



Stichting

Pensioenfonds

MSD

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

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

Verslag over het boekjaar

1-1-2014 t/m 31-12-2014

Inhoud

	Pagina
Bestuur en organisatie	5
Meerjarenoverzicht	7
Bestuursverslag	
1. Algemeen	9
2. Financiële positie van het fonds	17
3. Nieuw Financieel Toetsingskader per 1 januari 2015	20
4. Pensioenen	22
5. Beleggingen	26
6. Risico- en beheersingsbeleid	33
7. Samenvatting actuair verslag	38
8. Vooruitblik	40
Verantwoording	
Verslag van het verantwoordingsorgaan	41
Reactie van het bestuur op het verslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan	44
Visitatiecommissie	
Verslag van de Visitatiecommissie	45
Reactie van het bestuur op het verslag van de Visitatiecommissie	47
Jaarrekening	
Balans per 31 december	50
Staat van baten en lasten	52
Kasstroomoverzicht	54
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	55
Toelichting op de balans per 31 december	62
Toelichting op de staat van baten en lasten	70
Risicoparagraaf	76

Pagina**Overige gegevens**

Gebeurtenissen na balansdatum	85
Resultaatbestemming	86
Actuariële verklaring	87
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	88

Bijlagen

Begrippenlijst	91
----------------	----

Bestuur en organisatie

Bestuur per 31 december 2014

Bestuurders van werkgeverszijde: F. Mattijssen voorzitter
A. Koning plaatsvervangend voorzitter
M. van Onzenoort
L. Eilers

Bestuurders van werknemerszijde: J. Melenhorst
F. van Doorn
J. Beijer (gekozen door en uit de pensioengerechtigden)
W. Raaymakers aspirant-bestuurder

Beleggingscommissie per 31 december 2014

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

Administratie en Communicatie Commissie per 31 december 2014

A. Koning voorzitter
J. Melenhorst
J. Beijer

Compliance Commissie per 31 december 2014

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

Verantwoordingsorgaan per 31 december 2014

Vertegenwoordigers van de werkgever:	C. Mens H. Verhagen	voorzitter Plaatsvervangend voorzitter
Vertegenwoordigers van de deelnemers:	E. Barends H. Oud	
Vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden:	C. van Bladeren J. Admiraal	

Organisatie per 31 december 2014

	Accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Rotterdam
	Actuaris	Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen (Advisering) Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen (Certificering)
	Administrateur	AZL N.V. te Heerlen ING IM/ICS (beleggingsadministratie)
	Vermogensbeheerders	Robeco Institutional Asset Management B.V. te Rotterdam AllianceBernstein L.P. Merck CCF Fund CBRE GMM te 's-Gravenhage
	Adviseur Beleggingscommissie	D. van Ek
	Adviseur Administratie en Communicatie commissie	Ch. de Wuffel

Meerjarenoverzicht

	2014	2013	2012	2011	2010
Aantallen					
Actieve deelnemers	3.822	4.377	857	869	798
Gewezen deelnemers	4.029	3.559	1.071	1.036	1.035
Pensioengerechtigden	958	838	390	376	347
	8.809	8.774	2.318	2.281	2.180
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Voorziening pensioenverplichtingen					
Voor risico pensioenfonds	1.524.672	1.181.224	295.170	268.236	221.962
Herverzekering ¹⁾	3.996	2.711	2.833	2.674	1.675
Wachttijdvoorziening	1.883	3.442	561	620	553
Overige technische voorzieningen	795	793	872	969	1.357
Reserves	448.508	352.368	64.207	41.181	41.829
Premiebijdragen	50.260	240.446 ²⁾	10.706	10.516	9.235
Pensioenuitkeringen	16.899	9.474	5.818	5.728	5.603
Beleggingen					
Belegd vermogen ³⁾	1.959.440	1.505.166	352.957	306.698	258.545
Beleggingsopbrengsten	413.606	48.919	45.057	40.300	30.693
Resultaat boekjaar	96.140	288.161	23.026	-648	1.346

1) Met ingang van boekjaar 2010 heeft het fonds de contante waarde van de herverzekerde uitkeringen in verband met arbeidsongeschiktheid waarvoor het fonds een mogelijk kredietrisico loopt, in deze post opgenomen. De extra toevoeging in 2011 heeft betrekking op 30 (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers die hun uitkering rechtstreeks van de herverzekeraar ontvangen. Deze post is net als de reeds bestaande voorziening zowel onder de voorziening pensioenverplichtingen als onder herverzekering opgenomen. Overigens zijn niet alle uitkeringen in verband met arbeidsongeschiktheid herverzekerd. Naast een aantal vóór 1-7-2005 ingegane uitkeringen zijn de pensioenuitkeringen inzake arbeidsongeschiktheid van de voormalig SPPF-deelnemers die reeds op of vóór 1-1-2013 ziek dan wel arbeidsongeschikt waren, niet herverzekerd.

2) Inclusief eenmalige transitiestorting door de werkgever ad 182.869.

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

	2014	2013	2012	2011	2010
FTK Dekkingsgraad ¹⁾	129,4%	129,8%	129,8%	115,6%	119,1%
Vereiste FTK Dekkingsgraad	116,1%	117,5%	117,5%	110,4%	112,4%
Marktwaaarde Dekkingsgraad (Uitgangspunt beleidskader) ²⁾	111,2%	125,2%	113,9%	111,0%	119,1%
Beleggingsrendement	27,2%	0,9%	14,3%	15,1%	13,3%
Risicobudget (norm) ³⁾	Nvt	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%
Voorwaardelijke toeslagverlening per 1 juli					
Actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inactieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

De berekening is als volgt: $1.975.858 / 1.527.349 \times 100\% = 129,4\%$

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

3) Tot 2014 was het risicobudget van de beleggingsportefeuille de basis voor het beleggingsbeleid. Het (totale) risicobudget was afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad: hoe lager de dekkingsgraad des te lager het risicobudget en vice versa. Vanaf 2014 is het beleggingsbeleid gewijzigd (mede in verband met de bijstortingsgarantie van de werkgever) en niet meer afhankelijk van de dekkingsgraad. Er is dus vanaf 2014 geen sprake meer van een risicobudget. Het risicobudget (ook wel tracking error genoemd) is een maatstaf (standaard deviatie) voor het toegestane risico in de beleggingsportefeuille als geheel. Indien het risicobudget gelijk is aan 7 en het verwachte rendement is 5, dan is er een redelijk grote kans (67%) dat het te realiseren rendement tussen -2 (5-7) en 12 (5+7) ligt. Per beleggingscategorie worden trackings errors vastgesteld die de verwachte spreiding van de rendementen voor die categorie aangeven. De gewogen som van deze tracking errors moet gelijk zijn aan het totaal risicobudget.

Bestuursverslag

1. Algemeen

Inleiding

Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en gedurende 2014 verbonden aan de onderneming Merck Sharp & Dohme B.V. (MSD) en de volgende aangesloten ondernemingen: Merck Sharp & Dohme International Services B.V., MSD Latin America Services S. de R.L. de C.V., N.V. Organon en Intervet International B.V..

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

Overeenkomstig artikel 14 van de statuten wordt hierbij verslag uitgebracht over het boekjaar 2014.

Het verslagjaar stond voor Stichting Pensioenfonds MSD in het teken van de afronding van de integratie in 2013 met Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF), afronding van de uitgaande collectieve waardeoverdracht van de Aspen-deelnemers per 31 december 2013 alsmede het behouden van de relatief sterke financiële positie van het fonds en het daarmee samenhangende risicomanagement.

De aan De Nederlandsche Bank (DNB) gerapporteerde dekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds MSD daalde van 129,8% eind 2013 naar 129,4% aan het einde van 2014. De vereiste dekkingsgraad bedroeg eind 2014 116,1% zodat er, net als voorgaande jaren, per jaareinde geen sprake is van een dekkings- of reservetekort.

Naast de DNB-dekkingsgraad, die tot en met 31 december 2014 in het oude Financieel Toetsingskader (FTK) wordt vastgesteld op basis van een door DNB voorgeschreven gemodelleerde rente (de zogenaamde UFR of Ultimate Forward Rate) en een drie-maands-middeling van de rente, stelt het fonds nog steeds een dekkingsgraad op basis van zuivere markrentre vast. Deze marktwaarde-dekkingsgraad wordt gehanteerd voor beleidsbeslissingen (zoals premievaststelling en toeslagverlening) en bedroeg per 31 december 2014 111,2% (eind 2013: 125,2%).

Per 1 januari 2015 treedt het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) in werking. Elders in dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van de financiële positie van het fonds en de wijzigingen en de financiële gevolgen van het nFTK.

Het beleggingsresultaat over 2014 kwam uit op 27,2% (inclusief afdekking valutaresultaat). Het belegd vermogen nam toe met ongeveer € 0,5 miljard tot ongeveer € 2,0 miljard vermogen (inclusief liquide middelen binnen de beleggingsfondsen € 21 miljoen, vorderingen beleggingen € 2 miljoen en schulden beleggingen € 24 miljoen).

Doelstellingen

Het fonds heeft als doel:

- het verstrekken van pensioenuitkeringen in verband met ouderdom, overlijden en/of arbeidsongeschiktheid aan de (gewezen) deelnemers of hun nabestaanden (partner en kinderen), een en ander volgens de bepalingen van het voor de desbetreffende (gewezen) deelnemer geldende pensioenreglement;
- het zo veel als mogelijk waarborgen van de opbouw van de pensioenaanspraken overeenkomstig de in het pensioenreglement vastgelegde bepalingen;

- het minimaliseren van de kansen op onderdekking en reservetekort, alsmede het minimaliseren van de mate van onderdekking en reservetekort;
- het, met inachtneming van de voorgaande doelstellingen, maximaliseren van het beleggingsrendement om de nagestreefde toeslagen te realiseren;
- zodanig te communiceren met de (gewezen) deelnemers dat zij weten waar ze aan toe zijn en welk pensioen ze kunnen verwachten.

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

Het bestuur is van mening dat het fonds de gestelde doelen in 2014 heeft gerealiseerd met uitzondering van het streven om toeslagen te verlenen. Bij het realiseren van de doelstellingen heeft het bestuur onderstaande missie, visie en strategie in acht genomen.

Missie, visie en strategie

Het bestuur heeft in 2014 een missie, visie en strategie opgesteld. Deze vormen het uitgangspunt bij alle inspanningen die het fonds verricht om de hiervoor genoemde en nagestreefde doelstellingen van het fonds te realiseren.

Missie

Het bestuur wil een goede invulling geven aan de uitvoering van de pensioenregelingen die thans en in het verleden door de werkgever bij het fonds zijn ondergebracht. De uitvoering van de regelingen dient correct, maatschappelijk verantwoord en (kosten) efficiënt te geschieden.

Het streven is een duurzame en betrouwbare situatie te creëren zodat de financiële en communicatieve doelstellingen van het fonds gerealiseerd kunnen worden.

De missie van het fonds ligt in het verlengde van de missie van de werkgever: "to save and improve lives" in dit geval gericht op de kwaliteit van leven voor alle (oud-) medewerkers van de werkgever.

Visie

Het bestuur heeft veel veranderingen in de pensioensector gezien de afgelopen jaren en ziet ook de komende jaren nog veel wijzigingen op het fonds af komen. De financiële positie van het fonds is evenwel goed en de verwachting is dat deze gehandhaafd kan blijven, zeker gelet op de schaalvergroting die heeft plaatsgevonden door de integratie in 2013 met SPPF en de financieringsafspraken die met de werkgever zijn gemaakt (bijstortingsregeling). Het bestuur is van mening dat het handhaven van het fonds in eigen beheer ook de komende periode verantwoord is, onder andere door de uitbreiding van het bestuur naar acht personen, het werken met commissies, het inschakelen van externe deskundigen alsmede het uitbesteden van werkzaamheden aan andere, professionele partijen.

Strategie

Het fonds heeft een eigen beleidskader waarbij het toeslag- en premiebeleid afhankelijk is van de dekkingsgraad gebaseerd op marktwaarde. Door de bijstortingsgarantie van de werkgever voor de jaren 2014 t/m 2018 is het beleggingsbeleid meer risicovol en onafhankelijk van de dekkingsgraad op marktwaarde, met als doel het verhogen van het beleggingsrendement en het verlagen van de kosten van het vermogensbeheer.

Het uitvoeringsbeleid inclusief beleidskader is gebaseerd op een ALM-studie; deze studie wordt periodiek (ten minste een keer in de vijf jaar) uitgevoerd. Tussentijds wordt het beleid getoetst met behulp van overige analyses en rapportages.

Financiering

De financiering van de pensioenvoorzieningen vindt plaats door bijdragen van werkgever en werknemers. De afspraken met betrekking tot de financiering en uitvoering van de pensioenregeling zijn vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst tussen het

fonds en de aangesloten ondernemingen. De uitvoeringsovereenkomst is per 1 januari 2014 gewijzigd conform de met de werkgever gemaakte afspraken over een bij- en terugstortingsregeling voor de jaren 2014 t/m 2018. Deze afspraken zijn ook vastgelegd in de CAO voor 2014/2015.

ABTN

Het fonds heeft een actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) opgesteld waarin gemotiveerd is omschreven welk beleid wordt gevoerd om de doelstelling van het fonds te kunnen nakomen. In de ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) wordt nader ingegaan op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling (pensioenovereenkomst), de financiële opzet (grondslagen, het beleidskader en sturingsmiddelen), hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

Statuten

De statuten van het fonds zijn in het verslagjaar gewijzigd in verband met de op 1 juli 2014 in werking getreden Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen.

Bestuurssamenstelling

Het bestuur, dat verantwoordelijk is voor de uitvoering van de door de werkgever toegezegde pensioenregeling (pensioenovereenkomst), is paritair samengesteld en bestaat vanaf 1 juli 2014 uit vier bestuurders van werkgeverszijde en vier bestuurders van werknemerszijde (inclusief een bestuurder gekozen door en uit de pensioengerechtigden). Tot 1 juli 2014 bestond het bestuur uit zes bestuurders. De uitbreiding van zes naar acht bestuurders in 2014 houdt verband met de integratie van Stichting Pensioenfonds MSD met SPPF in 2013; de twee nieuwe bestuurders zijn werkzaam bij de ondernemingen Organon en Intervet die vanaf 1 januari 2013 zijn aangesloten bij het fonds.

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

De samenstelling van het bestuur is in het verslagjaar gewijzigd. In verband met de uitbreiding van het bestuur is de heer Eilers in 2014 formeel als bestuurder van werkgeverszijde benoemd en is mevrouw Raaymakers als aspirant-bestuurder van werknemerszijde toetgetreden. Na afronding van haar opleiding en verkregen instemming van DNB kan zij in 2015 formeel worden benoemd tot bestuurder.

Per 31 december 2014 liep de zittingsperiode van de heer Koning als bestuurder van werkgeverszijde af. De heer Koning is door de werkgever voorgedragen voor een nieuwe zittingsperiode waarna hij, na een (positieve) evaluatie van zijn functioneren als bestuurder, door het bestuur is herbenoemd.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur vergaderde zevenmaal in 2014. De belangrijkste aandachtspunten waren:

- afronding van de integratie van Pensioenfonds MSD met SPPF;
- afronding van de uitgaande collectieve waardeoverdracht van de Aspen-deelnemers in verband met de carve-out van bedrijfs onderdeel API naar Aspen;
- de jaarstukken 2013;
- de financiële positie van het fonds;
- het beleggingsbeleid inclusief wijziging van de beleggingsportefeuille en de behaalde resultaten van de vermogensbeheerders;
- het communicatiebeleid;
- het risicomanagement;
- wijziging fondsdocumenten in verband met de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen (Wvbp) en de Code Pensioenfondsen;

- invoering van een nieuw pensioenreglement 2014 op basis van nieuwe CAO-afspraken en mede op grond van gewijzigde fiscale regelgeving (verhoging van pensioenleeftijd 65 jaar naar 67 jaar);
- wijziging van de actuariële grondslagen per 31 december 2014 waaronder de overgang naar de nieuwe AG Prognosetafel AG2014 en een verhoging van de excasso-opslag in de technische voorzieningen;
- voorbereiding op de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader per 1 januari 2015.

Code pensioenfondsen

Op 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen in werking getreden. Deze Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid en bevat nieuwe normen en aanbevelingen voor “goed pensioenfondsbestuur”. De Code komt voor pensioenfondsen in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur.

Het bestuur heeft de normen uit de Code Pensioenfondsen in 2014 in kaart gebracht en op naleving beoordeeld. Deze inventarisatie en beoordeling is schriftelijk vastgelegd en heeft geleid tot een aantal acties zoals aanpassing van bestaande fondsdocumenten en vaststelling van nieuwe fondsdocumenten zoals een klokkenluider- en incidentenregeling.

Conform paragraaf 1.3 van de Code legt het fondsbestuur hieronder uit welke normen (nog) niet (volledig) worden toegepast en waarom niet. Het gaat om vier normen, te weten norm 45 (wel adviesrecht maar geen bindend adviesrecht van het verantwoordingsorgaan voor benoeming en ontslag van leden visitatiecommissie), norm 60 (geen maximum aan aantal herbenoemingen voor bestuurders), norm 67 (géén vrouwelijk lid in het verantwoordingsorgaan) en norm 68 (géén bestuurder en lid verantwoordingsorgaan jonger dan 40 jaar).

De reden voor het niet volledig naleven van norm 45 ligt in het feit dat het bestuur geen bovenwettelijke bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan wil toekennen. Het bestuur heeft in overleg met het verantwoordingsorgaan besloten tot handhaving van het voorheen geldende reguliere adviesrecht (wettelijke bevoegdheid) omdat deze werkwijze naar beider tevredenheid is.

Het bestuur heeft besloten om norm 60 gedeeltelijk na te leven. De benoemingstermijn van 4 jaar voor alle bestuurders is in de statuten opgenomen, maar het bestuur wenst geen maximering op te nemen voor wat betreft het aantal herbenoemingen van de bestuurders. De overweging van het bestuur is dat het uit oogpunt van continuïteit en duurzaamheid de geschikte bestuurders met kennis en ervaring wil kunnen behouden, mits alle (voordragende) partijen dit wenselijk achten, met name omdat de praktijk uitwijst dat zich weinig kandidaten aanmelden voor een bestuursfunctie.

Het (nog) niet volledig naleven van de normen 67 en 68 hangt samen met het diversiteitsbeleid en de mate waarin de diversiteitsdoelstelling ook daadwerkelijk gerealiseerd kunnen worden. Het bestuur probeert bij zijn samenstelling en bij de samenstelling van het verantwoordingsorgaan zoveel mogelijk rekening te houden met de diversiteit van de leden. Het gaat hierbij om diversiteit op basis van leeftijd (jong – oud), geslacht (man – vrouw) en diversiteit in de zin van complementariteit (het elkaar aanvullen vanuit een diversiteit aan competenties). De geschiktheid van toekomstige nieuwe kandidaten staat echter voorop.

Geschiktheid en zelfevaluatie

Het bestuur heeft het bestaande deskundigheidsplan in 2014, mede in het kader van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen, omgevormd tot een geschiktheidsplan. Het nieuwe geschiktheidsplan is gebaseerd op de “Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur” die door de Pensioenfederatie in 2014 is uitgebracht. De eisen waaraan bestuurders van pensioenfondsen moeten voldoen om door De Nederlandsche Bank (DNB) geschikt bevonden te worden voor een bestuursfunctie, zijn steeds strenger geworden als gevolg van maatschappelijke ontwikkelingen en de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen (Wvbp). De (algemene) profielschets voor bestuursleden is in 2014 aangepast voor wat betreft de geschiktheidseisen die betrekking hebben op kennis (deskundigheid), vaardigheden (competenties) én professioneel gedrag.

In het geschiktheidsplan is vastgelegd hoe de geschiktheid van het bestuur (deskundigheid, competenties en professioneel gedrag), zowel van het bestuur als geheel als van de individuele bestuursleden, wordt gewaarborgd en bevorderd. In dit plan is tevens vastgelegd hoe het bestuur zijn eigen functioneren, zowel collectief als individueel, jaarlijks evalueert.

In het kader van geschiktheidsbevordering heeft het bestuur in 2014 twee collectieve trainingen gevolgd. Daarnaast hebben individuele bestuurders in het verslagjaar diverse trainingen, bijeenkomsten en seminars bijgewoond. Ook in 2015 streeft het bestuur ernaar de geschiktheid verder te vergroten.

Over 2014 heeft het bestuur zijn functioneren zowel collectief als individueel geëvalueerd. De collectieve evaluatie heeft plaatsgevonden aan de hand van een uitgebreide standaard vragenlijst met diverse categorieën van aandachtspunten, die door alle bestuursleden is beantwoord. Op basis van de antwoorden heeft het bestuur in een gezamenlijke bespreking geconstateerd dat het bestuur in 2014 naar behoren heeft gefunctioneerd en dat de samenwerking binnen het bestuur goed is.

De individuele zelfevaluatie heeft plaatsgevonden door middel van 1 op 1 gesprekken tussen bestuursleden (random selectie).

Het bestuur heeft in zijn evaluatie geconcludeerd dat de competenties, houding en het gedrag van de individuele bestuursleden geen aanleiding geven om de bestuurssamenstelling te wijzigen. Dit geldt eveneens voor het aanwezige deskundigheidsniveau.

Gedragscode

Er geldt een gedragscode voor bestuurders en commissieleden en (vanaf 2015) voor leden van het verantwoordingsorgaan. Deze gedragscode dient onder meer ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie.

De gedragscode is door alle bestuurs- en commissieleden onderschreven en de naleving van deze code wordt jaarlijks schriftelijk door alle bestuurs- en commissieleden bevestigd aan de compliance officer gunstbetoon.

De gedragscode is eind 2014 aangepast naar aanleiding van de Code Pensioenfondsen (verplichte melding van alle nevenfuncties) en is vervolgens begin 2015 geactualiseerd conform het model van de Pensioenfederatie.

Naleving wet- en regelgeving

De jaarstukken over boekjaar 2013 zijn later ingediend dan de uiterste wettelijke inzenddatum (9 juli 2014 in plaats van 30 juni 2014).

De reden van de vertraagde indiening is door het bestuur per e-mail toegelicht aan DNB (integratie met SPPF inclusief overdracht beleggingsadministratie, verkoop van bedrijfsonderdeel Aspen en uitgaande collectieve waardeoverdracht.). Het voorgaande heeft niet geleid tot het opleggen van een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete door DNB.

Verder zijn bij het bestuur geen overtredingen bekend van wet- en regelgeving. In 2014 hebben de toezichthouders AFM en DNB derhalve geen dwangsommen of boetes opgelegd. Ook heeft DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Klachten en geschillen

In het pensioenreglement is een klachten- en geschillenregeling opgenomen. Deze is ook op de website van het fonds gepubliceerd (www.pf-msd.nl). In het verslagjaar zijn drie officiële klachten ontvangen. Een klacht is in 2014 afgehandeld: het betrof een klacht van een voormalig SPPF-deelnemer over de reglementaire (on)mogelijkheden om het van SPPF overgenomen prepensioen bij pensioenfonds MSD te mogen uitstellen. Het fonds heeft deze klacht na het inwinnen van juridisch advies afgewezen: het prepensioen kan op basis van fiscale wetgeving alleen later ingaan dan de 1e dag van de maand waarin de rechthebbende 62 jaar wordt, als de rechthebbende nog werkt.

Eind 2014 zijn er nog twee formele klachten van voormalig SPPF-gewezen deelnemers ontvangen over de door SPPF in 2013 geboden mogelijkheid tot uitruil van ouderdoms- en partnerpensioen per 31 december 2012. Deze klachten zijn in 2015 afgehandeld en toegewezen, eveneens na het inwinnen van juridisch advies.

De afhandeling van deze klachten vloeiden eenmalig voort uit de integratie van het fonds met SPPF (inkomende collectieve waardeoverdracht in 2013) en hebben derhalve niet geleid tot veranderingen in regelingen of processen. In het verslagjaar zijn geen geschillen gemeld.

Integere bedrijfsvoering en risicobeheersing

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

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

Communicatie

Het fonds heeft, conform het advies van de AFM, de toezichthouder op de Pensioenfondsen wat betreft het gedragstoezicht, een communicatieplan opgesteld. Het communicatieplan wordt jaarlijks geëvalueerd en aangepast. In 2014 is wederom veel aandacht besteed aan communicatie met alle doelgroepen binnen het fonds.

Via de website van het pensioenfonds (www.pf-msd.nl) wordt per doelgroep (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) de specifiek voor deze groep relevante informatie verstrekt. In 2015 zal de website worden vernieuwd. Alle actieve deelnemers krijgen dan via de (nieuwe) website toegang tot een pensioenplanner waarmee deze actieve deelnemers, op basis van actuele gegevens, verschillende pensioenscenario's (inclusief flexibele keuzemogelijkheden) kunnen doorrekenen.

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

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

In het verslagjaar heeft het fonds wederom extra gecommuniceerd over het toeslagbeleid en het toeslagbesluit per 1 juli 2014. Het besluit en het beleid zijn medegedeeld en toegelicht in de jaarlijkse deelnemersvergaderingen en er is een bericht op de website gepubliceerd. Daarnaast hebben alle doelgroepen hierover in juli 2014 een separate brief ontvangen.

In 2014 zijn drie deelnemersvergaderingen georganiseerd. Op 22 september 2014 vond in Haarlem, op kantoor van MSD B.V., de jaarlijkse deelnemersvergadering plaats. Op 30 september 2014 heeft 's ochtends in Oss en 's middags in Boxmeer een deelnemersvergadering plaatsgevonden. Voor de drie deelnemersvergaderingen zijn alle deelnemers, arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden uitgenodigd. Tijdens de deelnemersvergaderingen is een toelichting gegeven op de organisatie en de financiële positie van het pensioenfonds alsmede op het toeslagbesluit per 1 juli 2014. In de deelnemersvergaderingen is daarnaast uitgebreid ingegaan op de ontwikkelingen in 2013 en 2014 waaronder de integratie van Stichting Pensioenfonds MSD en SPPF, de afsplitsing van bedrijfsonderdeel API naar Aspen, de nieuwe pensioenregeling en het beleggingsbeleid.

Bestuurscommissies

Beleggingscommissie

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

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

Administratie en Communicatie Commissie

De Administratie en Communicatie Commissie informeert en adviseert het bestuur over administratieve aangelegenheden en over de wijze van communiceren met belanghebbenden bij het fonds.

De Commissie houdt daarnaast toezicht op de goede uitvoering van gedelegeerde en uitbestede activiteiten en zorgt onder meer voor de uitvoering van door het bestuur genomen besluiten op het gebied van de pensioenadministratie.

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

Compliance Commissie

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

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

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

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

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

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan als vertegenwoordiging van de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit twee vertegenwoordigers van de werkgever, twee vertegenwoordigers van de deelnemers (benoemd door de ondernemingsraad van MSD) en twee vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden (benoemd door en uit de groep van de pensioengerechtigden). De zittingsduur van de leden van het Verantwoordingsorgaan is vier jaar.

De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan is in het verslagjaar gewijzigd. Per 1 juli 2014 is met de benoeming van de heer Admiraal als lid van het verantwoordingsorgaan de vacature voor een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden ingevuld.

In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan ten aanzien van het door het bestuur in 2014 gevoerde beleid.

Intern toezicht - visitatiecommissie

Het bestuur heeft als intern toezicht gekozen voor toezicht door middel van een visitatiecommissie die periodiek het functioneren van het pensioenfonds evalueert en toetst. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke, externe deskundigen en is belast met de beoordeling van de beleids- en bestuursprocedures, de processen en de controle omgeving van het fonds. Tevens beoordeelt de visitatiecommissie de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd alsmede de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn. Deze beoordeling vindt met ingang van 1 juli 2014 minimaal eens per jaar plaats.

In november 2014 heeft de 3e visitatie van het fonds plaatsgevonden over de periode 1 januari 2013 tot 1 juli 2014. De leden van de visitatiecommissie zijn door het bestuur (na overleg met het Verantwoordingsorgaan) benoemd: de leden zijn onafhankelijk en hebben verder geen banden met het pensioenfonds. In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie.

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

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

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

Vermogensbeheer

Het vermogen van het fonds wordt eind 2014 beheerd door Robeco Institutional Asset Management te Rotterdam, Alliance Bernstein en Merck CCF Fund. CBRE GMM te 's-Gravenhage beheert tijdelijk nog de vastgoedportefeuille die evenwel wordt afgebouwd. Dit zal later in het verslag van de beleggingen verder worden toegelicht. De vermogensbeheerders werken op basis van door het bestuur vastgestelde richtlijnen met betrekking tot het vermogensbeheer.

Beleggingsadministratie

De beleggingsadministratie wordt uitgevoerd door ING IM/ICS.

Certificering en advisering

Actuariaal

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

Controle

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

Uitvoeringskosten

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

Conform het in november 2011 door de Pensioenfederatie gepubliceerde document "Aanbevelingen uitvoeringskosten en de Nadere Uitwerkingen", en de nadere uitwerkingen hiervan zijn in navolgend kostenoverzicht de kosten van het pensioenbeheer en vermogensbeheer opgenomen.

	2014
Totaal pensioenuitvoeringskosten	€ 1.619.000
Per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer	€ 338
Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten	€ 3.710.000
Transactiekosten	€ 2.388.000
Totale kosten vermogensbeheer	€ 6.098.000
Gemiddeld belegd vermogen	€ 1.700.317.226
Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten) in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,22%
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,14%
Totale kosten vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,36%

De kosten van het pensioenbeheer bedragen per deelnemer € 338,- (2013: € 279,-) waarbij het aantal deelnemers gelijk is aan de som van het aantal actieve deelnemers en de gepensioneerden. Bij de kosten van het pensioenbeheer worden de totale pensioenuitvoerings- en administratiekosten zoals verantwoord in de jaarrekening meegenomen; alleen de kosten van het vermogensbeheer blijven hier buiten beschouwing. Indien de totale pensioenuitvoerings- en administratiekosten worden verdeeld over alle actieve deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers, bedragen de kosten van het pensioenbeheer in 2014 per persoon € 184,- (2013: € 166,-).

De stijging van de kosten van het pensioenbeheer per deelnemer van € 279,- in 2013 naar € 338,- in 2014 heeft te maken met de daling van het aantal deelnemers en pensioengerechtigden per eind 2014 (4.780) ten opzichte van eind 2013 (5.215). Daarnaast zijn de totale kosten van het pensioenbeheer in 2014 (het betreft zowel de reguliere- als de eenmalige transitiekosten) met circa 11% gestegen ten opzichte van deze totale kosten in 2013. Dit is met name het gevolg van de gewijzigde wet- en regelgeving en de naar aanleiding hiervan gewijzigde pensioenregeling alsmede de afronding van de integratie met SPPF en carve-out van Aspen. Dit heeft geleid tot een stijging van de kosten verdeeld over alle verzekerden van € 166,- in 2013 naar € 184,- per verzekerde in 2014.

De kosten van het vermogensbeheer bedragen ongeveer 0,4% (2013: 0,2%) van het gemiddeld belegd vermogen. De (geschatte) transactiekosten bedragen 0,14% (2013: 0,05%) van het gemiddeld belegd vermogen en zijn verwerkt in het rendement.

2. Financiële positie van het fonds

Ontwikkelingen in 2014

Het belegd vermogen van het fonds (inclusief liquide middelen binnen de beleggingsfondsen en vorderingen beleggingen) nam in het verslagjaar toe met € 0,5 miljard tot € 2,0 miljard (2013: € 1,5 miljard). Het gemiddelde rendement op basis van total return bedroeg in 2014: 27,2% inclusief valutaresultaat (2013: 0,9%). Het goede beleggingsrendement over 2014 is met name veroorzaakt door de renteafdekking en de gedaalde rente in 2014. Door deze rentedaling en het feit dat het fonds het renterisico voor 65% heeft afgedekt door middel van beleggingen in het op maat gemaakte Long Duration Fund (Robeco LDI), is dit fonds in waarde gestegen.

De voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening is ultimo 2014 vastgesteld op € 1,5 miljard. Dit is inclusief de voorziening uittredingsregelingen, herverzekering en de wachttijdvoorziening. De voorziening voor gedeeltelijk arbeidsongeschikten bedraagt ultimo 2014 € 0,8 miljoen.

De technische voorzieningen van het fonds zijn vastgesteld op basis van een door DNB voorgeschreven rekenrente (vanaf 30 september 2012 op basis van de Ultimate Forward Rate (UFR) én drie-maands-middeling van de rente).

Bij de vaststelling van vorengenoemde technische voorzieningen is rekening gehouden met de toegenomen levensverwachting. Mensen leven steeds langer en ontvangen dus langer pensioen. Pensioenfonds MSD heeft daar al rekening mee gehouden door de technische voorzieningen per 31 december 2014 vast te stellen op basis van de nieuwe Prognosetafel AG2014 met toepassing van leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftkanssen. Deze correctiefactoren worden gebaseerd op landelijke waarnemingen voor wat betreft de relatie tussen inkomen en overlevingskanssen. Het fonds gaat hierbij ultimo 2014 uit van MercerModel 2012 en inkomensklasse "Hoog".

De overgang per 31 december 2014 naar de nieuwe Prognosetafel AG2014 en de nieuwe correctiefactoren leidde tot een stijging van de technische voorzieningen met 11,1 miljoen. De dekkingsgraad nam hierdoor af met 0,9%.

Bij de vaststelling van vorengenoemde technische voorzieningen is tevens rekening gehouden met een verhoging van de excassokosten-opslag. Per 31 december 2014 is deze opslag verhoogd van 2,0% naar 2,5%. De dekkingsgraad nam hierdoor af met 0,6%.

Dekkingsgraad en solvabiliteitseisen

Op basis van de hiervoor genoemde beleggingen en technische voorzieningen bedraagt de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad van het fonds per 31 december 2014 129,4%. Deze zogenaamde DNB-dekkingsgraad, die gehanteerd wordt voor de beoordeling of er sprake is van een dekkings- of reservetekort, is vastgesteld op basis van een door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Deze rentecurve wordt voor looptijden vanaf 20 jaar gebaseerd op de zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR), een kunstmatig vastgesteld renteniveau dat een lange termijn inschatting vormt van de toekomstige rente. Voor de looptijden tot 20 jaar wordt de gemiddelde marktrente gedurende de drie voorafgaande maanden gehanteerd. In de praktijk kunnen pensioenfonds op de financiële markten niet tegen een gemiddelde rente, dan wel een UFR-rente, beleggen of risico's afdekken. Daarom stelt het fonds nog steeds een dekkingsgraad op basis van zuivere marktrente vast. Deze marktwaarde-dekkingsgraad wordt gehanteerd voor beleidsbeslissingen (zoals premievaststelling en toeslagverlening). De marktwaarde-dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2014 111,2%.

De benodigde solvabiliteit onder het oude Financieel Toetsingskader (FTK), geldend tot en met 31 december 2014, dient zodanig te zijn dat het fonds met 97,5% zekerheid volgend jaar nog voldoende vermogen heeft om de verplichtingen op marktconforme basis over te dragen. De benodigde solvabiliteit wordt bepaald met behulp van een door De Nederlandsche Bank (DNB) aangereikt standaardmodel. De benodigde dekkingsgraad ultimo 2014 (op basis van het standaardmodel) bedraagt 116,1%.

Aangezien de aanwezige DNB (UFR)-dekkingsgraad ultimo 2014 hoger is dan de benodigde dekkingsgraad, is er ultimo 2014 geen sprake van een reservetekort.

Per 1 januari 2015 treedt echter een nieuw Financieel Toetsingskader (het nFTK) in werking. De wijzigingen van het nFTK worden hieronder in paragraaf 3 nader toegelicht. De gevolgen hiervan voor de financiële positie van het pensioenfonds zijn op pagina 85 van dit jaarverslag cijfermatig toegelicht (gebeurtenissen na balansdatum).

ALM-studie en beleidskader

Het premie- toeslag- en beleggingsbeleid is gebaseerd op een Asset Liability Management (ALM) studie. Een ALM-studie wordt tenminste eens in de vijf jaar uitgevoerd. De meest recente ALM-studie is in 2013 uitgevoerd waarbij de financiële opzet en het beleid van het fonds is getoetst en opnieuw is doorgerekend in verband met de integratie met SPPF en de voorbereiding van het nieuwe beleggingsbeleid vanaf 2014.

Het beleggingsbeleid was van 2007 tot en met 2013 zodanig dat de mate van risico dat wordt genomen bij het doen van beleggingen, afhankelijk was van de dekkingsgraad: hoe lager de dekkingsgraad, des te minder risico er mocht worden genomen bij het beleggen.

Vanaf 2014 is dit beleid gewijzigd in verband met de bijstortingsgarantie van de werkgever. Door deze garantie, die is afgesproken

voor de jaren 2014 tot en met 2018, is het beleggingsbeleid meer risicovol en onafhankelijk van de (marktwaarde) dekkingsgraad. De strategische beleggingsmix is vastgesteld op 47,5% aandelen en 52,5% vastrentende waarden in combinatie met een afdekking van het renterisico van 65,0% berekend op basis van markttrente. Het toeslag- en premiebeleid zijn afhankelijk gebleven van de marktwaarde-dekkingsgraad.

Premie

De doorsneepensioenpremie voor de in 2014 geldende pensioenregeling (Pensioenreglement 2014) is ongewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren en bedraagt ook in 2014 30,0% van de som van de pensioengrondslagen (pensioengevend salaris minus franchise). Deze totale doorsneepremie is vastgesteld met inachtneming van de bepalingen in de ABTN (beleidskader) en is gelijk aan de maximale pensioenpremie. Volgens het beleidskader wordt de maximale premie geheven zolang de marktwaarde-dekkingsgraad 140% of lager is. Bij een marktwaarde-dekkingsgraad van hoger dan 140% zal de maximale premie van toepassing zijn zolang er nog potentiële extra toeslag te verlenen is vanwege in eerdere jaren niet verleende toeslagen.

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

De werknemerspremie bedraagt in 2014 (eveneens ongewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren) 5,2% van het vaste pensioensalaris minus de franchise. Indien van toepassing wordt de werknemerspremie verhoogd met 5% van de ploegentoeslag. Indien het pensioengevend salaris uitgaat boven de WIA-uitkeringsgrens, is de werknemer daarnaast een eigen bijdrage ter grootte van 1% van deze excedentgrondslag verschuldigd. De werknemerspremie voor het WGA-hiaatpensioen bedraagt in 2014 ongewijzigd 0,13% van het pensioengevend jaarsalaris tot de WIA-uitkeringsgrens.

De bijdrage van de (aangesloten) onderneming(en) is vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst met het fonds. De feitelijke werkgeverspremie bedraagt in 2014 (eveneens ongewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren) 22,95% van het vaste pensioensalaris minus de franchise, verhoogd met 5% van de ploegentoeslag indien van toepassing, alsmede verhoogd met 6% van het excedent salaris (dat deel van het pensioengevend salaris dat uitgaat boven de WIA-uitkeringsgrens). De werkgeverspremie voor het WGA-hiaatpensioen bedraagt in 2014 ongewijzigd 0,27% van het pensioengevend jaarsalaris tot de WIA-uitkeringsgrens.

Volgens de Pensioenwet dient de ontvangen pensioenpremie (feitelijke premie) ten minste gelijk te zijn aan de conform de ABTN vastgestelde kostendekkende premie op basis van de gedempte premiemethodiek. De feitelijk ontvangen pensioenpremie over boekjaar 2014 bedraagt € 47,6 miljoen. De totale feitelijk ontvangen premie is dus hoger dan de gedempte kostendekkende premie over boekjaar 2014, zijnde € 36,8 miljoen. De zuivere kostendekkende premie voor boekjaar 2014 (op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2013) bedroeg € 44,3 miljoen.

De kostendekkende premie wordt vanaf 2012 voor een periode van drie jaren, dus in de jaren 2012, 2013 en 2014, tijdelijk vastgesteld op basis van het systeem van de gedempte premiemethodiek. Bij een gedempte premie wordt de premie berekend tegen een vaste rentevoet. Deze vaste rentevoet kan gebaseerd zijn op een gemiddelde rente over een achterliggende periode of een verwacht rendement. Het bestuur van het fonds werkt in deze drie jaren met een gedempte rentevoet van 3,75%. Bij een kostendekkende premie is de premie gelijk aan de actuarieel benodigde premie voor de inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging. De premie voor 2015 is eind november 2014 tijdens de laatste bestuursvergadering van 2014 op basis van het oude FTK (geldend tot 1 januari 2015) vastgesteld op basis van de zuivere kostendekkende premie (actuele rentetermijnstructuur per 30 september van het voorafgaande boekjaar). Voor de jaren vanaf 2016 dient de premie op basis van het nFTK te worden vastgesteld. Het bestuur zal zich in overleg met de werkgever en het verantwoordingsorgaan beraden over de methode van premievaststelling voor 2016 en latere jaren.

Toeslagverlening

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

Uitgangspunt (ambitie) voor de toeslagverlening per 1 juli aan de actieve deelnemers is de ontwikkeling van de algemene looncomponent bij de werkgever in de periode 1 april tot en met 31 maart voorafgaand aan het tijdstip van toeslagverlening. Deze ontwikkeling bedroeg 2,25% in de periode 1 april 2013 tot en met 31 maart 2014.

Uitgangspunt (ambitie) voor de toeslagverlening per 1 juli aan de inactieve deelnemers is de ontwikkeling van de afgeleide consumentenprijsindex (reeks voor alle huishoudens) gedurende de periode april tot april voorafgaand aan het tijdstip van toeslagverlening. De ontwikkeling van dit prijsindexcijfer is door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) voor de periode april 2013 tot april 2014 vastgesteld op 0,8%.

Het bestuur besloot op 19 juni 2014, de adviserend actuaris gehoord hebbende en met inachtneming van de financiële positie en het in de ABTN opgenomen beleidskader van het fonds, om de opgebouwde rechten van de actieve deelnemers, de ingegane pensioenen en de slapersrechten, alsmede de op 30 juni 2014 opgebouwde rechten van de arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije doorbouw, per 1 juli 2014 niet te verhogen.

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

3. Nieuw Financieel Toetsingskader per 1 januari 2015

Deze paragraaf geeft een toelichting op de wijzigingen die vanaf 2015 van kracht zijn voor pensioenfondsen in het kader van het nieuwe Financiële Toetsingskader (nieuwe FTK).

Toekomstbestendig pensioenstelsel

Het nieuwe FTK omvat de financiële eisen waaraan pensioenfondsen moeten voldoen. Belangrijkste doel van de nieuwe regels is een robuust toekomstbestendig pensioenstelsel waarin het pensioenvermogen van de deelnemer stabiel wordt beheerd en een evenwichtige verdeling van lusten en lasten plaatsvindt tussen generaties.

Beleidsdekkingsgraad

Het nieuwe FTK leidt tot een compleet contract waarin fondsbeslissingen minder afhankelijk zijn van dagkoersen. Zo wordt er een wettelijke dekkingsgraad gedefinieerd, waarboven volledige indexatie kan worden verleend en dient vastgelegd te worden welke maatregelen genomen worden bij een lage dekkingsgraad. Het gaat hierbij om de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad, genaamd de beleidsdekkingsgraad. Een pensioenfonds dient zijn beslissingen minimaal te baseren op de beleidsdekkingsgraad. Het fonds is hierdoor minder gevoelig voor dagkoersen. Mede aan de hand van de beleidsdekkingsgraad wordt bepaald of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert, of een pensioenverlaging noodzakelijk is en of toeslagverlening gegeven kan worden.

Toeslagverlening

Toeslagen mogen wettelijk gezien verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. Daarnaast moet de gegeven toeslag toekomstbestendig zijn. Dit betekent dat het eigen vermogen boven de beleidsdekkingsgraad hoog genoeg moet zijn om de toegezegde toeslagverlening ook in de toekomst te kunnen financieren. In de praktijk impliceert dit voor een gemiddeld

pensioenfonds dat een toeslag van 1% wettelijk gezien mogelijk wordt bij een beleidsdekkingsgraad van 120% en een toeslag van 2% bij een beleidsdekkingsgraad van 130%.

Premie

Om fluctuaties in de hoogte van de premie te voorkomen blijft het mogelijk om de kostendekkende premie vast te stellen met een methodiek van premiedemping. Deze demping kan daarbij plaatsvinden op basis van een 10-jaarsgemiddelde rente of op basis van een prudent verwacht rendement. Wordt voor de laatste optie gekozen dan is er een opslag nodig voor financiering van de indexatie bij middelloonregelingen. Tot slot vervalt de DNB-beleidsregel dat de premie, in het geval van een dekkingstekort, moet bijdragen aan herstel.

Nieuwe herstelplansystematiek

Een pensioenfonds moet een herstelplan indienen wanneer de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid ligt. Dit moet binnen 3 maanden na constatering van het tekort. Alleen als het tekort per 1 januari 2015 is vastgesteld, dan dient het pensioenfonds het herstelplan voor 1 juli 2015 bij DNB in.

Doel van deze nieuwe systematiek voor herstelplannen is dat de gevolgen van dalingen in de beleidsdekkingsgraad direct worden vertaald in het nemen van maatregelen, zoals het aanpassen van de premie, het verlagen van de toeslag of in het uiterste geval een pensioenverlaging. De maatregelen mogen over maximaal 10 jaar worden gespreid, ze moeten generatie-evenwichtig zijn en een pensioenfonds moet binnen 10 jaar weer terug zijn op het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Elk jaar wordt de financiële situatie van het fonds bezien; is de beleidsdekkingsgraad na 1 jaar lager dan de vereiste dekkingsgraad, dan dient het pensioenfonds een herstelplan in, waaruit blijkt hoe het fonds weer binnen 10 jaar herstelt naar de vereiste dekkingsgraad.

Het herstelplan vervalt zodra de beleidsdekkingsgraad gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad. Tot slot wordt een belangrijke regel geïntroduceerd en dat is dat de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds niet langer dan vijf achtereenvolgende jaren onder de minimaal vereiste dekkingsgraad mag liggen. Indien dit wel het geval is en de actuele dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad dan dient de actuele dekkingsgraad direct teruggebracht te worden naar de minimaal vereiste dekkingsgraad. Dit kan door een bijstorting van de werkgever of door een pensioenverlaging te laten plaatsvinden.

Pensioenverlaging

Om weer financieel solvabel te worden, blijven pensioenverlagingen het laatste redmiddel. Zijn er geen maatregelen meer voorhanden, is de beleidsdekkingsgraad 5 jaar achter elkaar lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad én is de actuele dekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad dan moet het pensioenfonds de pensioenen verlagen. Ook als een pensioenfonds in een herstelsituatie niet binnen 10 jaar naar het vereist eigen vermogen kan toegroeien moet het pensioenfonds de pensioenen verlagen. De pensioenverlaging mag over een periode van maximaal 10 jaar worden gespreid en moet ten minste tijdsevenredig plaatsvinden. Heeft een pensioenfonds een sterk vergrijsd deelnemersbestand, is het voornemens te liquideren of is er een grote waardeoverdracht aanstaande, dan kan DNB het pensioenfonds verplichten de hersteltermijn te verkorten.

Het inhalen van toeslagverlening en het herstellen van pensioenverlagingen

Om in het verleden gemiste toeslagverlening in te halen en om pensioenverlagingen te herstellen, gelden soortgelijke voorwaarden. Ten eerste moet er voldoende vermogen aanwezig zijn om de reguliere toeslagambitie in de toekomst te kunnen geven. Daarnaast mag slechts één vijfde deel van het overschot gebruikt worden voor inhaalindexatie of voor herstel van een pensioenverlaging. Het overschot is daarbij gedefinieerd als het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en de benodigde dekkingsgraad om volledig te indexeren of het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. Het kleinste verschil is leidend voor het inhalen van toeslagverlening of voor het herstellen van een pensioenverlaging.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het fonds en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het fonds zelf gestelde normen onder meerdere scenario's. Het pensioenfonds zelf definieert hoe ver het pensioenresultaat mag wegzakken. Blijkt uit de haalbaarheidstoets dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan moet dit gecommuniceerd worden aan de achterban én sociale partners en leidt dit er mogelijk toe dat het pensioencontract herzien wordt.

Vereist eigen vermogen onder het nieuwe FTK

Het vereist eigen vermogen stijgt ten opzichte van het vereist eigen vermogen onder het oude FTK. Dat komt door de gewijzigde rekenregels, waarmee onder het nieuwe FTK het vereist eigen vermogen vastgesteld wordt. Het vereist eigen vermogen blijft een belangrijk criterium, omdat het onder andere een rol speelt bij de premiestelling, de beoordeling of het fonds zich in een herstelsituatie bevindt, de beoordeling of het fonds een pensioenverlaging moet doorvoeren en of een toeslag verleend mag worden.

4. Pensioenen

De nieuwe pensioenregeling 2014

Op 1 januari 2014 is een nieuwe pensioenregeling in werking getreden voor de actieve deelnemers en de arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid. De pensioenregeling 2014 is, net als de voorheen geldende pensioenregeling 2006, een middelloonregeling maar de regeling is vanaf 2014 gewijzigd in verband met (fiscale) wet- en regelgeving zoals de stapsgewijze stijging van de AOW-leeftijd (van 65 jaar in 2013 tot 67 jaar in 2021) en het fiscaal Witteveen kader per 1 januari 2014. Als gevolg van deze gewijzigde (fiscale) wet- en regelgeving hebben de sociale partners besloten om de pensioenleeftijd in de pensioenregeling met ingang van 1 januari 2014 te verhogen van 65 naar 67 jaar met inachtneming van het fiscaal maximale jaarlijkse opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen. In 2014 bedraagt de fiscaal maximale jaarlijkse opbouw van ouderdomspensioen ingaande op 67 jaar 2,15% van de pensioengrondslag (pensioengevend salaris min de franchise). Met de (fiscale) wijzigingen in de wet- en regelgeving is de fiscaal gefaciliteerde opbouw per 1 januari 2015 verder beperkt. De jaarlijkse opbouw van ouderdomspensioen wordt in 2015 verlaagd naar 1,875% van de pensioengrondslag waarbij het fonds tevens een maximum pensioengevend jaarsalaris van € 99.500,- in acht moet nemen.

De wijzigingen in de nieuwe pensioenregeling (verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar en een maximale fiscale jaarlijkse opbouw van ouderdomspensioen met inachtneming van het fiscaal maximale pensioensalaris) zijn vastgelegd in het nieuwe Pensioenreglement 2014. Voor degenen die op 31 december 2013 deelnemer waren aan Pensioenreglement 2006 en alle arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw zijn de reeds opgebouwde aanspraken overgedragen aan en ingebracht in het nieuwe pensioenreglement 2014 waarbij de reeds opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen met pensioeningangleeftijd 65 jaar actuarieel neutraal zijn omgezet naar aanspraken die ingaan op 67-jarige leeftijd.

De pensioengrondslag wordt vastgesteld door het (maximum) pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise. De franchise is per 1 januari 2014 vastgesteld op € 13.448,91 (niveau 2013: € 13.226,91). De aanpassing van de franchise per 1 januari 2014 heeft plaatsgevonden conform de in het Pensioenreglement vastgelegde index (de ontwikkeling van de AOW-uitkering voor een gehuwde, inclusief vakantiegeld, in het afgelopen kalenderjaar). De franchise was ook in 2014 gelijk aan het fiscaal toegestane minimumbedrag. Per 1 januari 2014 is er geen maximum pensioengevend jaarsalaris.

De pensioenopbouw over alle deelnemersjaren bij elkaar opgeteld, vormt het opgebouwde (basis-) ouderdomspensioen. De pensioenregeling 2014 kan op grond van de Pensioenwet worden gekarakteriseerd als een uitkeringsovereenkomst. Dit betekent dat het pensioen vooraf wordt vastgesteld in concrete pensioenbedragen.

De regeling voor partnerpensioen is in de nieuwe pensioenregeling ongewijzigd, dat wil zeggen een verzekering op spaarbasis, met dien verstande dat er vanaf 2014 jaarlijks 70% van het nieuwe opbouwpercentage ouderdompensioen aan partnerpensioen wordt opgebouwd. Het ouderdompensioen en partnerpensioen kunnen worden opgebouwd tot de nieuwe pensioendatum zijnde de eerste dag van de maand waarin de deelnemer de 67-jarige leeftijd bereikt of de eerdere datum waarop het dienstverband wordt beëindigd.

Bij overlijden van de deelnemer ontvangt de (huwelijks)partner in principe levenslang een partnerpensioen ter grootte van 70% van het ouderdompensioen dat de overleden deelnemer op de pensioendatum (67 jaar) had kunnen behalen ¹⁾. Kinderen van de overleden deelnemer hebben tot de 18-jarige leeftijd in principe recht op wezenpensioen ter grootte van 10,5% van het hiervoor bedoelde ouderdompensioen ¹⁾. Het percentage wezenpensioen zal worden verlaagd indien er meer dan 5 kinderen in aanmerking komen voor wezenpensioen. Het recht op wezenpensioen wordt verlengd tot de 27-jarige leeftijd indien het kind studeert of arbeidsongeschikt is in de zin van de Wajong. Bij overlijden van een gewezen deelnemer of gepensioneerde bedraagt het partner- en/of wezenpensioen in principe 70% respectievelijk 10,5% van het premievrije of ingegane ouderdompensioen ¹⁾.

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

De pensioenregeling 2014 kent net als de voorgaande pensioenregelingen een voorwaardelijke toeslagregeling waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen actieve deelnemers en inactieve deelnemers (de zogenaamde "slapers" en pensioengerechtigden alsmede de arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioendoorbouw). Deze voorwaardelijke toeslagregeling is niet gewijzigd. Uitgangspunt (ambitie) voor een eventuele jaarlijkse toeslagverlening per 1 juli aan de actieve deelnemers is de algemene component van de loonontwikkeling zoals die bij de werkgever heeft plaatsgevonden van 1 april tot en met 31 maart voorafgaand aan het tijdstip van de toeslagverlening (1 juli). Uitgangspunt (ambitie) voor een eventuele jaarlijkse toeslagverlening per 1 juli aan de inactieven is de ontwikkeling van een consumentenprijsindexcijfer van april tot april voorafgaand aan het tijdstip van de toeslagverlening (1 juli). Het betreft de ontwikkeling van het door het CBS vastgestelde afgeleide consumentenprijsindexcijfer, reeks voor alle huishoudens. Het bestuur neemt jaarlijks een besluit over de feitelijke toeslagverlening op basis van de financiële positie van het fonds en het in de ABTN opgenomen beleidskader.

Voor alle deelnemers geldt tot 1 januari 2015 de vrijwillige mogelijkheid om voor eigen rekening extra pensioenaanspraken over bonussen (sales incentives, cash awards en/of inkomsten uit de uitoefening van aandelenopties) op te bouwen. De over deze inkomsten opgebouwde extra aanspraken worden jaarlijks per 1 juli ingekocht en komen met ingang van het volgende kalenderjaar in aanmerking voor de voorwaardelijke toeslagverlening. Deze vrijwillige inkoopregeling is met ingang van 1 januari 2015 vervallen.

Voor de voormalig (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van SPPF die op 31 december 2012 pensioenaanspraken en/of pensioenrechten hadden jegens SPPF welke door middel van een collectieve waardeoverdracht zijn overgedragen aan dit fonds, gelden overgangsbepalingen. Deze overgangsbepalingen zijn eveneens opgenomen in het nieuwe Pensioenreglement 2014 (ongewijzigd ten opzichte van Pensioenreglement 2006).

1) *Voor iedereen die op 31 december 2013 al deelnemer was en aanspraken had opgebouwd in de pensioenregeling 2006, kan het partnerpensioen respectievelijk wezenpensioen minder zijn dan 70% respectievelijk 10,5% van het te bereiken of het premievrije of ingegane ouderdompensioen. Dat komt omdat per 31 december 2013 alleen de ouderdompensioenaanspraken zijn verhoogd. De standaard pensioenleeftijd is immers naar 67 jaar gegaan waarmee het pensioen dus in principe later tot uitkering komt. Het opgebouwde partner- en wezenpensioen is per 31 december 2013 echter gelijk gebleven. Dit komt doordat de ingangsdatum van het partner- en wezenpensioen in de nieuwe pensioenregeling niet is gewijzigd: deze nabestaandenpensioenen blijven ingaan op de eerste dag van de maand na overlijden.*

De (gewezen) deelnemer in de pensioenregeling 2014 kan, net als in de pensioenregelingen 2006 en 1998, voor een belangrijk deel zelf bepalen op welke wijze zijn/haar pensioenuitkering wordt aangewend. Zo kent de pensioenregeling 2014 de volgende flexibele keuzemogelijkheden:

- uitruil van ouderdoms- en partnerpensioen onderling;
- uitruil van een deel van het ouderdomspensioen in tijdelijk ouderdomspensioen;
- vervroegde uitkering van het ouderdomspensioen en wel tussen de 55-jarige leeftijd en de 67-jarige leeftijd van de (gewezen) deelnemer (dit vervroegen gebeurt door het pensioen actuariel te herrekenen);
- variabele uitkering van het ouderdomspensioen gedurende maximaal twee periodes;
- deeltijdpensionering.

Wijziging oude pensioenreglementen in 2014

De voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden nog van toepassing zijnde "oude" pensioenreglementen 2006 en 1998 zijn per 1 januari 2014 gewijzigd voor wat betreft de (jaarlijkse) aanpassing van de actuariële tarieven voor afkoop, inkoop en flexibilisering. Het betreft een jaarlijkse wijziging van de bijlagen bij deze pensioenreglementen (tarieven). De aangepaste reglementen (inclusief aangepaste bijlagen met tarieven) worden gepubliceerd op de website.

Het voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden nog van toepassing zijnde "oude" pensioenreglement 1973 bevat geen bijlagen met tarieven. Voor deze pensioenregeling gelden beperkte flexibiliseringsmogelijkheden. Voor de afkoop- en beperkte flexibiliseringstarieven wordt verwezen naar de tarieven zoals opgenomen in pensioenreglement 2006.

Herverzekering

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

Het overlijdensrisico is tesamen met het premievrijstellingsrisico (premielvrije pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid) op stop-lossbasis verzekerd bij Swiss Life. Met een stop-lossverzekering wordt de totale schade gezien over de 5 jarige contractperiode beperkt. Het contract met Swiss Life loopt van 1 januari 2014 tot en met 2018.

Het loondervingsrisico bij arbeidsongeschiktheid (uitbetaling van de diverse –aanvullende– pensioenuitkeringen tijdens arbeidsongeschiktheid) is met ingang van 1 juli 2005 volledig herverzekerd bij Fortis/ASR. Het huidige contract met Fortis/ASR loopt van 1 januari 2013 tot en met 31 december 2015.

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

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

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

In verband met de integratie van pensioenfonds MSD met SPPF is de herverzekering niet van toepassing op de voormalig SPPF-verzekerden die al ziek of arbeidsongeschikt waren op 31 december 2012. Tegenover de arbeidsongeschiktheidspensioenuitkeringen van deze voormalig SPPF-verzekerden staat geen voorziening herverzekering.

Verzekerdenbestand

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2013	4.377	3.559	838	8.774
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	126	0	0	126
Ontslag met premievrije aanspraak	-617	617	0	0
Uitgaande waardeoverdrachten	-13	-81	0	-94
Ingang pensioen	-10	-93	155	52
Overlijden	-9	-8	-22	-39
Afkoop	0	-1	-3	-4
Andere oorzaken ¹⁾	-32	36	-10	-6
Mutaties per saldo	-555	470	120	35
Stand per 31 december 2014	3.822	4.029	958	8.809

Specificatie pensioengerechtigden

	2014	2013
Ouderdomspensioen	755	663
Partnerpensioen	147	134
Wezenpensioen	56	41
Arbeidsongeschiktheidspensioen ²⁾	0	0
Totaal	958	838

1) In deze mutatie zit een correctie in verband met (voorkoming van) dubbelstellingen.

2) Het fonds keert aan 94 gerechtigden een of meerdere pensioenuitkeringen uit in verband met arbeidsongeschiktheid. Deze 94 personen worden in verband met richtlijnen van de DNB (mede ter voorkoming van dubbelstellingen) qua telling in de groep (gewezen) deelnemers meegenomen.

5. Beleggingen

In 2014 is de eerder in 2013 nieuw ontwikkelde en aangepaste beleggingsstrategie verder ingericht na een transitie van de fondsen van Stichting Pensioenfonds MSD en het voormalige Stichting Schering-Plough Pensioenfonds.

In 2013 zijn circa 960 voormalige medewerkers van MSD overgegaan naar de firma Aspen Oss B.V. Voor deze medewerkers heeft per 31 december 2013 een uitgaande collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden naar de door Aspen Oss B.V. uitgekozen verzekeringsmaatschappij. De beleggingscommissie heeft ervoor gezorgd dat de verplichtingen die verband hielden met deze collectieve waardeoverdracht in liquide middelen plaatsvond, waarbij tegelijkertijd de nieuwe portefeuille werd ingericht. Stichting Pensioenfonds MSD heeft eind 2013 een bedrag van € 115,3 miljoen in liquide middelen overgedragen voor financiering van de nominale verplichtingen. In januari 2014 is ongeveer € 30 miljoen overgemaakt zijnde een overeengekomen mark-up ter hoogte van de marktwaarde dekingsgraad op jaareinde onder aftrek van de kosten voor transitie en een afslag op de pro rata waarde van de onroerend goed portefeuille. Eind 2014 is een laatste verrekening geweest van ongeveer € 3 miljoen.

In 2014 is de portefeuille gegroeid van ongeveer € 1,5 miljard begin 2014 naar ongeveer € 2 miljard einde boekjaar. Deze stijging is veroorzaakt door een stijging van de zakelijke en vastrentende waarden. De stijging in de vastrentende waarden is het gevolg van een verdere daling van de rente.

In dit beleggingsverslag willen we een toelichting geven over het beleggingsbeleid en portefeuille, de algemene ontwikkelingen en tenslotte de behaalde resultaten.

Beleggingsbeleid

De beleggingsstrategie in 2014 is gebaseerd op de ALM studie die is afgerond in 2013 en die was verricht in het licht van de integratie en de nieuwe populatie aan deelnemers.

De nieuwe beleggingsstrategie kent de volgende beleggingscategorieën in de volgende verhoudingen:

Vastrentende waarden: 52,5%

- Robeco LDI bespoke
- Alliance Bernstein

Zakelijke waarden:

Merck CCF fonds: 47,5%

- worldwide equity 70%
- small caps 15%
- emerging markets 15%

100%

De eerder genoemde ALM-studie en het beleggingsbeleid kent daarnaast de volgende uitgangspunten:

- afdekking van het renterisico van ongeveer 65% door middel van het zogenaamd eigen Long Duration Fund (Robeco LDI);
- afdekking van de belangrijkste buitenlandse valuta tot ongeveer 50%;
- een bijstortgarantie van de werkgever voor de duur van 5 jaar in geval de dekingsgraad onder de door DNB gestelde vereist vermogen grens komt.

Een neerwaartse rente ontwikkeling wordt opgevangen door de bijstortingsgarantie van de werkgever en bij een opgaande rente ontwikkeling kan het fonds profiteren doordat het renterisico niet meer volledig is afgedekt. Vanaf 2014 is het beleggingsbeleid dus

niet meer afhankelijk van de dekkingsgraad (mede in verband met de bijstortingsgarantie van de werkgever). Dit betekent dat het voorheen in het beleidskader opgenomen risicobudget met ingang van 2014 niet meer van toepassing is.

Het bestuur heeft in 2013 besloten om alle vastgoed posities volledig af te bouwen. De verkoop van delen van de vastgoed portefeuille heeft deels plaatsgevonden in 2014, maar gezien de huidige marktomstandigheden kan dit nog een aanzienlijke tijd in beslag nemen.

Het Robeco LDI fonds is een "bespoke fonds". Dit specifiek voor Stichting Pensioenfonds MSD ingerichte fonds volgt de duratie van de pensioenverplichtingen van Stichting Pensioenfonds MSD. In dit fonds wordt belegd in Nederlandse en Duitse staatobligaties.

Het Alliance Bernstein vastrentende fonds belegt in wereldwijde obligaties die minimaal een "investment grade" waardering kennen. Deze portefeuille bestaat uit zowel overheids- als ook bedrijfsobligaties. De gebruikte benchmark van dit fonds is de Barclays Capital Global Aggregate Bond Index en is 100% gehedged in euro's.

Het Ierse Merck CCF fonds is een fonds dat specifiek is opgericht voor Europese pensioenfondsen binnen het bredere Merck concern. De portefeuille is verdeeld in meerdere vermogensbeheerders. De beleggingen in wereldwijde aandelen worden verzorgd door drie vermogensbeheerders, de small caps door twee en de emerging markets door drie vermogensbeheerders.

Stichting Pensioenfonds MSD heeft besloten gebruik te maken van deze fondsen met het oog op toekomstige lager kostenstructuren en concentratie van de controle werkzaamheden bij een beperkt aantal partijen. De voorzitter van de beleggingscommissie is een belangrijk lid van het bestuur van deze CCF en behartigt de belangen van Stichting Pensioenfonds MSD.

Stichting Pensioenfonds MSD heeft het volgende beleid in de ABTN opgenomen ten aanzien van uitsluitingen en beperkingen:

Investeringsverbod in Clustermunitie

Per 1 januari 2013 is in Nederland het investeringsverbod in clustermunitie in werking getreden. Het verbod geldt voor ondernemingen die clustermunitie, 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.

Beperkingen Rusland

Per 1 augustus 2014 gelden in de EU nieuwe economische sanctie maatregelen 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.

De belangrijkste algemene ontwikkelingen op beleggingsgebied in 2014

Afsluitend willen wij terugblikken op de belangrijkste algemene ontwikkelingen op het beleggingsgebied 2014.

Monetair beleid en rente ontwikkelingen

Net als in 2013 was er in 2014 veel aandacht voor de centrale banken. De centrale bank van de Verenigde Staten, de US Federal Reserve (afgekort "de FED"), volgde jarenlang een programma van monetaire verruiming door aankoop van obligaties, "Quantitative Easing". De FED besloot de Quantitative Easing af te bouwen vanwege de daling van de werkloosheid en een stijging van de inflatie in de Verenigde Staten. Het aankoopprogramma leidde tot verlaging van de rente en stijging van de aandelenkoersen.

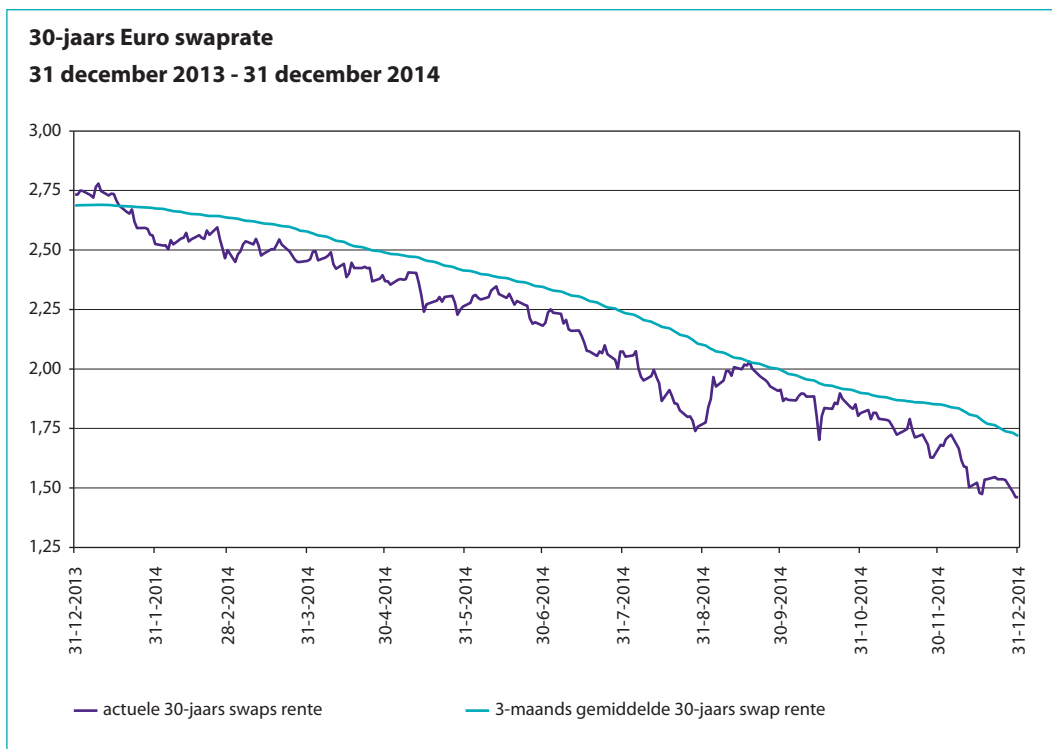
De Europese en Japanse centrale banken volgden juist een beleid van monetaire verruiming d.m.v. Quantitative Easing. Dit leidde tot een verdere verlaging van de rente.

In de Verenigde Staten liep de werkloosheid terug tot 5,6%, een percentage op het niveau van voor de recessie in 2008 en liep de groei van het bruto nationaal product op tot 2,6%. In Japan, maar met name in Europa vielen de economische ontwikkelingen tegen. In Japan liep de inflatie wel op, maar bleef de werkloosheid stabiel en was de economische groei gematigd. In Europa bleef de werkloosheid hoog (tussen de 11 en 12%), was de economische groei laag (0,7%) en was zelfs sprake van beperkte deflatie.

In de opkomende markten was er sterke groei in China en India (rond de 6%), maar viel de groei tegen in Rusland en Brazilië (respectievelijk 0,6 en 0,5%).

Het belangrijkste politieke nieuws betrof de Oekraïense revolutie en de gerelateerde gevolgen als de annexatie van de Krim door Rusland en de sancties die hierop volgden door de Verenigde Staten en Europa.

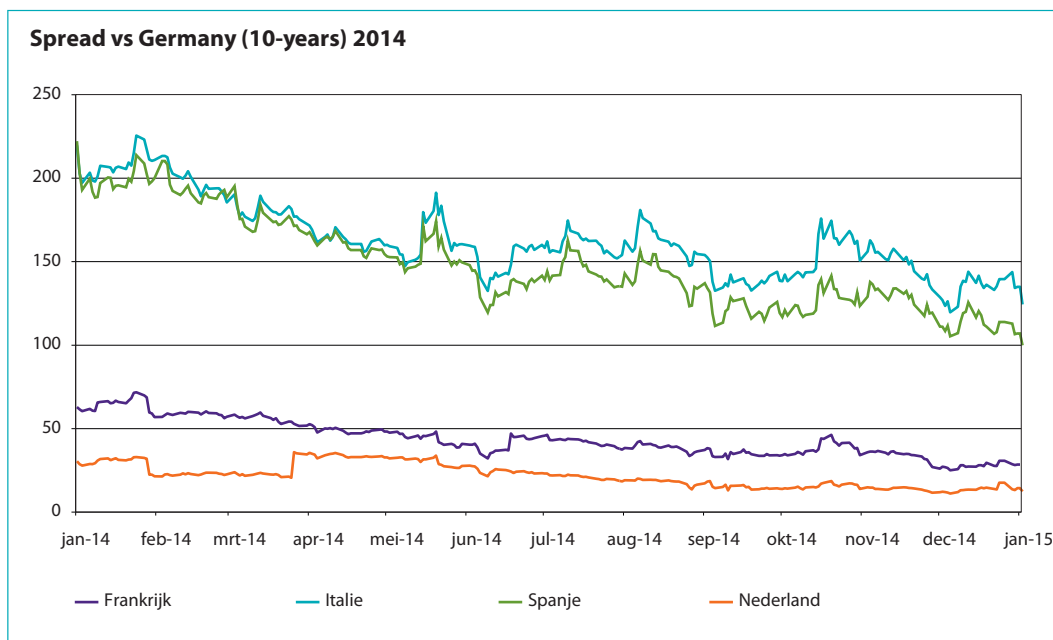
Alle ontwikkelingen hadden een impact op de renteontwikkelingen. In de onderstaande grafiek is deze neergaande rente ontwikkeling weergegeven.



De wereldeconomie groeide in 2014 met circa 3,5%.

Vastrentende Waarden

Pensioenfondsen zijn sterk afhankelijk van de rente ontwikkelingen. In 2014 was een continue daling van de meeste rentes te zien in de eurozone. Deze daling wordt met name verklaard door het ruime monetaire beleid en de aankoopprogramma's van de ECB. De onderstaande grafiek geeft de 10-jaars rente weer van een aantal belangrijke Europese overheden:



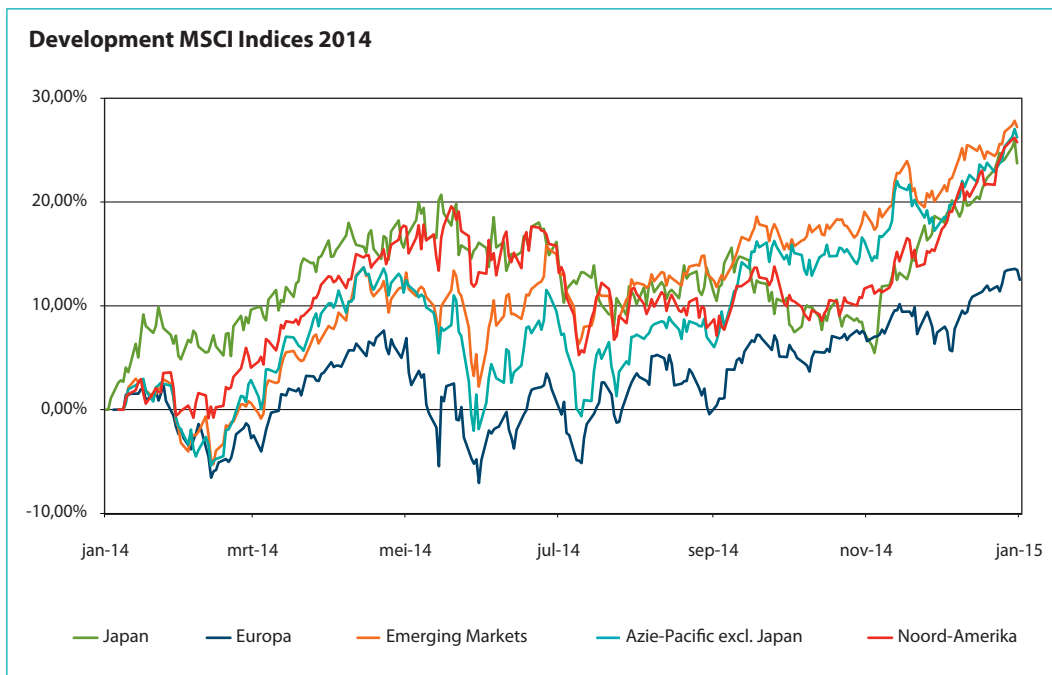
De grafiek laat naast een dalende rente tevens zien dat de kredietopslag voor landen als Italië en Spanje minder is geworden ten opzichte van de meer kredietwaardige overheden.

De 30-jaars euro swap rente is eveneens fors gedaald van 2,73% op 1 januari 2014 naar 1,46% op 31 december 2014. Dit heeft geleid tot een sterke stijging van de pensioenverplichtingen.

De euro bedrijfsobligaties laten overigens ook een dalende rente zien. Dit betekent dat de markt een lagere kans op default (faillissement) van de achterliggende bedrijven verwacht.

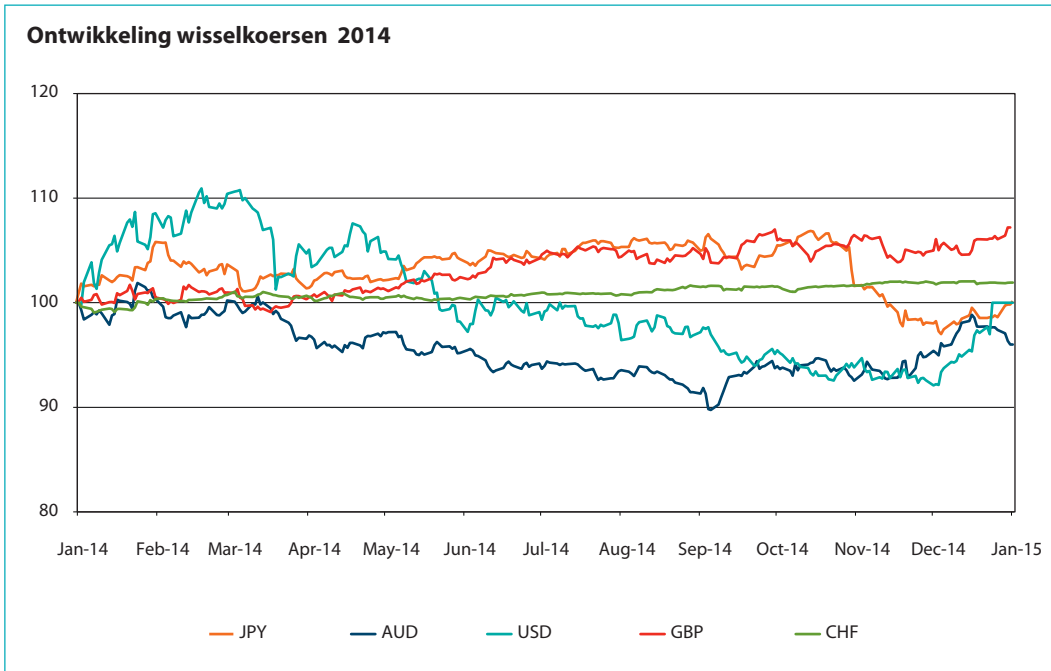
Aandelenmarkten

De rendementen van de zakelijke waarden over 2014 waren positief. In de eerste helft van het jaar was er weinig verschil in rendement tussen de verschillende regio's, met uitzondering van Japan. Het positieve rendement over 2014 is echter met name in de tweede helft van het jaar gerealiseerd. Met name Noord-Amerika en Azië Pacific laten hoge rendementen zien. De rendementen zijn te zien in euro's in de volgende grafiek:

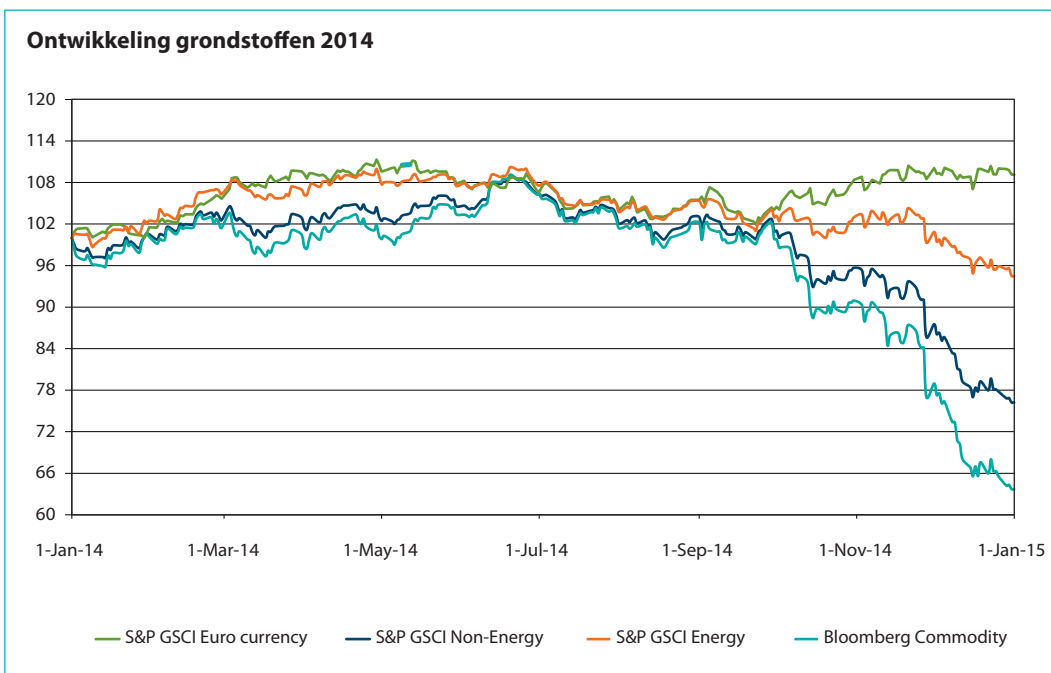


Aandelenregio	Rendement in euro	Rendement in lokale valuta
Wereldwijd	20,1%	10,4%
Europa	7,4%	5,2%
Noord-Amerika	28,2%	13,2%
Japan	9,6%	9,8%
Azië-Pacific excl. Japan	19,7%	7,7%
Opkomende Markten	11,8%	5,6%

De bovenstaande rendementen zijn weergegeven in euro's en een deel van het rendement is veroorzaakt door valutaschommelingen. De Japanse yen verloor waarde ten opzichte van de euro in de maanden februari tot en met april. Na juni begon de euro waarde te verliezen door speculaties over een eventuele verruiming van het monetaire beleid door de Europese Centrale Bank (ECB). De procentuele verandering ten opzichte van de euro is weergegeven in de volgende grafiek:



In het vierde kwartaal van 2014 was er op het gebied van grondstoffen een belangrijke ontwikkeling te herkennen, namelijk de scherpe daling van de olieprijs in US dollars. Naast olie lieten andere grondstoffen ook een daling zien. Een samenvatting hiervan is te vinden in de grafiek hieronder.



Onroerend goed

De onroerend goedmarkt liet een significant beter rendement zien in vergelijking tot voorgaande jaren. Het rendement van vastgoed aandelen in de eurozone behaalde een rendement van 12,2%. Daarbij dient te worden aangetekend dat het rendement in de verschillende vastgoed categorieën (woningmarkt, kantoren, winkels) aanzienlijk verschilt.

Beleggingsresultaat 2014 (in procenten)

(performance onder aftrek van beheervergoedingen)

	Relatief Aandeel	Rendement	
		fonds	benchmark
	%	%	%
Vastrentende waarden:	56,6	42,91	42,36
– Robeco LDI bespoke	41,6	57,85	57,85
– Alliance Bernstein	15,0	8,24	7,93
Zakelijke waarden:			
– Aandelen	43	13,15	11,86
• Merck CCF fonds	42	13,26	12,55
– Onroerend goed	1	-3,04	-3,04
Overige (bankstanden):	0,4		
Totaal:	100,0	27,28	25,92

Gedurende 2014 is de transitie van de beleggingsportefeuille, als gevolg van de integratie met het SPPF, afgerond. De bovenstaande tabel toont de resultaten van de fondsen die op jaareinde in portefeuille waren. Vanwege de vele aanpassingen van de portefeuille is vergelijking met het voorgaande jaar niet zinvol. Voor de resultaten over 2013 wordt verwezen naar het jaarverslag 2013.

Stichting Pensioenfonds MSD heeft haar beleggingsbeleid in 2014 aangepast, naar aanleiding van de laatste ALM studie. Bij het nieuwe en aangepaste beleggingsbeleid is gekozen om niet meer te beleggen in onroerend goed met name vanwege de geringe liquiditeit. De onroerend goed fondsen zullen als gevolg hiervan worden verkocht en sommige fondsen zullen worden geliquideerd. Door de verkoop van deze fondsen en de prestaties van de fondsen zelf over 2014 is het totaal rendement op dit deel van de portefeuille negatief uitgekomen.

6. Risico- en beheersingsbeleid

Inleiding

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

Beleid en risicobeheer

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

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

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

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

Gedurende elke bestuursvergadering wordt een door Mercer (Nederland) B.V. opgestelde risicorapportage besproken door het bestuur van het fonds.

Om te toetsen of het beleid op lange termijn tot de gewenste ontwikkeling leidt, voert het fonds vanaf 1 januari 2015 in het nFTK ten minste jaarlijks een haalbaarheidstoets uit. Tevens voert het fonds ten minste eens in de vijf jaar een ALM-studie uit.

DNB risicomodel

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

Financiële risico's

Solvabiliteitsrisico

Een belangrijk risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt zo veel als mogelijk gestuurd aan de hand van een door het bestuur vastgesteld beleidskader. Het betreft een dekkingsgraad afhankelijk beleidskader waarin de door het bestuur vastgestelde beleidsgrenzen en het te voeren toeslag-, premie- en beleggingsbeleid in onderlinge samenhang worden gezien. Uiteraard dient het vastgestelde beleidskader te voldoen aan algemeen geldende normen (wettelijke eisen) als ook aan eventuele specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds naar de mening van het bestuur ontoereikend is,

zullen er geen toeslagen worden verleend. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het solvabiliteitsrisico bestaat in ieder geval uit de volgende risicocategorieën:

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

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen (buffers) past het pensioenfonds de standaardmethode toe op basis van de zogenaamde wortelformule (S1 t/m S6). Het vereist vermogen wordt berekend op basis van zowel de feitelijke als de strategische beleggingsmix. Het fonds hanteert de hoogste van beide als zijnde het vereist eigen vermogen.

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

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

Renterisico (S1)

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

Zakelijke waarden risico (S2)

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

Van de vermogensbeheerders heeft alleen Robeco een mandaat om securities lending activiteiten te ontplooiën in de beleggingsfondsen waarin pensioenfonds MSD participeert. Het mandaat van Robeco is dusdanig dat geen kredietrisico wordt gelopen over de in ruil voor het uitlenen verkregen zekerheden.

Valutarisico (S3)

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

Pensioenfonds MSD kent een valutabeleid dat er op gericht is om de belangrijkste buitenlandse valuta af te dekken. Periodiek zal de afdekking van het valutarisico worden geëvalueerd.

Grondstoffenrisico (S4)

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

Kredietrisico (S5)

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

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's. Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevensrisico). De sterftetrend zelf wordt meegenomen bij de bepaling van de voorziening voor risico fonds. Met het vaststellen van de technische voorzieningen op basis van de nieuwe Prognosetafel AG2014 heeft het bestuur gekozen voor prudente verzekeringstechnische grondslagen.

Liquiditeitsrisico

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

Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de beleggingsportefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Dit was niet van toepassing op pensioenfonds MSD, aangezien spreiding een van de uitgangspunten is.

Inflatierisico

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

Overige risico's

Het pensioenfonds loopt verzekeringstechnische risico's op kortleven (sterfte) en arbeidsongeschiktheidsrisico's in de vorm van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Deze risico's komen voor rekening van het pensioenfonds zelf. Voor gevallen waarbij de werkelijke schade buiten proportioneel is, heeft het pensioenfonds een stop loss en catastrofe verzekering afgesloten bij Zwitserleven. De stop loss verzekering keert uit als over de contractperiode van 5 jaar de som van de verschuldigde overlijdens- en arbeidsongeschiktheidskapitalen uitkomt boven het eigen behoud van 125% per verzekeringsjaar bij elkaar opgeteld.

De catastrofedekking keert uit bij een schade waarbij 5 of meer verzekerden betrokken zijn.

Niet financiële risico's

Sponsorrisico

Het pensioenfonds heeft een directe economische en contractuele band met de werkgever als sponsor van het pensioenfonds. Deze afhankelijkheid vertaalt zich in risico's voor het pensioenfonds, de zogenaamde sponsorrisico's. Voorbeelden van sponsorrisico's zijn onder meer: faillissementsrisico, betalingsonmacht van de sponsor veroorzaakt door negatieve ontwikkelingen bij de sponsor, financieringsrisico, beëindiging van de relatie met de sponsor en belangenverstrengeling tussen het pensioenfonds en de sponsor. Dit was niet van toepassing op pensioenfonds MSD. Pensioenfonds MSD heeft in het kader van het sponsorrisico de excassokosten-opslag in de technische voorzieningen per 31 december 2014 verhoogd van 2,0% naar 2,5%.

Omgevingsrisico

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

Operationeel risico

Het operationeel risico is het risico van verlies als resultaat van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Operationele risico's hebben een negatieve invloed op een goede uitvoering van de pensioenregeling. Voor deze operationele risico's geldt, dat een verregaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich mee kan brengen. De operationele uitvoering van de pensioenadministratie en de beleggingsadministratie geschiedt door AZL N.V. en ING IM/ICS. Deze partijen verstrekken een ISAE 3402-rapportage, type II. Daarnaast verstrekt de directie van AZL een In Control Statement. Omdat de ISAE 3402-rapportage van AZL voor Pensioenfonds MSD vanwege de implementatiewerkzaamheden van de nieuwe pensioenregeling in 2014 scopebeperkingen kende, zijn aanvullende werkzaamheden verricht door PWC en de interne accountantsdienst van AZL. Er zijn geen tekortkomingen geconstateerd.

De operationele uitvoering van de beleggingen geschiedt door Robeco, Alliance Bernstein, Merck CCF Fund en CBRE CMM. Ook deze vermogensbeheerders beschikken over een ISAE 3402-rapportage, type II. Door het overleggen van deze rapportage tonen genoemde externe partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed aan het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering 'in control' is. Voor wat betreft de besturing van het fonds ziet het bestuur toe op volledige vulling van de commissies en het bestuur en op voldoende training.

Uitbestedingsrisico's

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

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

Door werkzaamheden uit te besteden aan ISAE 3402-gecertificeerde uitvoerders wordt tevens tegemoet gekomen aan de behoefte van het bestuur aan zekerheid en daarmee aan kwaliteitsgaranties.

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

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

IT risico

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

Integriteitsrisico

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

Ter beperking van het integriteitsrisico heeft pensioenfonds MSD een gedragscode en een compliancebeleid. Beide zijn een wettelijke verplichting en DNB ziet actief toe op naleving. DNB toetst voorts nieuwe bestuursleden. In 2014 is een nieuw bestuurslid toegetreden.

Juridische risico's

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

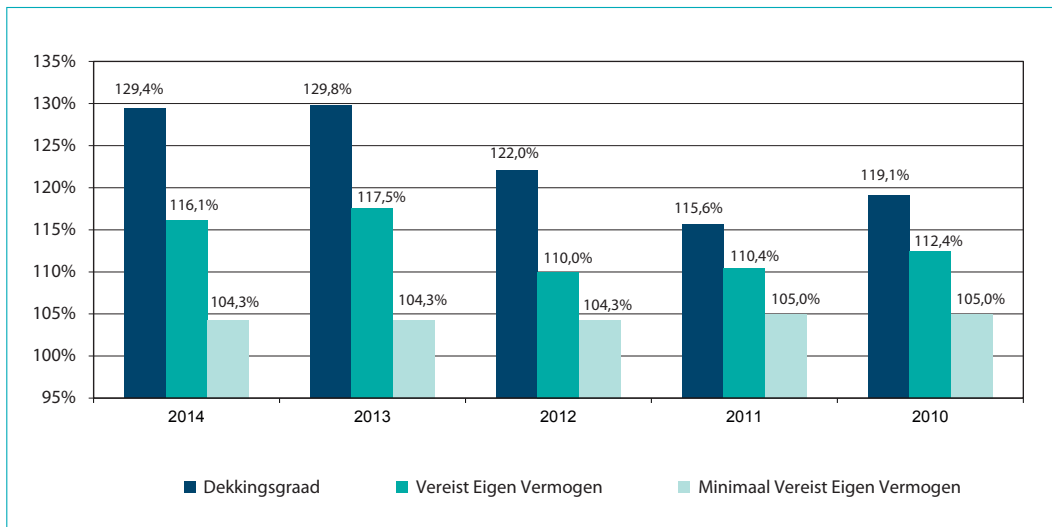
1. Het fonds heeft diverse adviseurs die bij wetswijzigingen de fondsstukken toetsen en waar nodig wijzigingen voorstellen.
2. Het fonds heeft via de werkgever een aansprakelijkheidsverzekering afgesloten voor zijn bestuursleden.
3. Het fonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd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

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

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

7. Samenvatting actuair verslag

De dekkinggraad, zijnde de FTK-dekkinggraad op basis van UFR en driemaands-middeling van de rente, van het pensioenfonds is gedaald van 129,8% ultimo 2013 naar 129,4% ultimo 2014. Voor het oordeel over de vermogenspositie en de toereikendheid van de technische voorzieningen wordt verwezen naar het oordeel van de waarmede actuaire in de actuair verklaring. De dekkinggraad ultimo 2014 is hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen ultimo 2014 (104,3%). De dekkinggraad is eveneens hoger dan het vereist eigen vermogen ultimo 2014 (116,1%). Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de dekkinggraad zien met ingang van 2010:



Het onderstaande overzicht geeft het vermogen en de totale voorziening voor risico fonds weer. De voorziening voor risico fonds is tevens uitgesplitst naar de verschillende deelnemersgroepen en de overige technische voorzieningen.

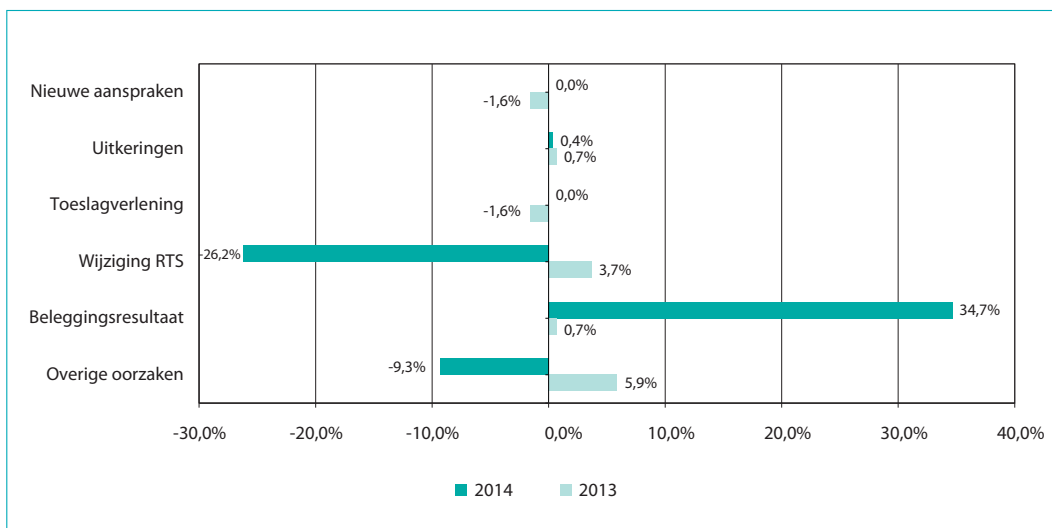
	2014	2013	2012	2011	2010
Voorziening actieven en AO'ers ¹⁾	605.520	502.361	126.172	123.597	99.710
Voorziening gewezen deelnemers	588.651	415.245	89.227	73.174	58.775
Voorziening gepensioneerden	334.496	266.329	82.603	74.139	65.152
Voorziening VUT	27	52	89	215	631
Wachttijdvoorziening	1.883	3.442	561	620	547
Herverzekerd	-3.996	-2.711	-2.833	-2.674	-1.675
Totale voorziening risico fonds	1.526.581	1.184.718	295.820	269.071	223.140
Vermogen	1.975.855	1.537.825	360.808	311.005	265.695
Dekkinggraad	129,4%	129,8%	122,0%	115,6%	119,1%

1) In boekjaar 2012 en 2013 is de technische voorziening voor FVP-deelnemers opgenomen onder de categorie "actieven". In de overige boekjaren is voorziening voor deze deelnemers opgenomen onder de categorie "gewezen deelnemers".

Analyse van het resultaat

Het resultaat van het pensioenfonds toonde in 2014 een positief saldo van 96.140, tegenover een positief resultaat over 2013 van 288.161. Het resultaat op beleggingen, inclusief wijziging rentetermijnstructuur is doorgaans de meest significante (en volatiele) post in de bepaling van het jaarresultaat. In 2014 bedroeg dit beleggingsresultaat 109.413 positief.

De dekkingsgraad vertoonde in 2014 een daling van 0,4%-punt. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in onderstaande tabel weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak.



Uit dit overzicht blijkt dat de dekkingsgraad in het boekjaar met name is beïnvloed door het beleggingsresultaat inclusief het effect van de gedaalde rente op de technische voorziening en de overige oorzaken. Het effect bij overige oorzaken wordt voornamelijk veroorzaakt door wijziging van de grondslagen (overlevingsgrondslagen en excassokostenopslag) en door kruiseffecten van wijziging RTS met het beleggingsresultaat.

8. Vooruitblik

Zoals reeds in paragraaf 2 en 3 van dit bestuursverslag gemeld, is op 1 januari 2015 het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) in werking getreden. Het bestuur zal in 2015 overgaan tot de implementatie van het nFTK en zich vóór 1 juli 2015 uitspreken over de noodzakelijke beleidsaanpassingen in het kader van het nFTK. Deze beleidsaanpassingen zullen vervolgens worden vastgelegd in de diverse fondsdocumenten zoals de ABTN, de uitvoeringsovereenkomst en de pensioenreglementen.

De herziening (verdere beperking) van het fiscaal Witteveenkader per 1 januari 2015 is eveneens reeds gemeld in paragraaf 4 van dit bestuursverslag. In het pensioenreglement 2014 was reeds rekening gehouden met een fiscaal maximale jaarlijkse opbouw aan ouderdomspensioen en een (vanaf 2015 van toepassing zijnde) fiscaal maximaal pensioensalaris waarover pensioen mag worden opgebouwd. De politiek heeft besloten om premies van inkomens boven de € 100.000,- met ingang van 2015 niet meer fiscaal te faciliteren voor pensioenopbouw, inclusief het overlijdensrisico. Omdat dit een duidelijke verslechtering voor de groep werknemers met een salaris boven de € 100.000,- betekende, heeft de werkgever besloten om hen deels tegemoet te komen. Betrokkenen kunnen vanaf 2015 deelnemen aan de zogenaamde 'netto premiepensioenregeling' van MSD; deze regeling is buiten Pensioenfonds MSD ondergebracht.

Specifiek voor Pensioenfonds MSD vindt binnen de pensioenregeling 2014 de maximale pensioenopbouw in 2015 plaats tot een inkomen van € 99.500,-. Dit komt omdat de pensioenen bij Pensioenfonds MSD in de pensioenregeling 2014 worden uitbetaald vanaf de eerste dag van de maand waarin de 67-jarige leeftijd wordt bereikt en dus niet vanaf de dag (bijna altijd later in diezelfde maand) waarop iemand de 67-jarige leeftijd bereikt. Om de MSD-pensioenregeling binnen de fiscale grenzen te houden is besloten om de opbouw in 2015 te maximeren tot € 99.500,-. Alle deelnemers zijn in maart 2015 schriftelijk over de fiscale wijzigingen in de pensioenregeling per 1 januari 2015 geïnformeerd.

Met ingang van 1 januari 2015 is de vrijstelling van het fonds van BTW-heffing over diensten terzake van pensioenadministratie komen te vervallen als gevolg van gewijzigde Nederlandse wetgeving. Dit zal leiden tot een toename van de (vaste) pensioenuitvoerings- en administratiekosten in 2015.

Haarlem, 26 juni 2015

F. Mattijssen, voorzitter

J. Melenhorst

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

J. Beijer

M. van Onzenoort

F. van Doorn

L. Eilers

Verantwoording

Verslag van het verantwoordingsorgaan

Algemeen

Met ingang van 1 januari 2008 is het Verantwoordingsorgaan ingesteld. Per 1 juli 2014 heeft het bestuur op grond van Wet versterking bestuur pensioenfondsen, en na positief advies van het Verantwoordingsorgaan te hebben ontvangen, gekozen voor handhaving van het paritaire bestuursmodel en het in 2008 ingestelde Verantwoordingsorgaan om te vormen naar het nieuwe model Verantwoordingsorgaan. De omvang van het Verantwoordingsorgaan is gehandhaafd op 6 leden en de werkgeversvertegenwoordigers in het Verantwoordingsorgaan zijn gehandhaafd. Het Verantwoordingsorgaan van Stichting Pensioenfonds MSD bestaat uit twee vertegenwoordigers van de actieve deelnemers, twee vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden en twee vertegenwoordigers van de werkgever.

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

Verslag

Het Verantwoordingsorgaan is in 2014 drie keer in vergadering bijeengekomen. Daarnaast heeft in 2014 drie keer een gezamenlijke vergadering plaatsgevonden tussen het bestuur (inclusief adviseurs) en het Verantwoordingsorgaan. In oktober 2014 heeft het bestuur en het Verantwoordingsorgaan een gezamenlijke training gehad, met name in het kader van de invoering van het nieuw Financieel Toetsingskader. In het kader van een visitatie over de periode 1 januari 2013 tot november 2014 heeft een delegatie van het Verantwoordingsorgaan eind november 2014 een interview gehad met de visitatiecommissie. Het Verantwoordingsorgaan heeft in het kader van zijn taakuitoefening de volgende documenten opgevraagd en ontvangen: statuten en pensioenreglementen, de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) waarin het beleid van het fonds is vastgelegd, het in overleg met het Verantwoordingsorgaan jaarlijks geactualiseerde communicatieplan, het geschiktheidsplan van het bestuur (inclusief opleidingsplan), het reglement Verantwoordingsorgaan en het reglement Visitatiecommissie, het rapport van de visitatiecommissie over de periode 2013 tot november 2014, de resultaten van de uitgevoerde Continuïteitsanalyses en de ALM-studie, de correspondentie met toezichthouders, een overzicht van de individuele vragen die gesteld werden aan de pensioenadministrateur alsmede een overzicht van de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

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

Tijdens de gezamenlijke vergaderingen van bestuur en Verantwoordingsorgaan is het beleid van het bestuur besproken aan de hand van de hiervoor genoemde documenten. Tevens heeft het Verantwoordingsorgaan desgevraagd advies uitgebracht over de voorgestelde wijzigingen en actualisering van het communicatieplan en de te wijzigen alsook nieuw opgestelde documenten naar aanleiding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de Code Pensioenfondsen, zoals de statuten, het Reglement Verantwoordingsorgaan, het Reglement Visitatiecommissie, profielschets VO-lid, profielschets bestuurder, procedure benoeming

nieuwe bestuurders, klokkenluidersregeling en incidentenregeling. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan desgevraagd advies uitgebracht over de samenstelling van de visitatiecommissie. Vooruitlopend op de wettelijke verankering per 1 januari 2015 in de Pensioenwet heeft het Verantwoordingsorgaan desgevraagd advies uitgebracht over de vaststelling van de pensioenpremie voor 2015. In de gezamenlijke vergadering met het bestuur op 18 juni 2015 is het concept-jaarverslag over boekjaar 2014 (inclusief bestuursverslag en de jaarrekening) tezamen met de actuariële jaarstukken 2014 in aanwezigheid van de adviserend en certificerend actuaris alsmede de accountant besproken. In deze gezamenlijke vergadering is tevens in aanwezigheid van de visitatiecommissie het rapport van de visitatiecommissie over de periode 1 januari 2013 tot november 2014 besproken.

In verband met de integratie in 2013 van Pensioenfonds MSD en Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF) en de implementatie per 1 juli 2014 van het nieuwe governance model, is de in 2013 ontstane vacature in het Verantwoordingsorgaan voor een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden bewust aangehouden. Medio mei 2014 heeft een oproep tot kandidaatstelling voor deze vacature plaatsgevonden, waarbij het bestuur en het Verantwoordingsorgaan de heer Admiraal hebben voorgedragen. Er hebben zich geen andere kandidaten gemeld. Per 1 juli 2014 is met de benoeming van de heer Admiraal als lid van het Verantwoordingsorgaan de vacature voor een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden ingevuld.

Oordeel

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

Het premie- en toeslagbeleid is in 2014 gehandhaafd en uitgevoerd conform het vastgestelde beleid. Dit beleid, zoals vastgelegd in de ABTN, is gebaseerd op financiële en actuariële studies en analyses.

In verband met de integratie met SPPF heeft het bestuur het beleggingsbeleid van het fonds opnieuw onder de loep genomen en heeft het bestuur eind 2013 een Asset Liability Management-studie (ALM-studie) laten uitvoeren, waarbij het beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid in onderlinge samenhang werden gezien. Naar aanleiding van de resultaten van deze ALM-studie heeft het bestuur besloten het beleggingsbeleid te wijzigen en tegelijkertijd nieuwe financieringsafspraken (bijstortings- en terugstortingsregeling voor de jaren 2014 tot en met 2018) met de sponsor gemaakt. Deze financieringsafspraken zijn ingebracht in de CAO per 1 januari 2014. Eind 2013 is de beleggingsportefeuille van SPPF overgeheveld naar het fonds, waarbij zoveel als mogelijk rekening is gehouden met het nieuwe beleggingsbeleid. Voor de overheveling van de beleggingsportefeuille van SPPF en vervolgens de nadere inrichting van de beleggingsportefeuille bij Pensioenfonds MSD heeft het bestuur externe expertise ingeschakeld. Dit past binnen de visie van het bestuur ten aanzien van de gemaakte keuze met betrekking tot het governance model. Het bestuur heeft er bewust voor gekozen om de bestuurs- en VO-zetels met lokale/interne mensen van MSD in te vullen en tegelijkertijd, indien nodig, aanvullende kennis en kwaliteit in te huren. Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de beleggingsportefeuille vervolgens nader is ingericht conform de strategische beleggingsmix en dat het bestuur het beleid heeft uitgevoerd conform het nieuw afgesproken beleggingsbeleid.

Tegelijkertijd met de (implementatie van de) integratie kreeg het fonds te maken met de verkoop van een bedrijfsonderdeel aan Aspen, waardoor per 31 december 2013 een collectieve uitgaande waardeoverdracht naar de nieuwe pensioenuitvoerder van Aspen plaatsvond. De feitelijke overdracht van het deelnemersbestand en het uitkeringenbestand van de deelnemers van Aspen en de deelnemersdossiers heeft in 2014 plaatsgevonden. In dit kader heeft intensief overleg plaatsgevonden tussen (de nieuwe uitvoerder van) Aspen en (de uitvoerder van) Pensioenfonds MSD. Daarnaast is in verband met fiscale wet- en regelgeving de pensioenregeling van MSD per 1 januari 2014 gewijzigd en kreeg het fonds opnieuw te maken met een implementatietraject in de pensioenadministratie.

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur op een goede manier uitvoering heeft gegeven aan het gehele (omvangrijke en complexe) integratie-project, de ontvlechting van Aspen en de implementaties van het nieuwe beleggingsbeleid en de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2014. De voornoemde projecten zijn succesvol onder leiding van het bestuur uitgevoerd en het bestuur verdient hiervoor naar de mening van het Verantwoordingsorgaan een compliment. Het Verantwoordingsorgaan realiseert zich dat de projecten heel veel tijd en inspanningen hebben gevergd waardoor de aanpassing van een aantal fondsdocumenten pas achteraf heeft plaatsgevonden. Het Verantwoordingsorgaan heeft echter op basis van de tussentijds ontvangen informatie geconstateerd dat de processen goed en zorgvuldig zijn uitgevoerd en dat het bestuur geen achterstand meer heeft in het bijwerken van de fondsdocumenten. Advies vanuit het Verantwoordingsorgaan naar het bestuur om de genomen besluiten danwel afwegingen nog beter vast te leggen waardoor het later voor alle stakeholders duidelijk is welk proces het bestuur heeft doorlopen voordat het besluit wordt genomen.

Gedurende de voornoemde projecten heeft er open en transparante communicatie plaatsgevonden tussen het bestuur en Verantwoordingsorgaan, waarvoor het Verantwoordingsorgaan zijn waardering uitspreekt.

Ook is het Verantwoordingsorgaan wederom positief over het communicatiebeleid van het fonds. Het Verantwoordingsorgaan heeft het communicatieplan, dat jaarlijks wordt vastgesteld en geactualiseerd, uitgebreid besproken met het bestuur. Zo hebben het bestuur en het Verantwoordingsorgaan onder meer van gedachten gewisseld of de jaarlijkse deelnemersvergadering op één centrale plek in Nederland gehouden zou moeten worden. Om met de deelnemersvergadering een zo groot mogelijk publiek te bereiken en de mogelijkheden tot het bijwonen van de deelnemersvergadering te vergemakkelijken heeft het bestuur ervoor gekozen om in 2014 en 2015 de deelnemersvergadering op alle drie de MSD-locaties te organiseren.

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur zijn taken in 2014 adequaat en met veel inzet en toewijding heeft uitgevoerd.

Haarlem, 26 juni 2015

C. Mens, voorzitter
H. Verhagen, plaatsvervangend voorzitter
J. Admiraal
E. Barends
C. van Bladeren
H. Oud

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

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

In de drie gezamenlijke vergaderingen van het bestuur (inclusief adviseurs) en het Verantwoordingsorgaan heeft open en constructief overleg plaatsgevonden en zijn goede discussies gevoerd. Daarnaast hebben in een gezamenlijke training van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan uitgebreide gedachte uitwisselingen plaatsgevonden over met name de invoering van het nieuw Financieel Toetsingskader. Het bestuur spreekt zijn waardering uit over de inzet en de gedegen wijze waarop het Verantwoordingsorgaan invulling geeft aan zijn toetsende en adviserende taak.

Het bestuur hecht veel waarde aan de door het Verantwoordingsorgaan gestelde beleidsmatige vragen en uitgebrachte adviezen op het gebied van de invulling van het bestuursmodel met ingang van 1 juli 2014, de gewijzigde en nieuw opgestelde fondsdocumenten naar aanleiding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de Code Pensioenfondsen, het integratieproces met betrekking tot SPPF en de ontvlechting van het bedrijfsonderdeel Aspen, het beleggingsbeleid, het premiebesluit voor 2015 alsmede de communicatie.

Het bestuur is van mening dat de zorgvuldige beoordeling en advisering door het Verantwoordingsorgaan toegevoegde waarde heeft voor het pensioenfonds: het evenwichtig behartigen van de belangen van alle betrokkenen is en blijft een belangrijk uitgangspunt voor het bestuur. Toezicht hierop en verantwoording afleggen hierover zijn belangrijke voorwaarden voor de realisatie van dit uitgangspunt.

Door de goede samen- en wisselwerking met het Verantwoordingsorgaan blijft het bestuur scherp en alert en wordt zorggedragen voor extra "checks en balances" (systeem van wederzijdse controle, maatregelen en evenwicht).

Het Verantwoordingsorgaan is in zijn oordeel positief over de uitvoering van het bestuur van het omvangrijke en complexe integratieproject, de ontvlechting van Aspen en de implementaties van het nieuwe beleggingsbeleid en de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2014. Het bestuur heeft gedurende de projecten open en transparant gecommuniceerd met het Verantwoordingsorgaan over de gevolgde processen. Het bestuur onderschrijft de gemaakte opmerkingen van het Verantwoordingsorgaan, de certificerend actuaaris en de Visitatiecommissie over het feit dat de schriftelijke vastlegging van de processen en tussenstappen (met name met betrekking tot de transitie van de beleggingsportefeuille in het kader van de integratie) beter had gekund. De aanbeveling van het Verantwoordingsorgaan om de besluitvorming en afwegingen nog beter schriftelijk vast te leggen, waardoor achteraf voor stakeholders duidelijker is te achterhalen welke processen het bestuur voorafgaand aan besluitvorming heeft doorlopen, neemt het bestuur dan ook zeer ter harte. Het Verantwoordingsorgaan is wederom positief over het communicatiebeleid van het fonds. Het bestuur hecht veel waarde aan open en transparante communicatie en blijft ook in de toekomst veel aandacht besteden aan een goede communicatie met alle doelgroepen binnen het fonds.

Het bestuur heeft verder geen op- of aanmerkingen op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en verwacht de goede samen- en wisselwerking in de toekomst te continueren. In 2015 zal het bestuur waar gewenst, en indien wettelijk verplicht, het Verantwoordingsorgaan advies blijven vragen ten behoeve van te maken beleidskeuzen.

Haarlem, 26 juni 2015

Visitatiecommissie

Verslag van de Visitatiecommissie

Deze rapportage bevat de bevindingen van de Visitatiecommissie (hierna de VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds MSD over de periode januari 2013 tot november 2014. De VC heeft haar onderzoek in de periode november 2014 tot en met januari 2015 uitgevoerd.

De VC heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De VC is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever en in het jaarverslag.

Daarnaast heeft het bestuur de VC gevraagd om in 2014 een visitatie uit te voeren op de volgende specifieke onderwerpen:

- Het integratieproces van Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (hierna SPPF) naar Stichting Pensioenfonds MSD (hierna PFMSD) en de carve-out van de Aspen-populatie;
- De opzet van de nieuwe beleggingsportefeuille.

De VC heeft de naleving van de Code Pensioenfondsen en de Code VITP, opgesteld door de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP), bij de uitvoering van haar taak betrokken.

Beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds

De VC is van oordeel dat de governance bij het fonds over het algemeen genomen goed functioneert. De rolverdeling tussen de commissies en het gehele bestuur en tussen het bestuur en het VO zijn duidelijk en transparant. Een ieder is zich bewust van de hem toebedeelde rol. De besluitvorming inzake het beleid van het fonds waarmee het bestuur gekomen is tot de keuze voor het paritaire bestuursmodel met als intern toezichtorgaan een visitatiecommissie is naar het oordeel van de VC zorgvuldig tot stand gekomen.

De VC is van mening dat het PFMSD een gedreven bestuur heeft dat kwaliteit van haar eigen functioneren hoog in het vaandel heeft. De VC ziet als aandachtspunt dat het fonds op een beperkt aantal mensen leunt en dat de werkzaamheden voor het fonds van hen veel tijd vergen. De VC beveelt het bestuur aan om te onderzoeken of het mogelijk is efficiënter te vergaderen of dat het noodzakelijk is de vergaderduur of vergaderfrequentie uit te breiden.

Ten aanzien van het risicomanagement is de VC van mening dat het bestuur de risico's onderkent en acties onderneemt om risico's te beperken en voldoende grip heeft op het risicomanagement.

Het integratieproces

Hoewel vooraf niet alle scenario's zijn uitgewerkt die zouden kunnen optreden gedurende een zodanig complex proces, heeft het bestuur in het integratieproces van PFMSD en SPPF laten zien dat het effectief kan reageren zodra processen moeten worden bijgestuurd, mede door de inrichting van de stuurgroep en werkgroepen. Bij de afspraken met betrekking tot de collectieve waardeoverdracht en rond de wijziging van het beleggingsbeleid, heeft het bestuur de belangen van de verschillende stakeholders van het fonds evenwichtig afgewogen.

Ten aanzien van de transitie van de beleggingsportefeuille is de VC van mening dat weliswaar de begin- en eindsituatie zijn vastgesteld, maar dat er weinig is vastgelegd over de tussenstappen die het fonds van plan was te nemen. Tevens mist de VC een goede verantwoording van de behaalde resultaten. De vastlegging van het integratie-proces had naar de mening van de VC beter gekund. Tevens is er nog enige achterstand in het bijwerken van de fondsdocumenten.

Omdat de carve-out van de Aspen-populatie gedurende de visitatieperiode nog in volle gang was en er nog weinig documentatie beschikbaar was, heeft de VC daarop onvoldoende zicht om zich daarover uit te spreken.

De opzet van de nieuwe beleggingsportefeuille

Ten aanzien van de opzet van de nieuwe beleggingsportefeuille is de VC van mening dat de afwegingen die het bestuur heeft gemaakt en de criteria die zij hierbij heeft gehanteerd onvoldoende duidelijk zijn vastgelegd. De VC beveelt aan om een helder uitbestedingsbeleid ten aanzien van de beleggingen op te stellen en dit te monitoren.

19 mei 2015

De visitatiecommissie:

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

Drs. M. Roest RBA

Mw. mr. A.J.E.M. Vollenbroek

Reactie van het bestuur op het verslag van de Visitatiecommissie

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van de bevindingen en aanbevelingen van de Visitatiecommissie als intern toezichtorgaan. Deze zijn door de Visitatiecommissie toegelicht in de gezamenlijke vergadering van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan op 18 juni 2015.

Het bestuur deelt de mening van de Visitatiecommissie dat er sprake is van een betrokken en gedreven team dat de kwaliteit van het eigen functioneren hoog in het vaandel heeft. Dit geldt voor het bestuur maar ook voor het Verantwoordingsorgaan en de commissies van het fonds. De transparante en open wijze van communiceren en de onderlinge samenwerking van deze organen, inclusief adviseurs, wordt als positief ervaren. Voordelen van de huidige structuur van het fonds zijn de betrokkenheid en kennis van achtergronden en specifieke aandachtspunten van de onderneming en het pensioenfonds. Hierdoor is het bestuur in staat om snelle maar goede en evenwichtige beslissingen te nemen. Het bestuur onderkent evenwel het door de Visitatiecommissie vermelde aandachtspunt dat het fonds soms op een beperkt aantal bestuurders leunt. Het bestuur heeft inmiddels zorggedragen voor extra ondersteuning aan de voorzitter alsook aan de Beleggingscommissie en de Administratie en Communicatie Commissie, waardoor de tijdsbesteding van enkele bestuurders kan worden ingeperkt en waardoor het mogelijk is efficiënter te vergaderen. Daarnaast is de Administratie en Communicatie Commissie uitgebreid met een extra lid.

Het bestuur onderschrijft de opmerking van de Visitatiecommissie dat met name de schriftelijke vastlegging van de processen en tussenstappen met betrekking tot de transitie van de beleggingsportefeuille in het kader van deze integratie, beter had gekund. Het bestuur zal in de komende periode extra aandacht geven aan het uitgebreider vastleggen en monitoren van (de uitvoering van) het beleggingsbeleid.

Het bestuur deelt de mening van de Visitatiecommissie dat het bestuur voldoende grip heeft op het risicomanagement en "in control is" door de risico's te onderkennen en acties te nemen om de risico's te beperken.

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

Haarlem, 26 juni 2015

Jaarrekening

Balans per 31 december

na resultaatverdeling, in duizenden euro

Activa	2014	2013
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Onroerende zaken	19.499	62.072
Zakelijke waarden	823.253	664.309
Vastrentende waarden	1.116.016	776.147
Derivaten	672	2.638
	1.959.440	1.505.166
Herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [2]	3.996	2.711
Vorderingen en overlopende activa [3]	5.141	45.440
Liquide middelen [4]	35.991	48.625
	2.004.568	1.601.942

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

Passiva	2014	2013
Reserves		
Solvabiliteitsreserve [5]	245.081	207.614
Extra Reserve [6]	203.427	144.754
	448.508	352.368
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Voorziening pensioenverplichtingen [7]	1.524.672	1.181.224
Wachttijdvoorziening [8]	1.883	3.442
Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [9]	3.996	2.711
	1.530.551	1.187.377
Overige technische voorzieningen		
Verplichtingen uittredingsregelingen [10]	27	52
Gedeeltelijk arbeidsongeschikten [11]	768	741
	795	793
Kortlopende schulden en overlopende passiva [12]	24.714	61.404
	2.004.568	1.601.942

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

Staat van baten en lasten

in duizenden euro

	2014	2013
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfond		
Directe beleggingsopbrengsten [13]	10.032	6.247
Indirecte beleggingsopbrengsten [14]	404.214	44.222
Kosten van vermogensbeheer [15]	-640	-1.550
	413.606	48.919
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [16]	50.260	240.446 ¹⁾
Saldo van overdrachten van rechten [17]	-6.242	900.152
Pensioenuitkeringen [18]	-16.899	-9.474
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond		
[19]		
Premies	-32.324	-50.569
FVP	-808	-256
Afkoop	28	16
Intresttoevoeging	-4.355	-2.278
Overgenomen pensioenverplichtingen	-4.528	-954
Collectief overgenomen pensioenverplichtingen SPPF	-381	-982.504
Uitkeringen eigen rekening	16.630	8.786
Vrijgevallen voor excassokosten	328	176
Overgedragen pensioenverplichtingen	7.663	121
Vrijval pensioenverplichtingen i.v.m. collectieve overdracht Aspen	1.593	112.792
Technisch resultaat	-1.063	-1.316
Correcties	-1.133	-164
Flexibilisering	-485	-20
Wijziging pensioenregeling	-237	0
AO-mutaties	-6.055	-164
Eénmalige toeslag i.v.m. compensatie transitie	0	-3.986
Marktrente aanpassing	-299.838	34.266
Wijziging overlevingsgrondslagen	-11.056	0
Wijziging kostenopslag	-7.427	0
	-343.448	-886.054

1) Inclusief bijstorting werkgever (transitiestorting).

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

	2014	2013
Mutatie wachttijdvoorziening [20]	1.559	-2.881
Mutaties overige technische voorzieningen		
Verplichtingen uittredingsregelingen [21]	25	37
Gedeeltelijk arbeidsongeschikten [22]	-27	42
	-2	79
Herverzekering		
Premies [23]	-1.286	-1.698
Uitkeringen uit herverzekering [24]	210	125
	-1.076	-1.573
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [25]	-1.618	-1.453
Saldo van baten en lasten	96.140	288.161
Bestemming van het saldo		
Solvabiliteitsreserve	37.467	178.113
Extra reserve	58.673	110.048
	96.140	288.161

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

Kasstroomoverzicht

in duizenden euro

	2014	2013
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	80.390	207.514
Uitkeringen uit herverzekering	192	119
Overgenomen pensioenverplichtingen	3.902	1.049.015
Overige	0	1
	84.484	1.256.649
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-16.669	-9.460
Overgedragen pensioenverplichtingen	-43.650	-115.418
Premies herverzekering	-2.586	-1.698
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-172	-1.191
	-63.077	-127.767
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	10.143	3.780
Verkopen en aflossingen beleggingen	902.750	1.037.989
Overige	-15	0
	912.878	1.041.769
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-946.037	-2.129.107
Kosten vermogensbeheer	-882	-1.200
	-946.919	-2.130.307
Mutatie geldmiddelen	-12.634	40.344
Saldo geldmiddelen 1 januari	48.625	8.281
Saldo geldmiddelen 31 december	35.991	48.625

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Bijzonderheden boekjaar 2013

Op 16 januari 2013 is een akkoord bereikt over de CAO (inclusief de pensioenregeling) voor alle medewerkers van MSD. Dit betekent dat de pensioenopbouw van alle deelnemers bij Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF) vanaf 1 januari 2013 plaatsvindt binnen pensioenfonds MSD. SPPF heeft de pensioenaanspraken en pensioenrechten per 31 augustus 2013 middels een collectieve waardeoverdracht overdragen naar pensioenfonds MSD.

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

Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving

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

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde.

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

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

Schattingwijzigingen

In 2014 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG2014, en heeft het fonds besloten over te gaan op deze nieuwe overlevingstafel. Tevens zijn de correctiefactoren geupdate naar MercerModel 2012, inkomensklasse "Hoog". Dit is in 2014 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2014 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verhoogd met 0,7% als gevolg van deze schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening ad € 11,1 miljoen in 2014 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Daarnaast heeft het fonds ultimo 2014 de kostenvoorziening aangepast van een opslag van 2,0% naar een opslag van 2,5% op de netto technische voorziening. Dit is in 2014 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2014 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verhoogd met 0,5% als gevolg van deze schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening ad € 7,4 miljoen in 2014 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Per saldo is de voorziening in 2014 verhoogd met € 18,5 miljoen als gevolg van bovengenoemde schattingswijzigingen.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de

basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

Opneming van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's van een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen.

Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "vorderingen of schulden uit hoofde van effectentransacties".

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vorderingen

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Kasstroomoverzicht

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

Waardering

Beleggingen

Participaties in onroerendgoedfondsen

De waardering van participaties in onroerendgoedfondsen geschiedt tegen actuele waarde. Indien deze instellingen aan de beurs genoteerd zijn, is dit de beurswaarde per balansdatum. Indien dit niet het geval is, wordt voor de actuele waarde genomen het evenredig deel van de netto vermogenswaarde waartoe het fonds gerechtigd is.

Zakelijke waarden

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

Vastrentende waarden

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

Derivaten

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

Herverzekering

Het fonds heeft in het verleden ter dekking van het premievrijstellings- en loondervingsrisico bij arbeidsongeschiktheid gelijkblijvende jaarlijkse pensioenuitkeringen herverzekerd, dus zonder rekening te houden met een mogelijke indexatie van deze gelijkblijvende pensioenuitkeringen.

De contante waarde van de in de toekomst van de herverzekeraar(s) op basis van deze herverzekeringscontracten te ontvangen uitkeringen wordt aan de activazijde van de balans opgenomen. De contante waarde van de in de toekomst nog op te bouwen aanspraken (inclusief eventueel al verleende indexaties) is aan de passivazijde van de balans in de voorziening pensioenverplichtingen (herverzekering) begrepen.

Deze posten hebben dus uitsluitend betrekking op een beperkte en gesloten groep arbeidsongeschikte deelnemers voor wie het pensioenfonds nog een risico loopt (het arbeidsongeschiktheids- en indexatierisico).

Daarnaast heeft het fonds met ingang van boekjaar 2011 (per einde 2011) de contante waarde van de verzekerde uitkeringen in verband met arbeidsongeschiktheid waar indexatie is meeverzekerd en het fonds een mogelijk kredietrisico loopt, zowel aan de actiefzijde van de balans als in de technische voorzieningen opgenomen.

Reserves

Solvabiliteitsreserve

De hoogte van de solvabiliteitsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die door De Nederlandsche Bank (DNB) is gesteld voor het Vereist Vermogen. Vanaf 1-1-2007 (invoering Financieel Toetsingskader) wordt de maximale hoogte van de solvabiliteitsreserve bepaald door hetgeen in dat kader ten aanzien van het Vereist Eigen Vermogen is vastgelegd.

Extra reserve

Deze reserve dient ter opvang van mutaties in de solvabiliteitsreserve en het dekken van andere algemene risico's. Jaarlijks wordt, nadat de voorziening pensioenverplichtingen en alle overige technische voorzieningen en de solvabiliteitsreserve op een voldoende peil zijn gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de extra reserve gebracht.

***Technische Voorzieningen voor risico pensioenfond*s**

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

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

De voorziening herverzekerde pensioenverplichtingen is berekend als de contante waarde van de periodieke uitkeringen die het pensioenfonds verwacht te ontvangen van de herverzekeraar, als gevolg van reeds opgetreden arbeidsongeschiktheid. Het gaat hierbij om vrijgestelde voortzetting van de pensioenopbouw, excedent-arbidsongeschiktheidspensioenen en 10% aanvullende (excedent-) arbeidsongeschiktheidspensioenen. De waardering geschiedt op actuele waarde. Dit betreffen alleen onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen en er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisstijgingen. Er wordt rekening gehouden met een voorzienbare trend in overlevingskansen.

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

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

Rentevoet

De door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 2014, op basis van driemaandsmiddeling en een Ultimate Forward Rate (UFR).

Overlevingstafels

Mannen: AG prognosetafel 2014, startjaar 2015, met correctietabel Mercermodel 2012 "Hoog";

Vrouwen: AG prognosetafel 2014, startjaar 2015, met correctietabel Mercermodel 2012 "Hoog";

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

Gehuwdheidsfrequenties: Op 67-jarige leeftijd wordt een gehuwdheidsfrequentie van 100% gehanteerd, met uitzondering van pensioenregeling 1973 waar een gehuwdheidsfrequentie van 90% wordt gehanteerd op 65-jarige leeftijd. Voor het niet-uitruilbaar partnerpensioen (overgekomen vanuit SPPF) worden gehuwdheidsfrequenties toegepast zoals gepubliceerd bij de overlevingstafels van het AG over de waarnemingsperiode 1995-2000.

Kinderen: De kindersterfte is verwaarloosd.

In de voorziening is een bedrag begrepen voor toekomstige uitbetalingskosten ter grootte van 2,5% van de pensioenen per jaar. Dit geldt eveneens voor de voorziening uit hoofde van herverzekerde arbeidsongeschiktheidspensioenen.

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

Overige technische voorzieningen

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

Voorziening overgenomen verplichtingen uittredingsregelingen

De voorziening overgenomen verplichtingen uittredingsregelingen is berekend als de contante waarde van de op de balansdatum ingegane uitkeringen, inclusief verschuldigde werkgeversbijdrage in de pensioenvoorziening, premies ziektekostenverzekering en compensatie overhevelingstoeslag. De berekening van de voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

Rentevoet

De door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 2014, op basis van driemaandsmiddeling en een Ultimate Forward Rate (UFR).

Overlevingstafels

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

Voorziening gedeeltelijk arbeidsongeschikten

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

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

Indexering

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

Kortlopende schulden en overlopende passiva

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

Resultaatbepaling

Algemeen

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

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

Derivaten

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

Kosten vermogensbeheer

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

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

Saldo overdrachten van rechten

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

Pensioenuitkeringen

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoerings- en administratiekosten

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

Mutatie wachttijdvoorziening

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

Mutatie overige technische voorzieningen

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

Herverzekering

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

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

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

Bestemming van het saldo

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

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2013	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2014
Onroerende zaken						
Beleggingsfondsen	62.072	752	-42.783	304	-846	19.499
Zakelijke waarden						
Beleggingsfondsen	664.309	405.201	-339.433	11.551	81.625	823.253
	664.309	405.201	-339.433	11.551	81.625	823.253
Vastrentende waarden						
Staatsobligaties	260.098	519.547	-512.591	9.857	24.541	301.452
Beleggingsfondsen	516.049	0	0	0	298.515	814.564
	776.147	519.547	-512.591	9.857	323.056	1.116.016
Derivaten						
Valutaderivaten	2.638	11.365 ¹⁾	0 ¹⁾	-14.003	-4.744	-4.744
Valutaderivaten						5.416
Rentederivaten	0	374	0	-374	-31	-31
Rentederivaten						31
	2.638	11.739	0	-14.377	-4.775	672
Belegd vermogen activa zijde	1.505.166	937.239	-894.807	7.335	399.060	1.959.440
Derivaten						
Valutaderivaten	0					-5.416
Futures	0					-31
Totaal belegd vermogen passiva zijde	0	0	0	0	0	-5.447
Totaal belegd vermogen	1.505.166	937.239	-894.807	7.335	399.060	1.953.993

1) De aan- en verkopen zijn gesaldeerd weergegeven.

Categorie	Stand ultimo 2013	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2014
Te vorderen dividendbelasting	130					145
Lopende intrest vastrentende waarden	2.393					2.283
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	32.069					20.881
Vorderingen u.h.v. beleggingstransacties	9.238					0
Schulden u.h.v. beleggingstransacties	-26.728					-18.252
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds, incl. lopende intrest en liquide middelen	1.522.268					1.959.050

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through") ¹⁾	Stand ultimo 2014	Lopende intrest en dividendbelasting	Liquide middelen	Vorderingen	Schulden	Toepassing Look Through	Stand risicoparagraaf 2014	Stand risicoparagraaf 2013
Onroerende zaken	19.499	0	0	0	0	0	19.499	62.497
Zakelijke waarden	823.253	0	0	0	0	-63.925	759.328	623.314
Vastrentende waarden	1.116.016	2.283	0	0	0	-165	1.118.134	760.174
Subtotaal	1.958.768	2.283	0	0	0	-64.090	1.896.961	1.445.985
Derivaten	-4.775	0	0	0	0	124.992	120.217	0
Overige beleggingen	0	0	0	0	0	0	0	85.718
Vorderingen en liquide middelen m.b.t. beleggingen	0	145	20.881	0	-18.252	-60.902	-58.128	-9.435
	1.953.993	2.428	20.881	0	-18.252	0	1.959.050	1.522.268

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

Per 31 december 2014 zijn door de emerging markets fondsen binnen het Merck CCF Fund beleggingen uitgeleend. In totaal is er € 10,4 miljoen uitgeleend (1,3% van het Merck CCF Fund). De ontvangen zekerheid bedraagt 104,7% oftewel €10,9 miljoen. Voor het overige deel van de portefeuille zijn er geen beleggingen uitgeleend.

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

Methodiek bepaling marktwaarde

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

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

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

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")¹⁾	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2014
Onroerende zaken	0	19.499	0	19.499
Zakelijke waarden	759.328	0	0	759.328
Vastrentende waarden	1.118.134	0	0	1.118.134
Derivaten	0	-4.726	124.943	120.217
Overige beleggingen	-58.128	0	0	-58.128
Totaal belegd vermogen	1.819.334	14.773	124.943	1.959.050

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

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

	2014	2013
[7] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Stand per 01-01	1.181.224	295.170
Dotatie conform actuariële berekening	343.448	886.054
	1.524.672	1.181.224
Wachttijdvoorziening	1.883	3.442
	1.526.555	1.184.666
De voorziening is als volgt opgebouwd:		
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	607.404	505.803
Gewezen deelnemers	588.651	415.245
Pensioengerechtigden	334.496	266.329
Totaal	1.530.551	1.187.377
Af: herverzekerd	3.996	2.711
	1.526.555	1.184.666
Ontwikkeling van de voorziening voor risico pensioenfonds		
Stand per 01-01	1.181.224	295.170
Premies	32.324	50.569
FVP	808	256
Afkoop	-28	-16
Intresttoevoeging	4.355	2.278
Overgenomen pensioenverplichtingen	4.528	954
Collectief overgenomen pensioenverplichtingen SPPF	381	982.504
Uitkeringen eigen rekening	-16.630	-8.786
Vrijgevallen voor excassokosten	-328	-176
Overgedragen pensioenverplichtingen	-7.663	-121
Vrijval pensioenverplichtingen i.v.m. collectieve overdracht Aspen	-1.593	-112.792
Technisch resultaat	1.063	1.316
Correcties	1.133	164
Flexibilisering	485	20
Wijziging pensioenregeling	237	0
AO-mutaties	6.055	164
Eénmalige toeslag i.v.m. compensatie transitie	0	3.986
Marktrente aanpassing	299.838	-34.266
Wijziging overlevingsgrondslagen	11.056	0
Wijziging kostenopslag	7.427	0
Stand per 31-12	1.524.672	1.181.224

	2014	2013
[8] Wachtijdvoorziening		
Stand per 01-01	3.442	561
Mutatie in boekjaar	-1.559	2.881
Stand per 31-12	1.883	3.442
[9] Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico		
<p>In deze post herverzekering is de contante waarde opgenomen van de in de toekomst van de herverzekeraar(s) te ontvangen uitkeringen op basis van in het verleden afgesloten herverzekeringscontracten. Het betreft de contante waarde van verzekerde uitkeringen voor wie het fonds nog een indexatierisico loopt (beperkte en gesloten groep arbeidsongeschikte deelnemers). Daarnaast heeft het fonds met ingang van boekjaar 2010 (per einde 2010) de contante waarde van de verzekerde uitkeringen in verband met arbeidsongeschiktheid waar indexatie is meeverzekerd en het fonds een mogelijk kredietrisico loopt, in deze post opgenomen. Overigens is de contante waarde van de verzekerde uitkeringen niet alleen in deze balanspost opgenomen, maar is de contante waarde ook in de technische voorzieningen opgenomen aan de actiefzijde van de balans.</p>		
Stand per 01-01	2.711	2.833
Vermeerdering/vermindering conform actuariële berekening	1.285	-122
Stand per 31-12	3.996	2.711
Totaal voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.530.551	1.187.377
Overige technische voorzieningen		
[10] Verplichtingen overgenomen uittredingsregelingen		
Stand per 01-01	52	89
Mutatie in boekjaar	-25	-37
Stand per 31-12	27	52

	2014	2013
Verloop van de voorziening verplichtingen overgenomen uittredingsregelingen		
Stand per 1-1	52	89
Uitkeringen	-25	-38
Eénmalige toeslag i.v.m. compensatie transitie	0	1
Marktrente aanpassing	0	0
Stand per 31-12	27	52
[11] Gedeeltelijk arbeidsongeschikten		
Stand per 01-01	741	783
Mutatie in boekjaar	27	-42
Stand per 31-12	768	741
Totaal overige technische voorzieningen	795	793
[12] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Derivaten	5.447	0
Schulden uit hoofde van effectentransacties	18.252	26.728
Nog af te rekenen negatieve obligatiewaarde SPPF account	0	323
Loonheffing	332	110
Sociale lasten	66	26
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	41	198
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	417	409
Schulden aan verzekeringsmaatschappij inzake premie	55	0
Schulden aan SPPF i.v.m. collectieve inkomende waardeoverdracht	0	603
Schulden aan Delta Lloyd i.v.m. collectieve uitgaande waardeoverdracht Aspen	101	32.796
Vooruit ontvangen bedragen volgend boekjaar	3	211
	24.714	61.404

Alle schulden hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Er zijn geen niet uit de balans blijkende verplichtingen.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Stichting Pensioenfonds MSD hebben in 2014 geen bezoldiging ontvangen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2014 had Stichting Pensioenfonds MSD geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2014	2013
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
[13] Directe beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	405	478
Zakelijke waarden	1.284	3.389
Vastrentende waarden	8.246	2.798
Derivaten	0	-10
Overige beleggingen	210	-5
FVP	1	0
Banken	-54	-411
Intrest op waarde-overdrachten	-60	8
	10.032	6.247
[14] Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Koersverschillen</i>		
Onroerende zaken	-542	2.254
Zakelijke waarden	93.176	65.262
Vastrentende waarden	332.913	-30.599
Derivaten	-19.152	8.884
Overige beleggingen	0	-1.579
Vorderingen en liquide middelen transitie	0	0
Valutaresultaten	-2.181	0
	404.214	44.222

	2014	2013
[15] Kosten van vermogensbeheer		
<i>Regulier</i>		
Beheerloon		
– Zakelijke waarden	-474	-337
– Vastrentende waarden	0	102
	-474	-235
Beleggingsadministratie	-68	-54
Beleggingsadvies regulier	-89	-45
Bewaarloon effecten	-9	-100
	-640	-434
<i>Transitie</i>		
Beleggingsadvies transitie	0	-55
Transactiekosten transitie	0	-1.061
	0	-1.116
Totaal kosten van vermogensbeheer	-640	-1.550
[16] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Werkgeverspremie		
Regulier	37.836	45.738
ANW-hiaat	6	1
FVP-bijdrage	525	202
Werknemerspremie		
Regulier	9.243	11.636
	47.610	57.577
Bijstorting werkgever (transitiestorting)	2.650	182.869
	50.260	240.446
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	35.305	53.598
Opslag in stand houden vereist vermogen	5.963	5.197
Opslag voor uitvoeringskosten	2.982	3.634
	44.250	62.429

	2014	2013
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	28.950	40.306
Opslag in stand houden vereist vermogen	4.851	3.868
Opslag voor uitvoeringskosten	2.982	3.634
	36.783	47.808
De premie over 2014 is kostendeekkend.		
[17] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen regulier	4.716	856
Overgenomen pensioenverplichtingen collectief (SPPF)	0	1.047.510
Overgedragen pensioenverplichtingen regulier	-7.523	-118
Overgedragen pensioenverplichtingen collectief (Aspen)	-3.435	-148.096
	-6.242	900.152
[18] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	-14.332	-7.872
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-670	-313
Partnerpensioen	-1.684	-1.133
Wezenpensioen	-175	-87
VUT uitkeringen	-22	-60
UWV uitkering VUT	11	11
Andere uitkeringen		
Inkomensafhankelijke bijdrage ZVW (vrijwillig)	-1	-2
Afkoopsommen	-26	-18
	-16.899	-9.474

	2014	2013
[19] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Premies	-32.324	-50.569
FVP	-808	-256
Afkoop	28	16
Intresttoevoeging	-4.355	-2.278
Overgenomen pensioenverplichtingen	-4.528	-954
Collectief overgenomen pensioenverplichtingen SPPF	-381	-982.504
Uitkeringen eigen rekening	16.630	8.786
Vrijgevallen voor excassokosten	328	176
Overgedragen pensioenverplichtingen	7.663	121
Vrijval pensioenverplichtingen i.v.m. collectieve overdracht Aspen	1.593	112.792
Technisch resultaat	-1.063	-1.316
Correcties	-1.133	-164
Flexibilisering	-485	-20
Wijziging pensioenregeling	-237	0
AO-mutaties	-6.055	-164
Eénmalige toeslag i.v.m. compensatie transitie	0	-3.986
Marktrente aanpassing	-299.838	34.266
Wijziging overlevingsgrondslagen	-11.056	0
Wijziging kostenopslag	-7.427	0
	-343.448	-886.054
[20] Wachtijdvoorziening		
Mutatie wachtijdvoorziening	1.559	-2.881
Mutatie overige technische voorzieningen		
[21] Verplichtingen uittredingsregelingen		
Uitkeringen	25	38
Eénmalige toeslag i.v.m. compensatie transitie	0	-1
	25	37
[22] Gedeeltelijk arbeidsongeschikten		
Mutatie voorziening	-27	42
Totaal mutaties overige technische voorzieningen	-2	79

	2014	2013
Herverzekering		
[23] Premies		
Premie pensioenverzekering	-1.646	-1.669
Premie risicoverzekering	-25	-29
Restitutie premie voorgaand jaar	385	0
	-1.286	-1.698
[24] Uitkeringen uit herverzekering		
Arbeidsongeschiktheidsuitkering	210	125
	-1.076	-1.573
[25] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
<i>Regulier</i>		
Administratie	-913	-790
Accountant: Controle van de jaarrekening ¹⁾	-52	-81
Actuaris	-225	-190
Advies	-23	-12
De Nederlandsche Bank	-18	-19
Contributie OPF	-9	-7
Opleidingskosten bestuur	-13	-12
Kosten toezicht (visitatiecommissie)	-18	-22
Overige	-4	-3
	-1.275	-1.136
<i>Transitie</i>		
Administratie	-150	-150
Accountant	-61	-56
Actuaris	-48	-75
Advies	0	-36
Overige	-84	0
	-343	-317
	-1.618	-1.453
Resultaat	96.140	288.161

1) De opgenomen accountantskosten betreffen kosten voor de wettelijke controle van de jaarrekening. Er zijn in 2014 geen accountantskosten met betrekking tot andere controleopdrachten, fiscale adviezen of andere niet controlediensten gemaakt.

	2014	2013
Actuariële analyse van het resultaat		
Benodigde intrest	-4.355	-2.278
Beleggingsopbrengsten	413.606	48.918
Marktrente aanpassing	-299.838	34.266
Beleggingsresultaat	109.413	80.906
Premies	9.327	350
Sterfte	-1.088	-1.345
Kosten	1.775	2.357
Mutaties / diversen	-2.001	-790
Arbeidsongeschiktheid	-3.584	2.816
Resultaat op overige voorzieningen	-27	42
Collectieve waardeoverdrachten	808	203.825
Aanpassing overlevingstafels	-18.483	0
Resultaat	96.140	288.161

Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

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

Solvabiliteitsrisico

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

Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke risico's op te kunnen vangen (het standaardmodel).

Het vereist eigen vermogen wordt berekend op basis van zowel de feitelijke als de strategische beleggingsmix. Het fonds hanteert de hoogste van beide als zijnde het vereist eigen vermogen. Dit is eind 2014 het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix.

Het eigen vermogen van het fonds per 31 december 2014 is groter dan het vereist eigen vermogen volgens het standaardmodel.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6. Tevens wordt rekening gehouden met onderling compenserende effecten (diversificatie effect). Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën (2014: Strategische mix):

	2014		2013	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	20.485	1,3	54.615	4,6
Zakelijke waarden risico (S2)	213.840	14,0	166.218	14,0
Valutarisico (S3)	80.578	5,3	38.564	3,2
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	5.363	0,4	10.322	0,9
Verzekeringstechnisch risico (S6)	54.913	3,6	42.670	3,6
Diversificatie-effect	-130.098	-8,5	-104.775	-8,8
Vereist eigen vermogen	245.081	16,1	207.614	17,5
Aanwezige dekkingsgraad		129,4		129,8
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,3		104,3
Vereiste dekkingsgraad		116,1		117,5

De dekkingsgraad wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het fonds (minus de passiefposten kortlopende schulden en overlopende passiva en herverzekeringsdeel technische voorzieningen) te delen door de voorziening pensioenverplichtingen (plus overige technische voorzieningen). Het afgelopen jaar is deze, op grondslagen van het fonds, afgenomen van 129,8% (2013) tot 129,4% (2014).

De daling van de interne rekenrente als gevolg van de stijging van de voorgeschreven UFR rentetermijnstructuur die wordt gehanteerd bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen (interne rekenrente eind 2014: 2,0% ten opzichte van eind 2013: 2,9%) leidde in het boekjaar 2014 tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen. De marktrente is in het boekjaar 2014 ook gedaald. Als gevolg daarvan is de waarde van de beleggingen in vastrentende waarden gestegen.

Renterisico

De pensioenverplichtingen van het fonds hebben een rentegevoeligheid die vrijwel gelijk is aan de rentegevoeligheid van de beleggingen van het fonds. Het fonds heeft het renterisico daarmee grotendeels afgedekt. Deze rentegevoeligheid is één van de actoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie en de duratie van de portefeuilles. Per einde boekjaar is de rentegevoeligheid als volgt:

Duratie van de vastrentende waarden: 25,2 (2013: 22,4)

Duratie van de pensioenverplichtingen: 22,2 (2013: 20,9)

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

Derivaten

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

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het renterisico 20.485 (1,3%) ultimo 2014.

Zakelijke waarden risico

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

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	672.386	88,6	552.651	88,7
Opkomende markten (Emerging markets)	86.942	11,4	70.663	11,3
	759.328	100,0	623.314	100,0

Derivaten

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

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het zakelijke waarden risico bedraagt 213.840 (14,0%).

Valutarisico

De pensioenverplichtingen luiden in euro's, de mogelijke risico's als gevolg van valutakoersontwikkelingen komen daarom alleen bij de beleggingen tot uitdrukking. Het valutarisico is voor 43% afgedekt. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

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

Het fonds dekt geen valuta af voor onroerende zaken.

Onderstaande opbouw naar valuta heeft betrekking op de vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende beleggingen op basis van doorkijk. Derivaten, met uitzondering van de discretionaire valutatermijncontracten, en liquiditeitenstanden zijn in deze opbouw niet meegenomen.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	980.074	51,7	741.083	51,2
Amerikaanse dollar	539.918	28,5	406.788	28,1
Britse pound sterling	89.530	4,7	65.972	4,6
Japanse yen	84.071	4,4	55.937	3,9
Canadese dollar	28.262	1,5	22.815	1,6
Australische dollar	21.310	1,1	0	0,0
Zwitserse Frank	20.247	1,1	19.344	1,3
Hongkongse dollar	18.828	1,0	22.587	1,6
Mexicaanse peso	14.900	0,8	0	0,0
Zuidkoreaanse won	13.707	0,7	0	0,0
Taiwanese dollar	13.289	0,7	0	0,0
Overige	72.825	3,8	111.459	7,7
	1.896.961	100,0	1.445.985	100,0

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	1.217.772	64,2	977.367	67,6
Amerikaanse dollar	413.749	21,8	252.883	17,5
Britse pound sterling	45.947	2,4	37.497	2,6
Japanse yen	60.229	3,2	36.581	2,5
Canadese dollar	21.050	1,1	14.562	1,0
Australische dollar	7.486	0,4	0	0,0
Zwitserse Frank	20.247	1,1	17.039	1,2
Hongkongse dollar	18.828	1,0	22.587	1,6
Mexicaanse peso	3.389	0,2	0	0,0
Zuidkoreaanse won	13.707	0,7	0	0,0
Taiwanese dollar	13.289	0,7	0	0,0
Overige	61.268	3,2	87.469	6,0
	1.896.961	100,0	1.445.985	100,0

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende posities, omgerekend in euro per 31 december 2014:

In duizenden euro	Contract-waarde	Aankoop transacties	Verkoop transacties	Resultaat	Uiterlijke einddatum
Euro	0	232.954	0	232.954	jan 2015
Australische dollar	23.562	0	-13.824	-13.824	jan 2015
Canadese dollar	17.924	0	-7.212	-7.212	jan 2015
Zwitserse franc	12.102	0	0	0	jan 2015
Deense kroon	3.854	0	-1.886	-1.886	jan 2015
Britse pound sterling	70.909	0	-43.583	-43.583	jan 2015
Hong Kong dollar	4.041	0	0	0	jan 2015
Israëlische Shekel	744	0	0	0	jan 2015
Japanse yen	51.255	0	-23.842	-23.842	jan 2015
Mexicaanse peso	11.511	0	-11.511	-11.511	jan 2015
Noorse kroon	-2.100	0	-3.054	-3.054	jan 2015
Nieuw Zeelandse dollar	2.204	0	-1.999	-1.999	feb 2015
Poolse zloty	600	0	-600	-600	jan 2015
Zweedse kroon	4.654	0	-646	-646	jan 2015
Singapore dollar	0	0	-1.423	-1.423	jan 2015
Amerikaanse dollar	316.035	0	-126.169	-126.169	jan 2015
Zuid Afrikaanse rand	0	0	-1.949	-1.949	jan 2015
	517.295	232.954	-237.698	-4.744	

Het ongerealiseerde resultaat per balansdatum, berekend tegen de ultimo van het jaar geldende valutakoersen ad - € 4.744 duizend staat vermeld in het verloop van de valutatermijncontracten.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het valutarisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het valutarisico bedraagt 80.578 (5,3%).

Grondstoffenrisico

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

Kredietrisico

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

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	793.621	71,1	602.809	79,3
AA	123.324	11,0	51.429	6,7
A	37.205	3,3	32.366	4,3
BBB	70.548	6,3	56.833	7,5
Lager dan BBB	3.647	0,3	1.852	0,2
Geen rating	89.789	8,0	14.885	2,0
	1.118.134	100,0	760.174	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	41.542	3,7	34.023	4,5
Resterende looptijd <= 5 jaar	98.085	8,8	110.696	14,5
Resterende looptijd >= 5 jaar	978.507	87,5	615.455	81,0
	1.118.134	100,0	760.174	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd voor de rentegevoelige beleggingen die een creditspread groter dan 0% hebben. De creditspread wordt bepaald op basis van de rentegevoelige kasstromen van het fonds. Afgaande op de hierboven genoemde creditspread resulteert dit in een buffer voor het kredietrisico van 5.363 (0,4%).

Verzekeringstechnisch risico

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

Hoogte buffer

De buffer voor het verzekeringstechnisch risico bedraagt 54.913 (3,6%).

Concentratierisico

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

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

	2014		2013	
	€	%	€	%
Onroerende zaken				
<i>Verdeling onroerende zaken per soort:</i>				
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen, beursgenoteerd	0	0,0	36.687	58,7
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen, niet beursgenoteerd	19.499	100,0	25.810	41,3
	19.499	100,0	62.497	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	19.499	100,0	62.072	99,3
Overige	0	0,0	425	0,7
	19.499	100,0	62.497	100,0

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Grote posten: onroerende zaken van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in onroerende zaken</i>				
Morgan Stanley - European Property Fund	0	0,0	34.451	55,1
CBRE Real Estate - Eurosiris	5.999	30,9	7.035	11,3
CBRE Real Estate - Dutch Retail Fund 1 BV	2.774	14,3	0	0,0
CBRE Real Estate - Dutch Residential Fund 1 BV	5.516	28,4	7.195	11,5
CBRE Real Estate - Dutch Residential Fund III BV	3.271	16,9	4.166	6,7
Zakelijke waarden				
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Verdeling zakelijke waarden per regio:				
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	115.995	15,3	105.631	16,9
Verenigd Koninkrijk	44.108	5,8	45.949	7,4
Noord-Amerika	418.392	55,1	301.968	48,4
Japan	66.137	8,7	47.152	7,6
Pacific (exclusief Japan)	27.565	3,6	28.420	4,6
Opkomende markten (Emerging markets)	86.942	11,5	70.663	11,3
Overige	189	0,0	23.531	3,8
	759.328	100,0	623.314	100,0
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	163.425	21,5	132.526	21,3
Informatietechnologie	111.585	14,7	80.669	12,9
Industriële ondernemingen	92.751	12,2	64.267	10,3
Duurzame consumentengoederen	97.868	12,9	75.068	12,0
Niet-duurzame consumentengoederen	61.953	8,2	60.169	9,7
Gezondheidszorg	89.818	11,8	60.851	9,8
Energie	54.872	7,2	59.683	9,6
Nutsbedrijven	21.132	2,8	17.164	2,8
Telecommunicatie	20.379	2,7	25.085	4,0
Basisindustrieën	42.980	5,7	34.762	5,6
Andere sectoren	2.565	0,3	13.070	2,1
	759.328	100,0	623.314	100,0
<i>Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden</i>				
Merck CCF-fund	823.253	100,0	444.419	71,3
State Street - World Index Plus Fund	0	0,0	74.651	12,0
Robeco - Inst Wereldwijd Aandelenfonds I	0	0,0	63.661	10,2

	2014		2013	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	897.320	80,3	568.674	74,8
Verenigd Koninkrijk	51.028	4,6	22.055	2,9
Noord-Amerika	107.168	9,6	138.364	18,2
Japan	20.644	1,8	12.498	1,6
Pacific (exclusief Japan)	13.900	1,2	15.060	2,0
Opkomende markten (Emerging markets)	26.924	2,4	3.098	0,4
Overige	1.150	0,1	425	0,1
	1.118.134	100,0	760.174	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden per soort:</i>				
Staatsobligaties, niet index-linked	956.675	85,6	652.055	85,8
Bedrijfsobligaties/Credits	91.670	8,2	78.878	10,4
Kortlopende vorderingen en liquide middelen	69.789	6,2	29.241	3,8
	1.118.134	100,0	760.174	100,0
<i>Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden</i>				
Staatsobligaties Duitsland	391.059	35,3	251.521	33,1
Staatsobligaties Nederland	328.211	29,6	209.621	27,6
Staatsobligaties Verenigde Staten	103.898	9,4	44.739	5,9
Overige beleggingen				
<i>Overige beleggingen per soort:</i>				
Grondstoffen/commodities	0	0,0	12.573	14,7
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	-58.128	100,0	41.274	48,2
Overig	0	0,0	31.871	37,2
	-58.128	100,0	85.718	100,0

Haarlem, 26 juni 2015

F. Mattijssen, voorzitter

J. Melenhorst

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

J. Beijer

M. van Onzenoort

F. van Doorn

L. Eilers

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

Per 2015 wordt er een beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen twaalf maanden. Door deze middeling schommelt de dekkingsgraad veel minder.

Gevolgen nFTK

	nFTK	FTK
Vermogen	1.976	1.976
TV	1.612	1.527
Dekkingsgraad	122,6%	129,4%
Beleidsdekkingsgraad	130,8%	n.v.t.
VEV	19,0%	16,1%

(Strategische mix - evenwichtssituatie)

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

In de uitvoeringsovereenkomst tussen Stichting Pensioenfonds MSD en de (aangesloten) onderneming(en) is vastgelegd op welke wijze de premie wordt vastgesteld. De premie is een doorsneepremie die jaarlijks door het bestuur van het fonds, gehoord de actuaire van het fonds, wordt vastgesteld. Vaststelling vindt plaats met inachtneming van de in de ABTN (actuariële en bedrijfstechnische nota) opgenomen bepalingen ten aanzien van het premiebeleid en het geïntegreerde beleidskader voor het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid.

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

De doorsneepremie bedraagt minimaal 20% en maximaal 30% van de pensioengrondslag. Indien de maximale premie van 30% van de pensioengrondslag niet toereikend is voor de pensioenopbouw in het betreffende jaar, zullen de in het betreffende jaar en eventuele in volgende jaren in te kopen pensioenaanspraken worden verlaagd, indien en voor zover niet op andere wijze in het premietekort kan worden voorzien. Indien de reële dekkingsgraad tussen de 100% en 110% ligt kan het bestuur een korting verlenen op de minimale doorsneepremie.

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

In de nieuwe uitvoeringsovereenkomst tussen Stichting Pensioenfonds MSD en de (aangesloten) onderneming(en) vanaf 2014 zijn afspraken vastgelegd voor de jaren 2014 tot en met 2018 over een bijstortingsregeling (bijstortingsgarantie voor de werkgever bij een vermogenstekort) en een terugstortingsregeling (terugstorting door het fonds aan de werkgever bij een vermogenoverschot).

De bijstortingsgarantie houdt in dat de werkgever gedurende de genoemde periode van vijf jaar toezegt geld bij te storten in het fonds indien de wettelijke dekkingsgraad onder het niveau van het vereist vermogen verhoogd met vijf procentpunten komt te liggen. De werkgever stort dan bij tot dat niveau met dien verstande dat indien bijstorting zou leiden tot een nominale marktwaarde-dekkingsgraad hoger dan 125% (i.c. de grens voor gedeeltelijke toeslagverlening), de bijstorting wordt gemaximeerd zodanig dat een nominale marktwaarde-dekkingsgraad van 125% resulteert.

De terugstortingsregeling houdt in dat het fonds gedurende de genoemde periode van vijf jaar toezegt geld terug te storten aan de werkgever indien de reële dekkingsgraad meer bedraagt dan 110% met dien verstande dat terug storting pas kan plaatsvinden nadat eventuele in het verleden (over de voorgaande 10 jaren) niet verleende toeslagen en/of korting van pensioenaanspraken zijn gecompenseerd / ingehaald. Een eventuele bij- of terugstorting wordt bepaald per balansdatum van Stichting Pensioenfonds MSD (per 31 december) en dient binnen zes maanden na balansdatum te worden voldaan. Verder uitgangspunt bij de vaststelling van de eventuele bij- of terugstorting zijn de bepalingen van de Pensioenwet en de parameters voor de vaststelling van het vereist vermogen en de wettelijke dekkingsgraad zoals van toepassing op 1 januari 2014. Bij wijziging van de Pensioenwet en/of de parameters voor de vaststelling van het vereist vermogen en de wettelijke dekkingsgraad behouden het fonds en de werkgever zich het recht voor om de bij- of terugstortingsregeling toe te passen op grond van de wijze van toepassing/berekening geldend op 1 januari 2014.

In de uitvoeringsovereenkomst zijn tevens expliciet de voorwaarden voor toeslagverlening opgenomen. Vastgelegd is dat de toeslagverlening voorwaardelijk is waarbij er geen recht bestaat op toeslagverlening. De actieven kunnen jaarlijks per 1 juli een toeslag ontvangen op basis van de loonontwikkeling bij de werkgever. De inactieven kunnen jaarlijks per 1 juli een toeslag ontvangen op basis van de prijsontwikkeling. Het bestuur van het fonds beslist jaarlijks, de actuaris van het fonds gehoord hebbende, over de toeslagverlening op basis van het in de ABTN beschreven geïntegreerde beleidskader voor het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid. De feitelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de overrendementen. Door het Pensioenfonds wordt geen reserve aangehouden om in de toekomst toeslagen te verlenen, tevens bevat de jaarlijkse vastgestelde doorsneepremie geen opslag voor toeslagverlening.

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

Resultaatbestemming

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

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2014 als volgt te verdelen:

	2014
	x € 1.000
Solvabiliteitsreserve	37.467
Extra reserve	58.673
	96.140

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds MSD te Haarlem is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik onder meer onderzocht of de technische voorzieningen, het Minimaal Vereist Eigen Vermogen en het Vereist Eigen Vermogen toereikend zijn vastgesteld en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

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

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

Oordeel

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds MSD is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 26 juni 2015

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds MSD te Haarlem gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de staat van baten en lasten over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het stichtingskapitaal en de reserves van Stichting Pensioenfonds MSD per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Rotterdam, 26 juni 2015

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

origineel getekend door

drs. M. van Zeelst RA

Bijlagen

Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. De ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) gaat nader in op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet waaronder grondslagen, het beleidskader (premie-, toeslag- en beleggingsbeleid) en de sturingsmiddelen, de hoofdlijnen van het interne risicobeheersingssysteem alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

Actuariële grondslagen

Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de kansstelsels en de kostenopslagen.

Actuaris

Een actuaris combineert economische en wiskundige technieken ten behoeve van de vaststelling van de benodigde koopsommen of premies en de verplichtingen van het fonds (vaststelling voorziening pensioenverplichtingen). Tevens verricht de actuaris risicoanalyses en studies met betrekking tot het afstemmen van verplichtingen en beleggingen.

Asset Liability Management-studie (ALM-studie)

Deze studie geeft inzicht in de toekomstige ontwikkelingen van een pensioenfonds en biedt een pensioenfondsbestuur de mogelijkheid diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

Autoriteit Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een bij wet ingesteld toezichhoudend orgaan dat toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector. De AFM is toezichhouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om het effectentypisch gedragstoezicht.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen.

Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals zakelijke en vastrentende waarden.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde (DNB) dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Beleidsmonitor

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

Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen

Voorschriften van De Nederlandsche Bank met betrekking tot de uitbesteding van activiteiten door de pensioenfondsen.

Benchmark

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld.

Code pensioenfondsen

Deze Code, opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, bevat normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'.

De Code komt voor pensioenfondsen in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft gepubliceerd.

De Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving. Daarnaast geven de aanbevelingen, convenanten en Codes van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid richting aan de governance: wat houdt goed bestuur van pensioenfondsen in en hoe houden betrokkenen daar toezicht op.

Collateral

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane marginverplichtingen –dit betreft de verplichting van beleggers om een waarborgsom in geld of dekking in de vorm van effecten te storten bij hun bank of commissionair bij het schrijven van opties of andere afgeleide producten– welke voortkomen uit hoofde van de aangegane derivatenpositie(s).

Commodity

Beleggingsklasse die betrekking heeft op grondstoffen.

Contante waarde

De waarde die op dit moment aanwezig moet zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, toekomstige pensioenbetalingen te kunnen verrichten.

Continuïteitanalyse

Analyse in het kader van het FTK waarbij de financiële opzet en positie van het pensioenfonds voor de lange termijn worden beoordeeld. Bij de continuïteitsanalyse wordt onder andere rekening gehouden met toekomstige pensioenopbouw en premie-inkomsten. De analyse heeft hiermee een lange termijn karakter. Ook andere variabelen zoals het beleggingsbeleid en het bijbehorende risicomanagement, het toeslagbeleid, het wijzigen van de beleggingsportefeuille, etc worden hierin betrokken. Er kan worden geanalyseerd of er inconsistentie is tussen de financiering, het toeslag- en het beleggingsbeleid. Op grond van de Regeling Pensioenwet moet in de communicatie aangegeven worden welke lange termijnverwachting blijkt uit de continuïteitsanalyse met betrekking tot een eventueel (voorwaardelijk) toegezegde toeslagverlening. Dit wordt gedaan door middel van het toeslagenlabel. De continuïteitsanalyse wordt met ingang van 1-1-2015 in nieuwe Financieel Toetsingskader vervangen door een (jaarlijkse) haalbaarheidstoets.

Corporate Governance

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

Creditspread

Dit is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van tegenpartijen (debiteur) en de uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen.

Dekkingsgraad

Een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het fonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen (het vermogen) van het fonds aan de ene kant en de waarde van de huidige en toekomstige pensioenuitkeringen (de verplichtingen) van het fonds aan de andere kant. Zijn er evenveel bezittingen als verplichtingen, dan is de dekkingsgraad 100%.

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

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

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

Vanaf 1-1-2015 wordt in het kader van het nFTK nog een derde dekkingsgraad "de beleidsdekkingsgraad" vastgesteld.

De Nederlandsche Bank

Bij wet ingesteld toezichhoudend orgaan, dat onder andere de navolging van de Pensioenwet bewaakt.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijs of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten. Ook valutatermijncontracten worden als derivaten aangemerkt.

DNB dekkingsgraad

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

Doorsneepremie

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

Duration

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

Duration-mismatch

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

Effectentypisch gedragtoezicht

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

Eindloonregeling

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

Emerging Markets

Opkomende markten.

Enhanced Index-fonds

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

Financieel Toetsingskader (FTK)

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

Op 1-1-2015 is een nieuw Financieel Toetsingskader in werking getreden.

Forward curve

Geeft de toekomstige renteniveaus weer zoals die berekend kunnen worden op basis van de huidige curve.

Franchise

Het deel van het pensioengevend salaris dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing wordt gelaten. Dit deel wordt geacht door de AOW-uitkering voldoende van pensioen te worden voorzien.

FVP-bijdragen

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

Gedragscode

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

Haalbaarheidstoets

Toets die in het nFTK jaarlijks moet worden uitgevoerd. De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het fonds en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het fonds zelf gestelde normen (onder meerdere scenario's).

Herverzekering

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van (extra hoge) risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijdens- en invaliditeitsrisico's (risicoherverzekering).

In Control Statement

Verklaring die betrekking heeft op het interne risicobeheersing- en controlesysteem.

Indexatie

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

ISAE 3402-rapportage

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

Kansstelsels

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

Langlevenrisico

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

Leeftijdsterugstelling

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

Long Duration Fund

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

Marktwaarde

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

Marktwaarde dekkinggraad

Dit is de dekkinggraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de markttrente. Deze marktwaarde-dekkinggraad wordt gehanteerd voor beleidsbeslissingen (zoals premievaststelling en toeslagverlening).

Middelloodsysteem

Pensioensysteem waarbij aan het einde van de deelneming toe te kennen pensioen is gerelateerd aan de gemiddelde pensioengrondslag over de gehele periode van deelneming aan de pensioenregeling.

Nabestaandenpensioen

Verzamelnaam voor weduwe-, weduwnaars- en partnerpensioen, en vaak ook voor wezenpensioen.

nFTK

Nieuw Financieel Toetsingskader. Zie Financieel Toetsingskader.

Ouderdompensioen

Pensioen, bestemd voor de financiële verzorging van de gerechtigde, nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

Overlevingstafel

Statistisch overzicht met betrekking tot onder meer sterftkans per leeftijd van een groep personen, zoals bijvoorbeeld alle mannen in de bevolking van Nederland.

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

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

Over/onderweging

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

Overrente

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

Partnerpensioen

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

Pensioenaanspraak

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

Pensioenfederatie

Organisatie die de gemeenschappelijke belangen behartigt van aangesloten Nederlandse pensioenfondsen. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor ondernemingspensioenfondsen (OPF), beroepspensioenfondsen (UvB) en bedrijfstakpensioenfondsen (VB).

Pensioengrondslag

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

Pensioenovereenkomst

De arbeidsvoorwaardelijke afspraken tussen de werkgevers(organisaties) en de werknemers(organisaties) welke betrekking hebben op pensioen. De pensioenovereenkomst is onderdeel van de arbeidsovereenkomst.

Pensioenrecht

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

Pensioenregister

Een register dat het burgers mogelijk maakt om via één ingang een totaaloverzicht te krijgen van alle bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars in collectieve regelingen opgebouwde pensioenaanspraken alsmede de AOW-uitkering. Het register laat bovendien zien waar het pensioen is opgebouwd en waar de burger terecht kan voor meer informatie. Het pensioenregister is op 6 januari 2011 in werking getreden.

Pensioenresultaat

De maat van koopkrachtbehoud van de nu opgebouwde pensioenen.

Pensioenwet

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

Pension Fund Governance

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen). In het kader van Pension Fund Governance heeft eerst de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen en later de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (principes voor goed pensioenfondsbestuur en vanaf 1-1-2014 de Code Pensioenfondsen) is verankerd in de op 1 januari 2007 in werking getreden Pensioenwet.

Performance

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

Premievrije aanspraken

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdomspensioen en partner- en wezenpensioen.

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

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

Deze Principes zijn vanaf 1 januari 2014 vervangen door de Code Pensioenfondsen.

Prognosetafel

Een overlevingstafel die gebruikt wordt in de actuariële praktijk, of voor de vaststelling van de technische voorziening, waarbij modelmatig rekening gehouden is met de verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting.

Prudentieel toezicht

Bedrijfseconomisch toezicht dat zich met name richt op de handhaving c.q. waarborging van de financiële soliditeit van het pensioenfonds. Dit type toezicht berust bij De Nederlandsche Bank. Prudentieel toezicht onderscheidt zich van effectentypisch gedragstoezicht dat wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten.

Real Estate

Onroerend goed.

Rekenrente

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde vermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarden (voorziening pensioenverplichtingen) wordt uitgegaan. In het Financieel Toetsingskader wordt de rekenrente bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (marktwaarde).

Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Risicobudget

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

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

Risicobudgettering

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

Risicoherverzekering

Het herverzekeren door een pensioenfonds van bepaalde risico's die dat pensioenfonds niet zelf op een verantwoorde wijze kan dekken. Hierbij gaat het vooral om risico's die betrekking hebben op overlijden en arbeidsongeschiktheid. Zie ook: herverzekering.

Risicomonitor middels PAR

Deze monitor middels PAR (Portfolio at Risk) geeft inzicht in het risico dat het pensioenfonds op de rapportagedatum neemt met haar beleggingen, gemeten ten opzichte van de nominale verplichtingen. In deze monitor staat de term mismatch error centraal. De mismatch error is een maat om de volatiliteit van de dekkingsgraad van het pensioenfonds weer te geven. De mismatch error is de volatiliteit (standaarddeviatie) van het verschil tussen de waardemutatie van de beleggingen en de waardemutatie van de verplichtingen. Hoe hoger de mismatch error, des te minder de beleggingen op de verplichtingen zijn afgestemd. Naast de omvang van de mismatch error geeft deze monitor ook inzicht in de mate waarin de verschillende beleggingscategorieën c.q. deelporfeuillees bijdragen aan het totale risico. De monitor heeft onder andere tot doel om tot een beoordeling te komen van het risico van een daling van de dekkingsgraad in de komende 12 maanden. De risicometingen zijn gebaseerd op de ontwikkeling van de financiële markten beschouwd over een terugblikkende periode van zowel 6 maanden als een periode van 3 jaar.

Security lending

Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

Service Level Agreement (SLA)

Beschrijving van overeengekomen dienstverlening tussen partijen bij uitbesteding van bedrijfsprocessen, inclusief de rechten en plichten van partijen ten aanzien van het overeengekomen kwaliteitsniveau van de te leveren diensten en/of producten.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Zie ook het begrip dekkingsgraad.

Stichting van de Arbeid (STAR)

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

Stop-lossverzekering

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

Swaprente

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

Toeslag

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

De toeslagregeling van Stichting Pensioenfonds MSD is voorwaardelijk. Dit betekent dat het bestuur jaarlijks een besluit neemt of de financiële middelen van het fonds toereikend zijn om per 1 juli van enig jaar wel of geen of slechts een gedeeltelijke toeslag te verlenen.

De toeslagverlening aan de actieve deelnemers per 1 juli van een jaar wordt afgeleid van de ontwikkeling van de algemene looncomponent bij de werkgever in de periode van 1 april t/m 31 maart voorafgaande aan het tijdstip van toeslagverlening (1 juli).

De toeslagverlening aan de inactieven (gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije pensioenopbouw) per 1 juli van een jaar wordt afgeleid van de ontwikkeling van het (door het CBS vastgestelde) afgeleide consumentenprijsindexcijfer, reeks voor alle huishoudens, zoals deze zich heeft voorgedaan gedurende de periode april tot april voorafgaande aan het tijdstip van de toeslagverlening (1 juli).

Total return

Het totaalrendement op beleggingen zijnde de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten.

Tracking error

Risico maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het rendement afwijkt van de benchmark. De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van deze afwijkingen. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark.

Uitkeringsovereenkomst

Een uitkeringsovereenkomst is een overeenkomst inzake een vastgestelde pensioenuitkering. Op grond van de Pensioenwet is dit een van de drie toegelaten pensioensystemen.

Uittredingsregelingen

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

Uitvoeringsovereenkomst

Overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenovereenkomst.

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

Uniform pensioenoverzicht (UPO)

Het format van het pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid eenduidig wordt gepresenteerd. De bedoeling is dat alle pensioenuitvoerders hetzelfde format hanteren waardoor de pensioenoverzichten eenvoudig naast elkaar te leggen zijn en de (gewezen) deelnemers de bedragen uit de verschillende pensioenoverzichten bij elkaar op kunnen tellen en een duidelijk beeld van de financiële situatie bij pensionering krijgen.

Valutarisico

Het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

Valutatermijncontracten

Dit is een contract voor het afdekken van valutarisico. In dit contract wordt vooraf afgesproken tegen welke prijs en op welke datum de valutaposities worden verrekend.

Vastrentende waarden

Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals obligaties. Andere vormen van vastrentende waarden zijn onderhandse leningen en hypotheeken.

Verantwoordingsorgaan

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

Visitatiecommissie

De commissie die periodiek (m.i.v. 1-7-2014 tenminste eens per jaar) het functioneren van het bestuur zal beoordelen. Deze commissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat tenminste uit drie onafhankelijke externe deskundigen.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Voorziening pensioenverplichtingen

Dit is de, met inachtneming van de actuariële grondslagen (rekenrente, kansstelsels en kostenopslagen), vastgestelde balanspost die de gekapitaliseerde waarde (contante waarde) van de opgebouwde pensioenen aangeeft.

Waardeoverdracht

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

Wachttijdvoorziening

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

Wezenpensioen

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

Wortel formule

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

Zakelijke waarden

Aandelen en onroerende zaken. Onder onroerende zaken wordt verstaan beleggingen in onroerend goed, zoals kantoren, winkels en woningen. Deze kunnen zowel op directe wijze geschieden als op indirecte wijze door belegging in op dat terrein gespecialiseerde al dan niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.