. Het Vereist Vermogen bedraagt bij Pensioenfonds MSD per ultimo 2013: 117,5%. Het Vereist Vermogen is gestegen ten opzichte van ultimo 2012 omdat het risico in de beleggingsportefeuille is gestegen door onder meer de verlaging van het renteafdekkingspercentage en de uitbreiding van zakelijke waarden.

De voorzitter toont vervolgens een overzicht van de beleggingsportefeuille en het risicoprofiel per 31 december 2013. Net vóór jaareinde is de beleggingsportefeuille van SPPF overgeheveld naar Pensioenfonds MSD. Het belegd vermogen van Pensioenfonds MSD bedroeg circa €350,- miljoen, het belegd vermogen van SPPF bedroeg circa €1 miljard. Door de bijstorting van de werkgever voor de transitie bedroeg het belegd vermogen van het fonds ultimo 2013 ruim €1,5 miljard. De voorzitter licht toe dat het belegd vermogen inmiddels ruim €1,8 miljard bedraagt, maar dat de voorziening pensioenverplichtingen inmiddels ook fors zijn gestegen.

De beleggingsmix per 31 december 2013 zag er als volgt uit:

- onroerend goed	4%
- zakelijke waarden	44%
- vastrentende waarden	52%
- derivaten	<u>0%</u>
	100%

De beoogde strategische beleggingsmix bestaat uit 47,5% aandelen en 52,5% vastrentende waarden. Het renterisico op de pensioenverplichtingen wordt voor 65% (voorheen 100%) afgedekt door middel van belegging in vastrentende waarden van het fondsspecifieke "Long Duration Fund" bij Robeco. Dit fonds is speciaal ontwikkeld voor en afgestemd op de populatie van Pensioenfonds MSD. De looptijden van de langdurige obligaties worden zoveel mogelijk afgestemd op de uitkeringsstromen van Pensioenfonds MSD. De overige vastrentende waarden bestaan uit obligaties van Alliance Bernstein.

De zakelijke waarden bestaan uit aandelen van het Merck CCF Fund, een fonds dat gevestigd is in Ierland en dat specifiek is opgericht voor Europese pensioenfondsen binnen het bredere Merck concern. Momenteel zijn Pensioenfonds MSD en het MSD pensioenfonds in Ierland aangesloten bij het Merck CCF Fund. De verwachting is dat nog meer MSD-pensioenfondsen in andere landen zullen toetreden. Voordelen van deelname in het Merck CCF Fonds is dat er qua rapportage specifiek maatwerk voor MSD en Pensioenfonds MSD kan worden geleverd en dat gunstige tarieven worden verwacht. Hoe groter de MSD-pool wordt, des te lager de kosten worden. Het Merck CCF Fund kent een wereldwijd passief aandelen mandaat. Dit betekent dat Pensioenfonds MSD als het ware een wereldwijde index koopt en geen risico ten opzichte van de index loopt.

Het Merck CCF Fund heeft een eigen Merck Investment Committee dat de beleggingen aanstuurt. Hierin zitten vertegenwoordigers van het Ierse pensioenfonds, Pensioenfonds MSD en de sponsor. Als vertegenwoordiger van Pensioenfonds MSD heeft het bestuur de heer Koopman, voorzitter van de beleggingscommissie van Pensioenfonds MSD, aangewezen en de heer Van Doorn als zijn plaatsvervanger. Zo heeft de heer Van Doorn een week geleden nog een vergadering bijgewoond van het Merck Investment Committee van het CCF Fund.

De voorzitter vervolgt dat het bestuur naar aanleiding van de ALM-studie besloten heeft om de posities in onroerend goed volledig af te bouwen, maar dat de marktomstandigheden van deze beleggingscategorie moeilijk zijn. De waarde van de beleggingen in onroerend goed bedraagt eind 2013 circa €62 miljoen en het bestuur probeert deze beleggingen zo gunstig mogelijk (c.q. tegen een zo laag mogelijke afslag) te verkopen. Het cashgeld zal worden belegd in aandelen waardoor de aandelenpositie geleidelijk aan zal toenemen.



De verplichtingen van het pensioenfonds naar de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden zijn als pensioenverplichtingen op de passivazijde van de balans opgenomen. De pensioenaanspraken dienen contant te worden gemaakt met behulp van een bepaalde rentevoet. Een hoge rente leidt tot lage pensioenverplichtingen. Een lage rente leidt tot hoge pensioenverplichtingen. Voor Pensioenfonds MSD leidt een 0,1% daling van de rente thans tot een stijging van 2% in de pensioenverplichtingen op de balans van het fonds. Om te voorkomen dat het fonds de pensioenverplichtingen niet kan uitbetalen door de daling van de rente heeft het fonds het renterisico op de pensioenverplichtingen voor 65% afgedekt door middel van het fondsspecifieke "Long Duration Fund" bij Robeco. Vóór de invoering van de nieuwe beleggingsstrategie bedroeg de afdekking van het renterisico 100%. Door de afdekking te verlagen kan het fonds profiteren bij een rentestijging. Als de rente stijgt zal de dekkingsgraad ook stijgen.

De voorzitter gaat vervolgens nader in op de vraag welke rentevoet een pensioenfonds nu moet gebruiken voor de berekening van de verplichtingen en dus de dekkingsgraad. Tot 2004 moesten pensioenfondsen voor de berekening van de dekkingsgraad een vaste rentevoet van 4% ("APP-methode" = actuariële principes pensioenfondsen) hanteren. Van 2004 tot december 2011 moesten pensioenfondsen de echte zuivere marktrente ("RTS" = rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB) toepassen; er was sprake van een marktwaarde-dekkingsgraad. Eind 2011 ging de rente hard omlaag en moesten de pensioenfondsen vanaf december 2011 de driemaandsgemiddelde RTS hanteren. Eigenlijk was dit een kunstmatige ingreep die de pensioenverplichtingen omlaag bracht en een gunstigere dekkingsgraad creëerde. Vanaf oktober 2012 is de ultimate forward rate (UFR) toegevoegd aan de driemaandsmiddeling van de RTS. In de lange termijn rente wordt na de 20-jaarsperiode een schatting opgenomen, waardoor de rentecurve omhoog wordt getrokken. De voorzitter wijst erop dat de wetgever plannen heeft om in het nieuw financieel Toetsingskader per 1 januari 2015 de UFR te wijzigen. Ondanks de verschillende berekeningsmethoden voor de berekening van de dekkingsgraad blijft Pensioenfonds MSD consistent (sinds 2006) de marktwaarde dekkingsgraad ("RTS") toepassen voor haar beleid. Aan de hand van de destijds uitgevoerde ALM-studie heeft het bestuur een beleidskader opgesteld dat is afgestemd op de marktwaarde-dekkingsgraad.

De voorzitter toont vervolgens een overzicht met kengetallen van de jaren 2008 tot en met 2013. Per 31 december 2013 zijn de kengetallen als volgt:

- beleggingsrendement 0,9%
- marktwaardedekking 125,2%
- DNB/FTK dekkingsgraad 129,8% (dit is de dekkingsgraad die aan DNB moet worden gerapporteerd (i.c. RTS inclusief driemaandsmiddeling en inclusief UFR).
- Vereist Vermogen 117,5%

Pensioenfonds MSD heeft op 31 december 2013 geen reserve- of dekkingstekort en het fonds kent dus ook geen herstelplan.

In Haarlem vraagt een van de aanwezigen waarom het fonds niet meer in onroerend goed wenst te beleggen. De voorzitter antwoordt dat onroerend goed moeilijk liquide te maken is, zeker in de huidige marktomstandigheden. In 2013 hebben de onroerend goed fondsen financiële klappen opgelopen en daarvan zijn ze nog steeds niet hersteld.

In Oss vraagt een van de aanwezigen of het Merck CCF Fund ook in aandelen van het bedrijf Merck belegt. De voorzitter licht toe dat voor het Merck CCF Fund een passief mandaat geldt, waardoor in mandjes wordt belegd. Als in deze mandjes aandelen van Merck zitten, dan kunnen deze aandelen niet uitgesloten worden.

In Oss wordt voorts opgemerkt dat in de media berichten rondgaan dat een aantal pensioenfondsen in hypotheek gaat beleggen en de vraag is wat het bestuur hiervan vindt. De voorzitter antwoordt dat het bestuur het beleggingsbeleid en de beleggingsportefeuille graag

relatief simpel wenst te houden. Het bestuur wil het graag houden bij de drie grote pijlers (long duration fund bij Robeco, overige obligaties bij Alliance Bernstein en aandelen bij het Merck CCF Fund, waarbij binnen het Merck CCF Fund diversificatie plaatsvindt naar wereldwijde aandelen, small cap en emerging markets). Hierdoor heeft het fonds relatief lage vermogensbeheerskosten. Voor beleggingen in hypotheek moet een hele structuur worden opgetuigd die een flinke kostenpost met zich meebrengt.

Een andere aanwezige in Oss merkt op dat de transparantie ten aanzien van de kosten van het Merck CCF Fund ontbreekt in het jaarverslag 2013. De voorzitter beaamt dat de kostenuitsplitsing over 2013 beperkt is en dat het bestuur zal kijken of en hoe er in het jaarverslag over boekjaar 2014 meer toelichting kan worden gegeven met betrekking tot de vermogensbeheerkosten.

Op een vraag hoe "groen" de beleggingen van het fonds zijn, antwoordt de voorzitter dat er geen beleid is om in bepaalde "groene" fondsen te beleggen, maar dat het fonds in het kader van maatschappelijk verantwoord beleggen wel bewust een aantal maatschappijen uitsluit. Zo geldt er een uitsluitingenbeleid voor maatschappijen die clusterbommen vervaardigen of kinderarbeid toepassen.

Een andere vraag in Oss is of het bestuur, met het oog op de verlaging van de afdekking van het renterisico naar 65%, voornemens is om qua beleggingsbeleid richting het beleggingsbeleid van SPPF te gaan. De voorzitter antwoordt dat dit niet het geval is. Het bestuur heeft de afdekking van het renterisico verlaagd, omdat het fonds bij een volledige afdekking niet meeprofiteert van een eventuele rentestijging. Omdat de rente zo'n onzekere factor is, wil het bestuur de afdekking van het renterisico niet meteen helemaal afbouwen naar 0%.

Gevraagd wordt of Pensioenfonds MSD uniek is door de dekkingsgraad op basis van marktwaarde te berekenen. De voorzitter antwoordt dat dit niet het geval is. De pensioenfondsen van banken rekenen ook met een marktwaarde dekkingsgraad. Door de dekkingsgraad op basis van de zuivere RTS te berekenen blijft het fonds dicht bij de werkelijkheid. Pensioenfonds MSD behoort qua hoogte van de dekkingsgraad tot de top 10 van beste pensioenfondsen in Nederland.

Een van de aanwezigen in Oss merkt op dat de achterstand in toeslagverlening inmiddels flink is opgelopen en dat het transparant zou zijn als dit in het overzicht met kengetallen was opgenomen. De voorzitter deelt mede dat zowel het verleende toeslagpercentage als de toeslagambitie worden genoemd in het jaarverslag en dat deze ook zijn opgenomen in het toeslagen-overzicht dat op de website van het fonds is geplaatst. De voorzitter merkt op dat het bestuur overigens blij is dat de pensioenrechten volledig kunnen worden uitgekeerd en dat er geen sprake is van afstempeling.

In Boxmeer wordt de vraag gesteld of het Merck CCF Fund direct verbonden is aan het bedrijf Merck. Hierop antwoordt de voorzitter dat het Merck CCF Fund een aparte entiteit is en niet direct verbonden is aan Merck. Het is een vehikel waarin pensioenfondsen van MSD gezamenlijk kunnen beleggen met de gedachte dat er meer volume is en er betere voorwaarden te verkrijgen zijn waardoor de uiteindelijke beheerskosten lager zijn. Het Merck CCF Fund heeft aan apart bestuur, waar de voorzitter van de beleggingscommissie van Pensioenfonds MSD deel van uitmaakt. De administratie van het Merck CCF is opgedragen aan Mercer. Een voordeel is dat er één ISAE rapportage wordt aangeleverd in plaats van verschillende ISAE rapportages van verschillende vermogensbeheerders.

Op de in Boxmeer gestelde vraag hoe groot het belegd vermogen van Pensioenfonds MSD is ten opzichte van het Ierse Pensioenfonds antwoordt de voorzitter dat de verhouding Pensioenfonds MSD: Ierse pensioenfonds thans 2/3 : 1/3 is. Het belegd vermogen is van de pensioenfondsen en is geen eigendom van Merck. Op de vraag of er qua beleggingsbeleid van het Merck CCF een soort compromis plaatsvindt tussen het Ierse pensioenfonds en Pensioenfonds MSD geeft de voorzitter aan dat dit niet het geval is. Het CCF Fund heeft een

wereldwijd passief aandelen mandaat. Dit betekent dat Pensioenfonds MSD als het ware een wereldwijde index koopt en geen risico ten opzichte van de index loopt. Door samen te beleggen kan het fonds gebruik maken van voordeligere tarieven.

## 6. Toelichting jaarcijfers 2013 en actuariel rapport

De voorzitter geeft het woord aan de heer Van Boesschoten (actuaris) om een toelichting te geven op de jaarcijfers 2013 en de belangrijkste zaken uit het actuariel rapport.

De actuaris gaat als eerste in op het verzekerdenbestand van MSD. 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 in 2013 gestegen tot 4377 (857 per ultimo 2012). Het aantal gewezen deelnemers is toegenomen tot 3559 (1071 per ultimo 2012) en het aantal pensioengerechtigden is toegenomen tot 838 (390 per ultimo 2012). De toename in het verzekerdenbestand is het gevolg van de integratie met SPPF. Daarnaast is de carve-out van Aspen reeds verwerkt in deze aantallen. Door de stijging van de actieve deelnemers is ook de pensioenpremie gestegen van €10 miljoen per jaar naar €60 miljoen per jaar.

De totale technische voorzieningen bedroegen per 31 december 2013 €1,184 miljard (per 31 december 2012 €296 miljoen). De actuaris legt uit dat de in de technische voorzieningen opgenomen wachttijdvoorziening bestaat uit de premie die wordt gereserveerd voor toekomstige arbeidsongeschikte deelnemers. Als iemand tijdens het MSD dienstverband arbeidsongeschikt raakt en tijdens het dienstverband een WIA-uitkering gaat ontvangen, heeft deze deelnemer recht op premievrije doorbouw van pensioenaanspraken terwijl er geen pensioenpremie meer hoeft te worden betaald voor de toekomstige opbouw van de pensioenaanspraken. Het fonds heeft de arbeidsongeschiktheidspensioenuitkeringen en inkomensvervangende uitkeringen herverzekerd. Indien recht bestaat op deze uitkeringen kan het fonds dit verhalen bij een verzekeraar. Dit recht wordt als vordering op de verzekeraar opgenomen en in mindering gebracht op de voorziening van het fonds.

Het uitkeringenvolume van het fonds is nog niet erg hoog. In de grafiek met het verloop van de uitkeringen en technische voorzieningen zijn de verwachte nominale uitkeringen op grond van de opgebouwde pensioenaanspraken per 31 december 2013 contant gemaakt tegen de rentes die behoren bij dezelfde looptijd. De rentes met korte looptijden zijn momenteel laag. Voor de rentes met langere looptijden is de UFR bedacht; dit is een soort touwtje die de rente op de langere termijn (na 20 jaar) omhoog houdt. In 2014/2015 bedraagt de contante waarde van de uitkeringen €16 miljoen en in de loop van de tijd stijgt de contante waarde naar bijna €70 miljoen (piek) rond het jaar 2040. De verplichting tot het verrichten van uitkeringen loopt tot het jaar 2084. De contante waarde van alle staafjes samen bedraagt per ultimo 2013 €1,184 miljard. De duratie van de technische voorzieningen bedraagt per ultimo 2013 20,9 (ultimo 2012 20,7). De gemiddelde interne rekenrente bedraagt per ultimo 2013 2,88% en is licht gestegen ten opzichte van de gemiddelde interne rekenrente ultimo 2012 (2,57%). Met name de rente bepaalt hoe hoog de voorziening is die het pensioenfonds moet aanhouden. Het is van belang om de beleggingen van het fonds goed af te stemmen op de aard en de structuur van de verplichtingen van het fonds. In 2014 is de rente sterk gedaald; hetgeen men terug zal zien in het volgende actuariel rapport over het jaar 2014.

De actuaris geeft vervolgens een toelichting op de analyse van het resultaat. Het resultaat bedraagt in 2013 € 288,1 miljoen. Dit lijkt een heel erg goed resultaat, maar als men het afzet tegen het financieel gewin voor de deelnemer of Pensioenfonds MSD dan is er sprake van een redelijk neutraal resultaat. Het resultaat in 2013 is met name bepaald door de bijstorting van de werkgever voor de collectieve waardeoverdracht van SPPF naar Pensioenfonds MSD en het beleggingsresultaat. Het resultaat op beleggingen bedroeg bijna €81 miljoen en daardoor is het verrassend als men in het jaarverslag leest dat het beleggingsrendement over 2013 0,9% bedroeg. In het rendement van 0,9% is de waardewijziging van de beleggingen gesaldeerd met

de waardewijziging van de verplichtingen. In 2013 heeft een rentestijging plaatsgevonden, waardoor de waarde van de LDI beleggingen is afgenomen. Van de andere kant zijn de verplichtingen ook afgenomen. In 2014 is de rente flink gedaald waardoor juist een omgekeerde situatie ontstaat. Om het rente-effect op de dekkingsgraad te dempen heeft het bestuur het Long Duration Fonds in de beleggingsportefeuille opgenomen. Het resultaat op sterfte is negatief. Dit resultaat is weliswaar negatief maar vanwege het toegenomen volume van het Pensioenfonds is het resultaat niet meer zo afhankelijk van incidenten. Het resultaat op arbeidsongeschiktheid is positief. In verband met de collectieve overdracht van SPPF naar Pensioenfonds MSD is ook een voorziening voor arbeidsongeschiktheid van SPPF overgedragen en toegevoegd aan de wachttijdvoorziening die Pensioenfonds MSD aanhoudt. Uit deze wachttijdvoorziening is een gedeelte vrijgevallen ten gunste van het resultaat van het fonds. Het resultaat op kosten is in 2013 positief, maar zal in boekjaar 2014 eerder nul bedragen. Omdat de kosten over een groter aantal deelnemers kan worden verdeeld, zal worden bezien of de opslag voor uitvoeringskosten in de premie verlaagd kan worden. Van elke euro pensioenpremie kan dan een groter deel worden gebruikt voor pensioenopbouw.

In 2013 hebben twee collectieve waardeoverdrachten plaatsgevonden. Per 31 augustus 2013 vond de collectieve inkomende waardeoverdracht vanuit SPPF plaats. Per 31 december 2013 vond een collectieve uitgaande waardeoverdracht naar Delta Lloyd (Aspen) plaats. De actuaris licht vervolgens de resultaten op beide collectieve waardeoverdrachten toe. De voorziening van SPPF ad €982,5 miljoen is gebaseerd op een dekkingsgraad van 105/106%. Het vermogen van SPPF dat was overgedragen bedroeg €1,042 miljard. Om de dekkingsgraad naar het niveau van Pensioenfonds MSD te tillen was een storting nodig van €178,8 miljoen. Hierdoor bedroeg het resultaat € 239 miljoen. De voorziening bij Pensioenfonds MSD ten aanzien van de Aspen-medewerkers bedroeg €112,8 miljoen, terwijl €148, - miljoen is overgedragen. Het fonds heeft de ontvangen werkgeversbijstorting uit hoofde van collectieve overdracht van SPPF naar rato overgedragen ten gunste van de Aspen-medewerkers. Hierdoor is het resultaat op de collectieve uitgaande waardeoverdracht naar Aspen -/€35,3 miljoen. Per saldo bedroeg het totale resultaat €203,8 miljoen.

De actuaris gaat vervolgens nader in op de kostendekkende premie. De premie moet voldoende zijn voor de nieuwe pensioenopbouw. De feitelijk betaalde premie bedroeg in 2013 € 57,582 miljoen (los van de extra storting van de sponsor), terwijl het fonds door de lage rente feitelijk € 62,429 miljoen aan premie nodig had voor de nieuwe pensioenopbouw in 2013. De betaalde premie over 2013 is lager geweest dan de kostendekkende premie maar hoger dan de "toetspremie" op basis van een gedempte rentevoet (€ 47,808 miljoen). De toetspremie op basis van een gedempte rentevoet is op grond van de Pensioenwet geoorloofd. Bij SPPF werd ook een toetspremie op basis van gedempte rentevoet gehanteerd. Ten opzichte van de "toetspremie" heeft het Pensioenfonds voldoende premie ontvangen, maar feitelijk heeft het Pensioenfonds iets ingeteerd op de financiële positie. De actuaris wijst erop dat een dergelijke situatie niet wenselijk is voor een langere periode. Voor 2014 is de betaalde premie kostendekkend voor zowel de actuele rente als de gedempte rentevoet. Voor 2015 is het nog de vraag of de maximale premie van 30% van de pensioengrondslag kostendekkend zal zijn. Vervolgens toont de actuaris nogmaals de financiële positie van het fonds per 31 december 2013. De reële dekkingsgraad bedraagt 79,6%; dit betekent dat het vermogen van het fonds niet voldoende is om elk jaar een toeslag te kunnen geven.

Naar aanleiding van de in Haarlem gestelde vraag wat de reële dekkingsgraad betekent, legt de actuaris uit dat dit de dekkingsgraad is die gecorrigeerd is voor inflatie. Bij deze dekkingsgraad is er rekening mee gehouden dat alle verwachte toekomstige indexaties direct zijn ingekocht. Het geeft weer wat men in reële termen kan kopen voor het pensioenbedrag. Voor €100,- kan men nu bijvoorbeeld 50 broden kopen; over bijvoorbeeld 20 jaar kan men voor hetzelfde bedrag, als er niet gecorrigeerd is voor inflatie, misschien nog maar 35 broden kopen.

Vervolgens wordt de vraag gesteld hoe reëel de reële dekkingsgraad is ingeval de Europese Centrale Bank geld zou bijdrukken en op langere termijn een situatie van deflatie zou ontstaan.

De actuaris geeft aan dat de inflatieverwachting wordt afgeleid van de marktsituatie en deels wordt gefundeerd door een vooruitblik, maar deels ook afhangt van het sentiment van de markt. In die zin kan de gehanteerde berekening van de reële dekkingsgraad enigszins als arbitrair gezien worden. Er wordt geprobeerd om met een zo objectief mogelijke maatstaf de inflatieverwachting te bepalen. Berekeningen met een inflatieverwachting van 2% zoals door de ECB wordt geadviseerd, geven een vergelijkbare uitkomst van de reële dekkingsgraad. Als er sprake is van een hogere inflatiestijging dan is de reële dekkingsgraad lager.

Een van de aanwezigen in Haarlem merkt op dat op de website van het fonds veel aandacht wordt geschonken aan financiële zaken als dekkingsgraad en rendementen, terwijl voor de medewerkers van een farmaceutisch bedrijf als MSD ook de stijging van de overlevingskansen van belang en interessant is en de vraag is of het fonds de meest recente overlevingstafels toepast. De actuaris beaamt dat door Pensioenfonds MSD de meest recente overlevingstafels worden gehanteerd en dat de overlevingstafels regelmatig onderwerp van gesprek zijn aan de bestuurstaafel. Het Actuarieel Genootschap (AG) publiceert inmiddels elke twee jaar nieuwe overlevingstafels. Zeer recent heeft het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd. De eerste indicatieve berekeningen wijzen uit dat de Voorziening Pensioenverplichtingen van Pensioenfonds MSD met circa 0,5%-0,6% zal toenemen. Als de levensverwachting toeneemt heeft dat een negatief effect op de voorziening pensioenverplichtingen van een pensioenfonds. Enerzijds draagt de farmaceutische industrie bij aan de stijging van de overlevingskansen en anderzijds zijn de overlevingskansen ook afhankelijk van de economie. Het Actuarieel Genootschap kijkt niet alleen naar de Nederlandse economie maar ook naar andere westerse economieën/landen.

Een van de aanwezigen in Oss merkt op dat hij in de jaren '90 een brief van Akzo heeft ontvangen over de levensverwachting en dat de gemiddelde duur van een uitkering ouderdomspensioen toen 12 à 13 jaar was. De actuaris licht toe dat de gemiddelde duur van een uitkering ouderdomspensioen nu eerder 16 à 17 jaar is. De verhoging van de levensverwachting is afhankelijk van het geboortjaar; derhalve wordt met een generatietafel gewerkt. De kans dat een 70-jarige de 71-jarige leeftijd bereikt is 97%. De kans dat een 40-jarige de 70-jarige leeftijd bereikt is 99,5%.

Vervolgens wordt in Oss de vraag gesteld hoe de reële dekkingsgraad van Pensioenfonds MSD zich tot andere pensioenfondsen verhoudt. De actuaris geeft aan dat dit lastig te vergelijken is. De reële dekkingsgraad wordt bepaald door de verwachte duur van de toekomstige uitkeringen. Over het algemeen komt een nominale dekkingsgraad van net boven de 100% overeen met een reële dekkingsgraad van circa 65/75%. Bij de voormalige pensioenfondsen van de mijnbedrijven (AMF en BFM) bedraagt de reële dekkingsgraad circa 85% omdat zij een kortere tijdshorizon kennen (de verwachte duur van de toekomstige uitkeringen is lager).

Een van de aanwezigen in Oss vraagt of de conclusie kan worden getrokken dat bij een reële dekkingsgraad van 79% voor de komende 15 jaar geen indexatie te verwachten valt. De actuaris legt uit dat deze conclusie niet geheel terecht is. Het bestuur kijkt voor het indexatiebesluit naar het beleidskader. Bij een reële dekkingsgraad van 100% heeft het fonds voldoende geld om de indexatie nu uit te keren, maar ook in de toekomst. Op weg naar een reële dekkingsgraad van 100% kan een fonds ook al een indexatie geven. Het bestuur kijkt naar de lange termijn. Het bestuur wil heel graag indexeren, maar wil ook de jongere generatie in de toekomst de pensioenuitkering kunnen uitbetalen. Daarnaast kijkt het bestuur ook naar de economische omstandigheden en of er sprake is van een trend in de rente en de dekkingsgraad.

In Boxmeer wordt nog de vraag gesteld of de afdracht van het vermogen aan de nieuwe pensioenuitvoerder van Aspen door middel van cash geld heeft plaatsgevonden of door middel van overdracht van aandelen. De voorzitter licht toe dat op verzoek van Aspen cash geld is overgedragen. Om zo min mogelijk transactiekosten te maken is de transitiebetaling van de sponsor opgeschoven naar het einde van 2013 en heeft het fonds een groot deel van de betaling van de sponsor gebruikt voor de afdracht aan Aspen. Er hebben onderhandelingen

plaatsgevonden met Aspen over het liquide maken en de waardebepaling van onroerend goed. Het fonds wilde voorkomen dat Aspen alleen het voordeel van een overdracht in cash geld had en Pensioenfonds MSD bleef zitten met de portefeuille en de transactiekosten en/of afslagkosten alleen moest dragen. Er staan nog onroerend goed fondsen op de balans van Pensioenfonds MSD, waarvan een beperkt deel toebehoort aan Aspen. Als Aspen de onroerend goed fondsen niet op de eigen balans wil opnemen dan wordt de waarde van hun deel voor de helft afgeslagen.

## **7. Beleidskader en toeslagverlening 2014**

De voorzitter licht toe dat het bestuur sinds 2006 het beleidskader voor het toeslagbeleid en premiebeleid bepaalt op basis van de zuivere marktrente (marktwaarde-dekkingsgraad) en niet op basis van de DNB-dekkingsgraad (UFR en drie-maands-middeling). De DNB-dekkingsgraad gebruikt het fonds alleen voor de rapportages aan DNB. Het bestuur hanteert in dit beleidskader prudente beleidsgrenzen. Pensioenfonds MSD is een jong fonds met relatief weinig gepensioneerden. De premie is belangrijk voor het fonds en daarnaast vallen weinig reserves vrij in de voorzieningen van het fonds.

In het huidige beleidskader geldt voor 2014 een marktwaarde-dekkingsgraad van 125% als grens voor gedeeltelijke (50%) toeslagverlening. Daarnaast wordt bij een marktwaarde dekkingsgraad lager dan 140% de maximale pensioenpremie geheven.

De voorzitter wijst er op dat de beleidsgrenzen richting aangeven, maar geen rechten (garanties) inhouden. Zo is het bijvoorbeeld geen automatisme dat bij het bereiken van een bepaalde beleidsgrens een toeslagverlening volgt. Een toeslagverlening is altijd voorwaardelijk en afhankelijk van de financiële positie van Pensioenfonds MSD. Wél heeft het bestuur de intentie om de beleidsgrenzen te volgen. Het bestuur realiseert zich dat de grens voor toeslagverlening hoog is, maar ook dat het veilig is om een toeslag te verlenen als deze grens wordt bereikt. Het bestuur wil immers voorkomen dat er een situatie ontstaat waarin de pensioenen eerst met een toeslag worden verhoogd en vervolgens binnen een afzienbare periode moeten worden gekort ("eerst een cadeautje en vervolgens weer afpakken"). Het besluit om wel of geen toeslag te verlenen neemt het bestuur in de juni-vergadering. Dan is normaliter het jaarverslag over het voorgaande boekjaar vastgesteld en is de dekkingsgraad berekend op gecertificeerde gegevens. Daarnaast kijkt het bestuur ook naar de verdere ontwikkeling van de rente en de dekkingsgraad. De dekkingsgraad op basis van voor marktwaarde bedroeg per 31 maart 2014 122,1%.

Met inachtneming van de financiële positie en na de actuaris hierover te hebben gehoord, heeft het bestuur unaniem besloten om geen toeslagen te verlenen per 1 juli 2014. De opgebouwde pensioenrechten van zowel de actieve deelnemers als de inactieven (pensioengerechtigden, de gewezen deelnemers, de arbeidsongeschikte deelnemers en vervroegd uitgetreden) zijn per 1 juli 2014 niet verhoogd. Het uitgangspunt voor een toeslagverlening per 1 juli 2014 aan de actieve deelnemers zou de algemene component van de loonontwikkeling bij MSD gedurende de periode 1 april 2013 tot en met 31 maart 2014 zijn geweest (2,25%) en voor de inactieven de door het Centraal Bureau van de Statistiek vastgestelde afgeleide consumentenprijsindex, ontwikkeling van april 2013 tot april 2014 (0,8%).

Bij een toeslagverlening van 1% stijgt de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer €15 miljoen. Uit het door de voorzitter getoonde overzicht van het verloop van de verschillende dekkingsgraden blijkt dat de marktwaarde dekkingsgraad na maart 2014 nog verder is teruggelopen (per ultimo augustus 2014: 116,6%). De voorzitter concludeert dat het bestuursbesluit om geen toeslagen te verlenen ook achteraf gezien een goed besluit is geweest.

Een van de aanwezigen in Haarlem vraagt waarom het bestuur in het beleidskader zo'n grote sprong hanteert tussen de grens van 145% (grens voor reglementaire toeslag + mogelijkheid

tot extra toeslag in combinatie met standaard doorsnee premie) en de grens van 180% (grens voor reglementaire toeslag + mogelijkheid tot extra toeslag in combinatie met inzet beleidsruimte door bijvoorbeeld premiekorting). De voorzitter licht toe Pensioenfonds MSD een 'jong fonds' is met relatief weinig gepensioneerden, waarbij de premie bepalend is voor de herstelkracht van het fonds. Het bestuur houdt de doorsneepremie bewust hoog om een stukje veiligheid in te bouwen en niet te veel risico te lopen qua herstelkracht. De in het beleidskader gehanteerde grenzen betreffen de dekkingsgraad op marktwaarde. Tot een marktwaardegrens van 180% bedraagt de minimale doorsneepremie 20% en de maximale doorsneepremie 30% van de pensioengrondslag. De verdeling van de premie tussen werkgever en werknemer wordt door de cao-partijen bepaald.

Vervolgens wordt de vraag gesteld of de verdere daling van de marktwaarde-dekkingsgraad vanaf februari 2014 puur veroorzaakt wordt door de rentedaling of ook door het rendement op aandelen. De voorzitter deelt mede dat de daling van de rente met name de oorzaak is voor de daling van de marktwaarde dekkingsgraad. Het rendement op aandelen was goed, maar de impact van de lagere rente op de marktwaarde dekkingsgraad is groter.

In Oss wordt de vraag gesteld of de maximale doorsneepremie wordt aangehouden totdat alle niet-verleende toeslagen zijn ingehaald. De voorzitter zegt dat dit het geval is. Voordat de doorsneepremie wordt verlaagd, moeten eerst alle niet-verleende toeslagen zijn ingehaald. Het bestuur realiseert zich dat er pas bij een hogere dekkingsgraad een toeslag wordt verleend, maar het bestuur wenst vast te houden aan het prudente beleid. In het nieuw Financieel Toetsingskader vanaf 2015 zullen naar verwachting ook strengere eisen aan het toeslagbeleid worden gesteld.

In antwoord op een in Boxmeer gestelde vraag welk indexatiebesluit de 10 beste pensioenfonds van Nederland in 2014 hebben genomen, geeft de actuaire aan dat veel pensioenfonds een indexatie hebben verleend in 2014. Gelet op de lage rente hebben ze daar nu wellicht spijt van.

## **8. Nieuwe wetgeving en gevolgen voor Pensioenfonds MSD**

De voorzitter licht toe dat per 1 januari 2014 het jaarlijks pensioenopbouwpercentage is verlaagd van 2,25% naar 2,15% en tegelijkertijd de pensioenleeftijd is verhoogd van 65 jaar naar 67 jaar. Het jaarlijks pensioenopbouwpercentage wordt per 1 januari 2015 verder verlaagd naar 1,875%. Het pensioengevend jaarsalaris voor 2015 wordt gemaximeerd op €100.000,-. Pensioenopbouw voor inkomens boven deze grens wordt fiscaal niet meer gefaciliteerd.

De pensioenplanner van het fonds moet nog worden aangepast in verband met nieuwe pensioensoorten uit hoofde van de integratie met SPPF en vervolgens in verband met de wijziging van de pensioenregeling per 1 januari 2014. De pensioenplanner is inmiddels op non-actief gesteld op de website van het fonds. De integratie van SPPF en Pensioenfonds MSD, de carve-out van Aspen en de wijzigingen in wet- en regelgeving hebben behoorlijk druk gegeven op de pensioenadministratie. Zodra de pensioenplanner is aangepast en weer beschikbaar is via de website, zal hiervan melding worden gemaakt op de website van het fonds.

De voorgestelde wetgeving voor het nieuw Financieel Toetsingskader is nog niet wettelijk vastgesteld. Naar verwachting zal de nieuwe wetgeving de onderstaande gevolgen hebben:

- er worden zwaardere eisen gesteld aan de buffers die pensioenfonds moeten aanhouden;
- de UFR zal lager worden vastgesteld;
- er worden hogere eisen gesteld aan toeslagverlening.

Het voorzichtige beleid van Pensioenfonds MSD is evenwel al redelijk in lijn met de verwachte voorschriften voor het nieuw Financieel Toetsingskader.

De voorzitter resumeert dat de marktrente heel belangrijk is voor de financiële positie en de dekkingsgraad van het fonds. Het fonds verkeert niet in een situatie van reservetekort of dekkingstekort en heeft geen herstelplan. Het bestuur betreurt het dat, ondanks de goede

financiële positie van het fonds, deze niet voldoende is om per 1 juli 2014 toeslagen te kunnen verlenen.

Naar aanleiding van een vraag in Oss over de pensioendatum geeft de voorzitter aan dat voor gewezen deelnemers die onder pensioenreglement 2006 vallen en uit dienst zijn getreden vóór 1 januari 2014 als standaard pensioenleeftijd 65 jaar wordt gehanteerd.

Op de vraag waarom de pensioeningangsdatum niet gelijk wordt gesteld met de ingangsdatum van de AOW licht de actuaris toe dat fiscaal gezien het pensioenopbouwpercentage van 2,15% (1,875% voor 2015) gekoppeld is aan een pensioenleeftijd van 67 jaar. Los van het fiscale aspect heeft het ook te maken met een kostenoverweging. De AOW-leeftijd is leeftijdscohort afhankelijk. Als de pensioenleeftijd en de AOW-leeftijd aan elkaar worden gekoppeld, krijgt het fonds te maken met verschillende stukjes pensioenaanspraken met verschillende ingangsdata. De pensioenadministratie wordt dan zo complex en moeilijk uitvoerbaar dat de uitvoeringskosten zullen stijgen. Voorkomen moet worden dat de pensioenpremie grotendeels wordt opgesoupeerd door uitvoeringskosten. Bij de omrekening van de pensioenaanspraken op leeftijd 65 jaar naar 67 jaar is de contante waarde van de pensioenaanspraken gelijk gebleven. Men kan dit zien als een doos die men kan uittrekken en waarvan het volume gelijke blijft. De deelnemers hebben individueel de mogelijkheid om de pensioenaanspraken te vervroegen van leeftijd 67 jaar naar een eerdere leeftijd.

Op de vraag of arbeidsongeschikte deelnemers onder de actieve deelnemers vallen en daarmee als pensioenleeftijd 67 jaar hebben, licht de voorzitter toe dat de personen die reeds op 1-1-2014 arbeidsongeschikt waren en op grond van pensioenreglement 2006 of 1973 recht op premievrije doorbouw hebben, een premievrije pensioendoorbouw tot leeftijd 67 jaar zullen hebben of de eerdere ingangsdatum van de AOW (tevens einddatum van de WIA-uitkering). De ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen worden tot de 65 jarige leeftijd uitgekeerd (in verband met de herverzekering). Voor de toeslagverlening op de opgebouwde pensioenaanspraken en de verhoging van de pensioengrondslag van deze groep arbeidsongeschikte deelnemers vormt de toeslagverlening aan de inactieven het uitgangspunt.

In Oss wordt voorts de vraag gesteld of een wijziging van de UFR nog invloed heeft op de garantieregeling van de werkgever met betrekking tot de bijstorting. De voorzitter licht toe dat de werkgever ervan op de hoogte is dat de aan te houden buffers hoger zullen worden en dat hierdoor het Vereist Vermogen zal stijgen. In de afspraak is voor de stijging van de buffers reeds rekening gehouden met een opslag van 5%-punt op het huidige Vereist Vermogen. De werkgever kan bij volgende toekomstige wettelijke wijzigingen niet gehouden worden aan de garantietoezegging. Er zal dan opnieuw overleg tussen de werkgever en het bestuur c.q. sociale partners moeten plaatsvinden.

Een van de aanwezigen in Boxmeer wijst op de stapsgewijze verhoging van de AOW-leeftijd en vraagt of dit consequenties heeft voor de norm-pensioenleeftijd. De voorzitter legt uit dat per 1 januari 2014 de pensioenleeftijd is verhoogd van 65 jaar naar 67 jaar. Voor de mensen die op 1 januari 2014 in dienst waren zijn de pensioenaanspraken op leeftijd 65 jaar omgerekend naar pensioenaanspraken op leeftijd 67 jaar. De deelnemers kunnen individueel besluiten om de pensioenuitkering eerder te laten ingaan dan de 67-jarige leeftijd. De deelnemers ontvangen op 30 september 2014 een UPO per 31-12-2013 met de pensioenaanspraken op leeftijd 65 jaar en zullen vervolgens in december 2014 een UPO per 1-1-2014 ontvangen, waarin de pensioenaanspraken zijn omgerekend naar leeftijd 67 jaar.

Voorts wordt in Boxmeer opgemerkt dat de pensioenopbouw wordt verlaagd in verband met fiscale wetgeving, terwijl de doorsneepremie vast blijft staan op de maximale premie. In de ondernemingsraad van MSD zijn daarover vragen gesteld. De actieven betalen de premie en bouwen minder op. De voorzitter deelt mede dat de premie kostendekkend dient te zijn en gelet op de lage rentestand kan de maximale premie niet dalen. Alvorens een daling van de maximale premie kan plaatsvinden dienen eerst de niet verleende toeslagen te zijn ingehaald.



De voorzitter geeft aan dat de verdeling van de pensioenpremie tussen werkgever en werknemers geen issue is voor het fonds maar op de tafel van de cao-partijen ligt.

Vervolgens wordt in Boxmeer de vraag gesteld of gepensioneerden toegang hebben tot de pensioenplanner op de website. De voorzitter deelt mede dat de pensioenplanner bedoeld is voor actieve deelnemers. Voor de inactieven (uit dienst vóór 1-1-2014) geldt een pensioenleeftijd van 65 jaar dan wel 62 jaar, terwijl voor de huidige actieve deelnemers een pensioenleeftijd van 67 jaar geldt. De planner toepasbaar maken voor alle actieven en inactieven zou te kostbaar zijn. De voorzitter verwijst de inactieven naar de helpdesk van het fonds.

Tot slot worden diverse vragen gesteld over Overgangsregeling bijlage VII van de obs-cao. De voorzitter licht toe dat het bestuur uit kosten oogpunt heeft besloten om de bepalingen met betrekking tot bijlage VII niet te vermelden op het UPO. Bij SPPF werden deze ook niet op het UPO vermeld. De werkgever verzendt op korte termijn een brief aan degenen die in aanmerking kunnen komen voor inkoop van pensioenaanspraken uit hoofde bijlage VII.

## **9. Rondvraag**

In Haarlem wordt de vraag gesteld of vrijwillige voortzetting van pensioenopbouw na uitdiensttreding mogelijk is bij Pensioenfonds MSD. De voorzitter deelt mede dat dit niet mogelijk is. Pensioenopbouw is alleen mogelijk voor actieve deelnemers en/of arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije doorbouw.

Op de vraag wanneer het UPO wordt verstrekt aan de deelnemers en waar de toeslagpercentages van het fonds terug te vinden zijn, antwoordt de voorzitter dat alle deelnemers en arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije doorbouw eind september 2014 een (extra) UPO per 31-12-2013 zullen ontvangen. In de voorwaardelijkheidsverklaring bij het UPO staat de ambitie (de niet verleende toeslagpercentages) van voorgaande de drie boekjaren vermeld; dat is wettelijk verplicht. Op de website van het fonds staat een historisch overzicht van de toeslagpercentages (van 1 juli 2006 tot heden).

## **10. Sluiting**

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