



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

1-1-2016 t/m 31-12-2016

Inhoud

	Pagina
Voorwoord	5
Bestuursverslag	
1. Bestuur en organisatie	7
2. Meerjarenoverzicht	9
3. Over het fonds en het bestuur	10
4. Overige fondsorganen, uitbesteding en uitvoeringskosten	16
5. Financiële positie van het fonds en beleidskader	23
6. Pensioenen	27
7. Beleggingen	32
8. Risicomanagement	39
9. Samenvatting actuariële verslag	44
10. Vooruitblik 2017	47
11. Verslag van het Verantwoordingsorgaan (inclusief reactie van het bestuur)	47
12. Verslag intern toezicht door Visitatiecommissie (inclusief reactie van het bestuur)	51
Jaarrekening	
Balans per 31 december	56
Staat van baten en lasten	58
Kasstroomoverzicht	60
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	61
Gebeurtenissen na balansdatum	67
Resultaatbestemming	67
Toelichting op de balans per 31 december	68
Toelichting op de staat van baten en lasten	75
Risicoparagraaf	81
Overige gegevens	
Actuariële verklaring	91
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	93
Bijlagen	
Begrippenlijst	97

Voorwoord

Voor u ligt het verslag over boekjaar 2016 van Stichting Pensioenfonds MSD.

Het fonds is een ondernemingspensioenfonds, statutair gevestigd te Haarlem, en verbonden aan de onderneming Merck Sharp & Dohme B.V. (MSD) en de volgende aangesloten ondernemingen: Merck Sharp & Dohme International Services B.V., N.V. Organon, Intervet International B.V., MSD Human Health Holding B.V., Intervet Holding B.V., MSD Human Health Holding B.V. Home-Net.

Het verslagjaar stond voor het fonds in het teken van het behouden van de relatief sterke financiële positie van het fonds en het daarmee samenhangende risicomanagement. Er is in 2016 wederom een bijstorting gedaan door de werkgever. Ook is in 2016 veel aandacht besteed aan communicatie.

Een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het fonds is de dekkingsgraad. Deze wordt maandelijks gerapporteerd aan De Nederlandsche Bank (DNB). De aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad steeg van 121,8% eind 2015 naar 129,8% aan het einde van 2016. De aan DNB gerapporteerde beleidsdekkingsgraad daalde in 2016 van 123,8% naar 122,5%. De beleidsdekkingsgraad is een gemiddelde van de dekkingsgraad in de laatste 12 maanden. Deze beleidsdekkingsgraad is voor DNB de maatstaf of er sprake is van een tekort. Er is sprake van een tekort indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix. Deze vereiste dekkingsgraad bedroeg eind 2016 119,7% zodat er, net als voorgaande jaren, per jaareinde bij het fonds geen sprake was van een tekort.

De DNB-dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad worden vastgesteld op basis van een door DNB voorgeschreven gemodelleerde rente: de zogenaamde Ultimate Forward Rate (UFR). Naast deze dekkingsgraden stelt het fonds nog steeds een dekkingsgraad vast op basis van zuivere marktrente. Het fonds hanteert deze marktwaarde-dekkingsgraad voor de eigen beleidsbeslissingen zoals de premievaststelling en de toeslagverlening omdat deze dekkingsgraad het beste beeld geeft van de werkelijke financiële positie van het fonds. Het fonds hanteert deze werkwijze al vanaf 2006, toen de wetgever het verplicht stelde om de actuele of echte rente toe te passen in plaats van een kunstmatige rekenrente. De marktwaarde-dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2016 121,9% (eind 2015: 114,9%).

Het beleggingsresultaat over 2016 kwam uit op 12,36% (inclusief afdekking valutaresultaat). Het belegd vermogen nam toe met ongeveer € 400 miljoen tot ruim € 2,4 miljard. De toename van het belegd vermogen is inclusief premiestortingen (€ 41,5 miljoen) en inclusief de bijstorting door de werkgever (€ 120 miljoen).

Dit verslag wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van het fonds.

Wilt u meer weten over Stichting Pensioenfonds MSD? Kijkt u dan op de website van het fonds: www.pf-msd.nl.

Bestuursverslag

1. Bestuur en organisatie

Bestuur per 31 december 2016

Bestuurders van werkgeverszijde:

Dhr. F. Mattijssen (1962)	Voorzitter
Dhr. A. Koning (1969)	Plaatsvervangend voorzitter
Mevr. M. van Onzenoort (1972)	
Dhr. L. Eilers (1957)	

Bestuurders van werknemerszijde:

Dhr. J. Melenhorst (1964)	
Dhr. F. van Doorn (1953)	
Mevr. W. Raaijmakers (1971)	
Dhr. J. Admiraal (1952)	(gekozen door en uit de pensioengerechtigden)

Beleggingscommissie per 31 december 2016

Dhr. F. van Doorn	voorzitter (ad interim)
Dhr. P. Koopman	
Dhr. M. Doodeman	
Dhr. D. Kok	
Dhr. W. Bardoel	
Dhr. M. van der Sar	

Administratie en Communicatie Commissie per 31 december 2016

Dhr. A. Koning	voorzitter
Dhr. J. Melenhorst	
Mevr. A. Boorsma	

Compliance Commissie per 31 december 2016

Dhr. L. Eilers	compliance officer wetgeving en opleiding
Mevr. E. Hondius	compliance officer gunstbetoon

Verantwoordingsorgaan per 31 december 2016

Vertegenwoordigers van de werkgever:

Dhr. C. Mens (1959)	voorzitter
Dhr. H. Verhagen (1961)	Plaatsvervangend voorzitter

Vertegenwoordigers van de deelnemers:

Dhr. E. Barens (1966)
Dhr. J. Verweij (1980)

Vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden:

Dhr. C. van Bladeren (1944)
Dhr. H. Oud (1951)

Organisatie per 31 december 2016

Accountant	H. van der Rijst RA, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (Amsterdam)
Actuaris ¹⁾	H. Hofmans AAG, Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen (Advisering) M. Roerdink AAG, Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen (Certificering)
Administrateur	AZL N.V. te Heerlen Nationale Nederlanden IP (beleggingsadministratie)
Vermogensbeheerders	Robeco Institutional Asset Management B.V. (Rotterdam) Merck GFI Fund (Ierland) Merck CCF Fund (Ierland) CBRE GMM ('s-Gravenhage)
Adviseur Beleggingscommissie	Mercer Investments (Amstelveen)
Adviseur Administratie en Communicatie commissie	Ch. de Wuffel

1) De certificering vindt onafhankelijk van de advisering plaats; de werkzaamheden vinden plaats in twee gescheiden teams en de medewerkers in deze teams werken op basis van een door DNB goedgekeurde gedragscode.

2. Meerjarenoverzicht

	2016	2015	2014	2013	2012
Aantallen					
Actieve deelnemers	3.699	3.644	3.822	4.377	857
Gewezen deelnemers	4.303	4.175	4.029	3.559	1.071
Pensioengerechtigden	1.167	1.080	958	838	390
	9.169	8.899	8.809	8.774	2.318
Financiële gegevens					
(in duizenden euro)					
Voorziening pensioenverplichtingen					
Voor risico pensioenfonds	1.868.441	1.668.467	1.524.672	1.181.224	295.170
Herverzekering	3.853	3.185	3.996	2.711	2.833
Wachttijdvoorziening	1.662	1.665	1.883	3.442	561
Overige technische voorzieningen	714	739	795	793	872
Reserves	558.245	364.189	448.508	352.368	64.207
Premiebijdragen	161.230 ¹⁾	58.368 ²⁾	50.260	240.446 ³⁾	10.706
Pensioenuitkeringen	18.905	16.764	16.899	9.474	5.818
Beleggingen					
Belegd vermogen ⁴⁾	2.418.618	1.991.715	1.959.440	1.505.166	352.957
Beleggingsopbrengsten	256.845	19.188	413.606	48.919	45.057
Resultaat boekjaar	194.056	-84.319	96.140	288.161	23.026
FTK Dekkingsgraad ⁵⁾	129,8%	121,8%	129,4%	129,8%	122,0%
Beleidsdekkingsgraad ⁶⁾	122,5%	123,8%	Nvt	Nvt	Nvt

1) Inclusief bijstorting door de werkgever ad 119.690

2) Inclusief bijstorting door de werkgever ad 16.740.

3) Inclusief eenmalige transitiestorting door de werkgever ad 182.869.

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

5) De dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal vermogen (reserves + voorzieningen incl. herverzekering) gedeeld door de totale voorzieningen van het fonds (voorziening pensioenverplichtingen incl. wachttijdvoorziening incl. herverzekering). De berekening is als volgt: $2.432.201 / 1.873.956 \times 100\% = 129,8\%$.

6) Onder het nieuwe FTK is de maandelijkse dekkingsgraad niet meer maatgevend voor beleidsbeslissingen, maar geldt hiervoor de beleidsdekkingsgraad, de twaalfmaands gemiddelde dekkingsgraad.

	2016	2015	2014	2013	2012
Vereiste FTK Dekkingsgraad	119,7%	119,8%	116,1%	117,5%	110,0%
Marktwaaarde Dekkingsgraad (Uitgangspunt beleidskader) ¹⁾	121,9%	114,9%	111,2%	125,2%	113,9%
Beleggingsrendement	12,4%	1,0%	27,2%	0,9%	14,3%
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%

3. Over het fonds en het bestuur

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 een tekort, alsmede het minimaliseren van de mate van zo'n tekort;
- 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.

Het bestuur is van mening dat het fonds de gestelde doelen in 2016 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

Missie, visie en strategie vormen het uitgangspunt bij alle inspanningen die het fonds verricht om de hiervoor genoemde doelstellingen te realiseren.

Missie

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.

Het bestuur wil een goede invulling geven aan de uitvoering van de pensioenregelingen die door de werkgever bij het fonds zijn ondergebracht. Het streven is een duurzame en betrouwbare situatie te creëren zodat de financiële doelstellingen van het fonds gerealiseerd kunnen worden, waarbij zodanig wordt gecommuniceerd dat voor alle betrokkenen duidelijk is waar ze aan toe zijn.

¹⁾ De marktwaarde dekkingsgraad is de dekkingsgraad op basis van markttrente. Deze dekkingsgraad is het uitgangspunt voor het beleidskader. (Voor de toepassing van het toeslag- en premiebeleid wordt de marktwaarde dekkingsgraad vergeleken met de beleidsgrenzen).

De uitvoering van de pensioenregelingen dient correct, maatschappelijk verantwoord en (kosten)efficiënt te geschieden.

Visie

Het bestuur ziet veel veranderingen voor de pensioensector de komende jaren zowel qua regelgeving, toezicht en instabiele financiële markten. De financiële positie van pensioenfondsen staat onder druk. Het fonds hanteert in deze voortdurende veranderende omgeving een consistent prudent beleid. De financiële positie is goed en de verwachting is dat deze gehandhaafd kan blijven gezien het gekozen beleid en de financieringsafspraken die met de werkgever zijn gemaakt (bijstortingsregeling). Het bestuur geeft de voorkeur aan een fonds in eigen beheer en een bestuur uit eigen geledingen omdat zo een optimale binding met de werkgever en de achterban gewaarborgd wordt.

Strategie

Het fonds heeft een beleidskader waarbij het toeslag- en premiebeleid afhankelijk is van de dekkingsgraad gebaseerd op marktwaarde. Met de bijstortingsgarantie van de werkgever voor de jaren 2014 t/m 2018 is het beleggingsbeleid vanaf 2014 risicovoller geworden door een lagere afdekking van het renterisico en meer beleggingen in zakelijke waarden dan voorheen. Ook is het beleggingsbeleid vanaf 2014 onafhankelijk van de dekkingsgraad op marktwaarde. Het doel van het beleggingsbeleid is een zo hoog mogelijk rendement bij zo laag mogelijke kosten van het vermogensbeheer.

Het bestuur is van mening dat het handhaven van het fonds in eigen beheer ook de komende periode verantwoord is, onder andere door het werken met een sterk eigen bestuur, diverse commissies, het inschakelen van externe deskundigen en het uitbesteden van werkzaamheden aan professionele partijen, wanneer de expertise niet intern beschikbaar is.

Met betrekking tot communicatie zal het bestuur voortdurend streven de juiste informatie op het juiste moment bij de juiste betrokkenen te krijgen (doelgroepgericht, levensgebeurtenis gericht en laagdrempelig communiceren).

Financiering en uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever

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

De uitvoeringsovereenkomst is per 1 januari 2016 gewijzigd. Met de wijziging is de oorspronkelijke bijstortingsregeling, zoals opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst van 1 januari 2014, in lijn gebracht met de bepalingen van het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK), dat op 1 januari 2015 in werking is getreden, onder handhaving van de bedoeling van partijen bij de bijstortingsregeling. De uitvoeringsovereenkomst is in 2016 conform de bepalingen in de Wet Pensioencommunicatie gepubliceerd op de website van het fonds: www.pf-msd.nl (documentenpagina).

ABTN

Het fonds heeft een actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) opgesteld waarin gemotiveerd is omschreven welk beleid wordt gevoerd om de doelstellingen 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), de beleidsuitgangspunten en de risicohouding, de hoofdlijnen van het integraal risicomangement, het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst. De ABTN wordt jaarlijks door het bestuur geactualiseerd en gewijzigd conform plaatsgevonden besluitvorming. De ABTN is in het verslagjaar per 1 januari 2016 en per 31 december 2016 gewijzigd.

Statuten

De statuten van het fonds zijn in het verslagjaar niet gewijzigd.

Bestuurssamenstelling

Het bestuur, dat verantwoordelijk is voor de uitvoering van de door de werkgever toegezegde pensioenregeling (pensioenovereenkomst), is paritair samengesteld en bestaat uit vier bestuurders van werkgeverszijde en vier bestuurders van werknemerszijde (inclusief een bestuurder gekozen door en uit de pensioengerechtigden).

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

De samenstelling van het bestuur is in het verslagjaar niet gewijzigd.

Per 31 december 2016 liep de zittingsperiode van mevrouw Van Onzenoort (bestuurder van werkgeverszijde) en de heer Melenhorst (bestuurder van werknemerszijde) af. Beide bestuurders zijn door de werkgever respectievelijk de Vaste Landelijke Commissie voorgedragen voor een nieuwe zittingsperiode waarna beiden, na een (positieve) evaluatie van hun functioneren als bestuurder, door het bestuur zijn herbenoemd. Het bestuur is bij de herbenoeming van de heer Melenhorst bewust afgeweken van norm 60 van de Code Pensioenfondsen die uitgaat van maximaal twee herbenoemingen. Beide herbenoemingen zijn door het bestuur gemeld aan DNB (inclusief onderbouwing); DNB heeft de herbenoemingen op 4 januari 2017 bevestigd.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur vergaderde vijf maal in 2016. De belangrijkste aandachtspunten waren:

- de financiële positie van het fonds;
- de jaarstukken 2015 (inclusief haalbaarheidstoets);
- het beleggingsbeleid inclusief wijziging van de beleggingsportefeuille en de behaalde resultaten van de vermogensbeheerders;
- het communicatiebeleid;
- het (integraal) risicomanagement;
- aanbevelingen van de Visitatiecommissie, certificerend actuaaris en accountant.

Code pensioenfondsen, inclusief diversiteitsbeleid

De Code Pensioenfondsen bevat normen en aanbevelingen voor “goed pensioenfondsbestuur”.

Deze normen zijn door het bestuur in kaart gebracht en worden periodiek op naleving beoordeeld. Er zijn vier normen die (nog) niet (volledig) worden toegepast:

- geen specifieke profielschets voor iedere bestuursfunctie (norm 49);
- geen maximum aan aantal herbenoemingen voor bestuurders (norm 60);
- géén vrouwelijk lid in het Verantwoordingsorgaan (norm 67), en
- géén bestuurder jonger dan 40 jaar (norm 68).

In het kader van norm 49 heeft het bestuur in 2014 besloten om de algemene profielschets te handhaven en pas in een voorkomende situatie een aanvullende of specifieke profielschets op te stellen. In verband met de benoeming van een voorzitter van de beleggingscommissie is in 2016 gestart met het opstellen van een profiel voor deze specifieke functie. Dit specifieke functieprofiel is begin 2017 vastgesteld. Bij elke toekomstige benoeming in bestuur of commissie zal het bestuur beoordelen of een aanvullende of specifieke profielschets nodig is. Indien noodzakelijk, zal deze worden opgesteld.

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. Bovendien is het bestuur van mening

dat er na de integratie met SPPF in 2013 als het ware sprake is van een nieuw fonds waarbij de kennis en ervaring in het bestuur eigenlijk pas vanaf 2013/2014 is opgebouwd voor wat betreft dit nieuwe, grotere, geïntegreerde fonds.

Het (nog) niet volledig naleven van de normen 67 en 68 hangt samen met het diversiteitsbeleid. Het bestuur probeert bij zijn eigen samenstelling en bij de samenstelling van het Verantwoordingsorgaan zoveel mogelijk rekening te houden met de diversiteit van de leden omdat dit naar de mening van het bestuur de horizon van beide organen verbreedt en het daardoor een goed functioneren van beide organen bevordert. 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). Bij diversiteit op basis van leeftijd en geslacht heeft het bestuur geen concrete aantallen en leeftijdsgrenzen gesteld. Continuïteit in bestuur en Verantwoordingsorgaan alsmede de geschiktheid van toekomstige nieuwe kandidaten staan voorop. Het bestuur is van mening dat de huidige samenstelling van bestuur en Verantwoordingsorgaan voldoende divers is. In het bestuur zitten twee vrouwen en zes mannen; drie bestuurders zijn tussen de 40-50 jaar, drie bestuurders zijn tussen de 50-60 jaar en twee bestuurders zijn tussen de 60-65 jaar. De huidige bestuurders vullen elkaar goed aan qua competenties en kennisgebieden. Het bestuur ziet er geen tekortkoming in dat er geen bestuurder is jonger dan 40 jaar; de jongste twee bestuurders zijn 44 en 45 jaar. In het Verantwoordingsorgaan heeft weliswaar geen vrouw zitting maar de leeftijdsopbouw (een lid jonger dan 40 jaar, drie leden tussen de 50-60 jaar en twee leden ouder dan 65 jaar) en de achtergrond en competenties zijn voldoende divers. Bij toekomstige benoemingen zal het bestuur evenwel voor zover mogelijk rekening proberen te houden met deze normen uit de Code Pensioenfondsen en hierbij ook de aanbevelingen c.q. good practices uit de Handreiking “vergroten diversiteit” van de Pensioenfederatie betrekken.

Geschiktheid en zelfevaluatie

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

In het kader van geschiktheidsbevordering heeft het bestuur in 2016 twee collectieve trainingen gevolgd. Daarnaast hebben individuele bestuurders in het verslagjaar diverse trainingen, bijeenkomsten en seminars bijgewoond. Ook in 2017 streeft het bestuur ernaar de geschiktheid verder te vergroten.

Het bestuur heeft zijn functioneren over 2016 zowel collectief als individueel geëvalueerd. De evaluatie heeft plaatsgevonden aan de hand van een uitgebreide vragenlijst. De uitkomst van deze collectieve evaluatie is dat het bestuur in 2016 in zijn algemeenheid goed heeft gefunctioneerd en dat de samenwerking binnen het bestuur goed is. Er heerst een goede sfeer waarin open en constructief wordt gediscussieerd. Er is sprake van een hecht en deskundig team met een hoge mate van betrokkenheid.

De individuele zelfevaluatie heeft plaatsgevonden aan de hand van de uitkomsten van de collectieve zelfevaluatie en de individuele aandachtspunten. Vastgesteld is dat alle individuele bestuurders over de vereiste competenties, houding en gedrag beschikken en ook beschikken over de vereiste deskundigheid.

De collectieve en individuele zelfevaluatie geeft geen aanleiding om de bestuurssamenstelling te wijzigen.

Compliance documenten

Er geldt een gedragscode voor bestuurders, commissieleden en leden van het Verantwoordingsorgaan (VO). 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 eind 2016 geactualiseerd conform het model van de Pensioenfederatie. Deze gedragscode is door alle bestuurders, VO- en commissieleden onderschreven en de naleving van deze code wordt jaarlijks schriftelijk door alle leden bevestigd aan de compliance officer gunstbetoon.

Verder beschikt het fonds over een separate incidenten- en klokkenluidersregeling. Door de compliance officer gunstbetoon is bevestigd dat er in 2016 geen incidenten zijn geweest noch meldingen zijn gedaan in het kader van de incidenten- en klokkenluidersregeling.

Naleving wet- en regelgeving

In 2016 hebben de toezichthouders AFM en DNB geen dwangsommen of boetes opgelegd. Ook heeft DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

In 2016 heeft DNB een materiële toetsing uitgevoerd op de fondsdocumenten statuten, uitvoeringsovereenkomst en pensioenreglementen. Naar aanleiding van deze toetsing is de grondslag voor toeslagverlening van een verevend ouderdomspensioen, dat bij scheiding eventueel wordt toegekend aan een ex-partner, met ingang van 1 juli 2016 gewijzigd. Vanaf 1 juli 2016 volgt het verevend ouderdomspensioen bij indexatie de toeslagverlening van een deelnemer zolang deze deelnemer nog actief is. Er is geen correctie nodig van de toegekende toeslagen/aanspraken op verevend ouderdomspensioen omdat de toeslagverlening voor actieven en inactieven per 1 juli 2008 gelijk was en er vanaf 1 juli 2009 geen toeslagen zijn verleend. De geregistreerde toeslagachterstand over de periode 1 juli 2009 tot en met 1 juli 2015 wordt per 30 juni 2016 voor alle ex-partners met aanspraak op verevend ouderdomspensioen verhoogd met een uniform percentage ter grootte van 2,67%.

Er zijn bij het bestuur geen overtredingen bekend van wet- en regelgeving.

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 is één officiële klacht ontvangen die gedurende het traject is ingetrokken.

Integere bedrijfsvoering en risicobeheersing

Het beleid van het fonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. Het bestuur is van mening dat de organisatie van het fonds (governance), het interne beheersingssysteem en de administratieve organisatie en interne controle zodanig zijn opgezet dat de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het vermogen op een adequate en gecontroleerde manier kunnen plaatsvinden. Het bestuur zorgt bij de vaststelling, uitvoering en wijziging van het beleid van het fonds voor een evenwichtige afweging van de verschillende belangen van de groepen die bij het pensioenfonds zijn betrokken.

Het bestuur is zich ervan bewust dat het voor het behalen van de doelstellingen van het fonds noodzakelijk is om risico's te lopen. Periodiek worden de risico's van het fonds geanalyseerd en beheersingsmaatregelen beoordeeld.

In hoofdstuk 8 van dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan van het risicomanagement. Daar wordt de risicobereidheid van het bestuur toegelicht evenals de voornaamste risico's en de maatregelen die het bestuur heeft genomen om de risico's te beheersen.

Communicatie

Het fonds heeft een communicatieplan waarin de hoofdlijnen van het communicatiebeleid, inclusief de doelstellingen en uitgangspunten van dit beleid alsmede een jaarkalender, zijn vastgelegd. Dit plan wordt jaarlijks geëvalueerd en aangepast. In 2016 is wederom veel aandacht besteed aan communicatie met alle doelgroepen binnen het fonds.

Een belangrijk communicatie-instrument is de website van het pensioenfonds: www.pf-msd.nl. Via deze website wordt per doelgroep (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) de specifiek voor deze groep relevante informatie verstrekt. Aan de website is bovendien een portaal gekoppeld (Mijn Pensioencijfers) waarin alle deelnemers (actieve deelnemers, arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden) kunnen inloggen en hun pensioensituatie inzien. Ook kunnen alle deelnemers via

Mijn Pensioencijfers (in de toekomst) steeds meer zelf zaken voor hun pensioen regelen, zoals het aanmelden van een partner, waardeoverdracht regelen, een correspondentieadres of een verhuizing in of naar het buitenland doorgeven.

Actieve deelnemers hebben daarnaast via (het portaal op) de website toegang tot een pensioenplanner waarmee zij, op basis van actuele gegevens, verschillende pensioenscenario's (inclusief flexibele keuzemogelijkheden) kunnen doorrekenen.

Vanaf mei 2016 communiceert het fonds volgens het zogenaamde Pensioen 1-2-3. Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de (nieuwe) actieve deelnemer de informatie over de pensioenregeling in drie lagen ontvangt. Laag 1 bevat een beknopte weergave van de pensioenregeling met behulp van iconen. In laag 2 worden onderdelen uit laag 1 uitgebreider beschreven. Laag 3 bestaat uit documenten die bij de regeling horen, zoals bijvoorbeeld het pensioenreglement. Pensioen 1-2-3 staat op de website van het fonds evenals de Pensioenvergelijker. De Pensioenvergelijker is een controlelijst die de (gewezen) deelnemer helpt om twee regelingen met elkaar te vergelijken; het is een hulpmiddel bij een keuze voor eventuele waardeoverdracht.

Jaarlijks ontvangen de actieve deelnemers, de arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden het Uniform Pensioenoverzicht (UPO). Het UPO is ontwikkeld door Pensioenfondskenoepels en verzekeraars en geeft inzicht in de opgebouwde 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.

Het UPO wordt vanaf 2017 ingrijpend gewijzigd: het wordt korter en er wordt, zoals bij het Pensioen 1-2-3, gebruik gemaakt van iconen. Vanaf 2017 wordt het te bereiken ouderdomspensioen niet meer getoond op het UPO. Dit is wel zichtbaar in het deelnemersportaal Mijn Pensioencijfers via de fonds-website en in het 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 (inclusief AOW en pensioen uit andere dienstbetrekkingen).

Eind juni 2016 heeft op elke locatie van de onderneming (Boxmeer, Oss en Haarlem) een deelnemersvergadering plaatsgevonden. Voor deze vergadering worden 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, het beleggingsbeleid en het toeslagbeleid. Ook is in de deelnemersvergaderingen ingegaan op de ontwikkelingen in 2015 en 2016.

In het verslagjaar heeft het fonds wederom extra gecommuniceerd over het toeslagbeleid en het toeslagbesluit per 1 juli 2016. Naast de toelichting in de jaarlijkse deelnemersvergaderingen is er een bericht op de website gepubliceerd en hebben alle doelgroepen hierover in juli 2016 een separate brief of mailing ontvangen.

Ook hebben alle actieve en arbeidsongeschikte deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in 2016 wederom twee keer de BeterPensioen ontvangen: dit is een pensioenkrant met informatie van en over het fonds die in het voorjaar en najaar per post wordt verzonden.

In 2016 is het fonds gestart met het digitaal verstrekken van informatie aan de actieve deelnemers. Dit omdat deze doelgroep informatie over andere arbeidsvoorwaarden van de werkgever ook digitaal ontvangt. De Wet Pensioencommunicatie biedt de pensioenfondsen meer mogelijkheden voor het digitaal verstrekken van informatie. Het fonds heeft alle actieve deelnemers hierover schriftelijk geïnformeerd in april 2016.

In 2016 is de niet wettelijk verplichte communicatie zoals de uitnodiging voor de deelnemersvergadering en de informatie over het toeslagbesluit digitaal verstrekt aan de actieve deelnemers die hun profiel niet hebben gewijzigd in een "post-profiel". Van de wettelijk verplichte communicatie is het UPO zowel per post als digitaal aan de deelnemers verzonden (bij keuze voor een "post-profiel" alleen per post en niet ook digitaal). Deze wijze van communiceren zal ook in 2017 worden voortgezet.

De overige doelgroepen ontvangen de informatie vooralsnog op papier. Wel kunnen de inactieve doelgroepen in 2017 via de website van het fonds (MijnPensioencijfers) hun e-mailadres doorgeven waardoor zij de hiervoor genoemde niet-wettelijk verplichte communicatie ook digitaal kunnen ontvangen. Dit geldt ook voor de in 2017 uit te brengen digitale versie van de BeterPensioen en een digitaal verkort jaarverslag.

4. Overige fondsorganen, uitbesteding en uitvoeringskosten

Bestuurscommissies

Het bestuur heeft, om zijn werkzaamheden optimaal te kunnen uitvoeren, drie commissies ingesteld die onder meer tot taak hebben besluiten voor te bereiden die het bestuur moet nemen. De commissies kunnen ook toezien op de uitvoering van de door het bestuur genomen besluiten. Het bestuur benoemt de leden van de commissies en kan besluiten dat externe deskundigen als adviseur deel uit maken van een commissie.

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 uitgebreid met een nieuw lid: per 1 maart 2016 is de heer Van der Sar formeel toegetreden tot de Beleggingscommissie.

De Beleggingscommissie vergaderde twaalf maal in 2016.

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.

De Administratie en Communicatie Commissie vergaderde zeven maal in 2016.

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 geschiktheidsplan 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 bestuurders, commissieleden en leden van het Verantwoordingsorgaan 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 en twee vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden. De leden van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door het bestuur na voordracht door de directie (voor de vertegenwoordigers van de werkgever), na verkiezing door en uit de deelnemers (voor de vertegenwoordigers van de deelnemers) of na verkiezing door en uit de pensioengerechtigden (voor de vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden). De zittingsduur van de leden van het Verantwoordingsorgaan is vier jaar.

De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan is in het verslagjaar niet gewijzigd.

In dit bestuursverslag wordt separaat verslag gedaan door het Verantwoordingsorgaan.

Intern toezicht - Visitatiecommissie

Het bestuur heeft als intern toezicht gekozen voor toezicht door middel van een Visitatiecommissie die jaarlijks 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.

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

In dit bestuursverslag 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. AZL draagt onder meer zorg voor de volgende zaken:

- de pensioen- en deelnemersadministratie;
- de pensioenbetalingen;
- de financiële administratie;

- de jaarverslaglegging;
- de bestuursondersteuning en bestuursadviesing.

Vermogensbeheer

Het vermogen van het fonds is in 2016 beheerd door Robeco Institutional Asset Management, het Merck Global Fixed Income Fund en het Merck CCF Fund. De overgebleven maar volledig af te bouwen vastgoedportefeuille wordt beheerd door CBRE GMM. De vermogensbeheerders werken op basis van door het bestuur vastgestelde richtlijnen met betrekking tot het vermogensbeheer.

Beleggingsadministratie

De beleggingsadministratie wordt uitgevoerd door Nationale Nederlanden IP.

Certificering en advisering

Actuarieel

Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen certificerende en adviserende werkzaamheden. Het bestuur heeft de adviserende werkzaamheden opgedragen aan mevrouw H. Hofmans AAG van Mercer (Nederland) B.V. Het bestuur heeft de certificerende werkzaamheden opgedragen aan mevrouw M. Roerdink AAG van Mercer (Nederland) B.V. De certificering vindt onafhankelijk van de advisering plaats; de werkzaamheden vinden plaats in twee gescheiden teams en de medewerkers in deze teams werken op basis van een door DNB goedgekeurde gedragscode.

Controle

De controle van de jaarrekening is opgedragen aan de heer H. van der Rijst RA van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Uitvoeringskosten

Er wordt onderscheid gemaakt in de kosten van het pensioenbeheer en de kosten van het vermogensbeheer.

	2016	2015
Totaal (reguliere) pensioenuitvoeringskosten	€ 1.655.000 ¹⁾	€ 1.566.000
Kosten pensioenbeheer per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer	€ 340	€ 331
Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten	€ 4.275.000	€ 3.535.000
Transactiekosten	€ 2.447.000	€ 2.404.000
Totale kosten vermogensbeheer	€ 6.722.000	€ 5.939.000
Gemiddeld belegd vermogen	€ 2.255.731.449	€ 2.067.352.837
Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten)		
in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,19%	0,17%
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,11%	0,12%
Totale kosten vermogensbeheer		
in % van het gemiddeld belegde vermogen	0,30%	0,29%

1) In de kosten over 2016 is een post van € 88.000,00 opgenomen die nog betrekking heeft op 2015. Het betreft een definitief geworden raming van actuariële kosten uit 2015 die niet als overlopende post was meegenomen.

Toelichting kosten pensioenbeheer

De kosten van het pensioenbeheer bedragen per deelnemer € 340,- (2015: € 331,-) 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 (reguliere) 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 én gewezen deelnemers, bedragen de kosten van het pensioenbeheer in 2016 per persoon € 180,- (in 2015 € 176,-).

Het fonds heeft in 2016 over boekjaar 2015 deelgenomen aan de LCP Kostenbenchmark. Deze kostenbenchmark geeft inzicht in de in 2015 gemaakte uitvoeringskosten en gerealiseerd rendement in vergelijking tot pensioenfonds van gelijke omvang (de peergroup). Ook over boekjaar 2016 zal het fonds deelnemen aan deze kostenbenchmark.

Volgens de kostenbenchmark zijn de pensioenbeheerkosten van Pensioenfonds MSD (€ 331,- per actieve en gepensioneerde deelnemer) iets lager dan het gemiddelde van de peergroup (€ 333,-). De peergroup bestond uit 33 pensioenfonds met 3.500 tot 6.500 actieve en gepensioneerde deelnemers (4.724 bij Pensioenfonds MSD). De pensioenbeheerkosten in de peergroup over 2015 liepen uiteen van € 157,- tot € 584,- per deelnemer; de helft van de peergroup rapporteerde over 2015 pensioenbeheerkosten tussen de € 272,- en € 413,- per deelnemer.

Pensioenfonds MSD kent in verhouding tot de actieve deelnemers en gepensioneerden een relatief groot aantal gewezen deelnemers. Voor deze gewezen deelnemers worden door Pensioenfonds MSD ook werkzaamheden uitgevoerd, zoals de uitvoering van de rechtenadministratie en periodieke communicatie. Gewezen deelnemers ontvangen bij Pensioenfonds MSD, net als de deelnemers en de gepensioneerden, jaarlijks een UPO, een uitnodiging voor de deelnemersvergadering, informatie over het toeslagbeleid en zij ontvangen ook twee keer per jaar de pensioenkrant (BeterPensioen). Als de gewezen deelnemers worden meegenomen in de kosten van het pensioenbeheer bedragen de kosten € 180,- per persoon in 2016 (€ 176,- in 2015).

Het bestuur let kritisch op (nut en noodzaak van) alle kosten en probeert de kosten zo laag mogelijk te houden. Hiertoe werkt het bestuur met een begroting voor de pensioenuitvoerings- en administratiekosten. De begroting versus werkelijke kosten wordt periodiek door de A&C-commissie geëvalueerd. Ook de kwaliteit van de uitvoering wordt periodiek door de A&C-commissie geëvalueerd. Bestuur en A&C-commissie zijn van mening dat de kosten voor het pensioenbeheer aanvaardbaar zijn omdat er naast de huidige regeling voor de actieven ook nog drie "oude" pensioenregelingen voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden moeten worden uitgevoerd. Daarnaast heeft het fonds een hoge ambitie met betrekking tot de kwaliteit van uitvoering en communicatie. Het bestuur is zich er van bewust dat de kosten van de diverse pensioenfonds niet altijd goed met elkaar te vergelijken zijn door verschillen in kwaliteitsambities en complexiteit van regelingen.

De totale reguliere kosten van het pensioenbeheer zijn in 2016 met 5,7% gestegen ten opzichte van deze totale reguliere kosten in 2015. Dit komt met name door een toename van de toezichtkosten door DNB en de controle- en advieskosten. Het aantal deelnemers en pensioengerechtigden per eind 2016 (4.866) is 3% gestegen ten opzichte van eind 2015 (4.724). Dit verklaart de stijging van de kosten van het pensioenbeheer per deelnemer met 2,7% van € 331,- in 2015 naar € 340,- in 2016.

Toelichting kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer bestaan bij het fonds uit beheerskosten en transactiekosten. Het fonds heeft geen performance gerelateerde kosten. Ook bij de vermogensbeheerkosten streeft het bestuur er naar om deze kosten, gegeven het beoogde rendement en het risico, zo laag mogelijk te houden.

De kosten voor het vermogensbeheer worden bepaald door de hoogte (omvang) van het belegd vermogen en de wijze waarop wordt belegd (beleggingsbeleid).

Het bestuur hanteert een strategische beleggingsmix van 52,5% vastrentende waarden en 47,5% aandelen. De portefeuille vastrentende waarden is ondergebracht in het Robeco LDI Bespoke Fund (langlopende Nederlandse en Duitse staatsobligaties en renteswaps) en het Merck Global Fixed Income Fund (wereldwijde overheids- en bedrijfsobligaties). De aandelenportefeuille, ondergebracht in het Merck CCF, bestaat uit 70% wereldwijde large developed caps, 15% small developed caps en 15% emerging markets caps. Er wordt zeer beperkt belegd in alternatieven, hedgefunds, commodities en overige beleggingen. Het gebruik van derivaten is toegestaan voor zover deze worden aangegaan om het risicoprofiel te verminderen of om het portefeuillebeheer te vergemakkelijken. Het Robeco LDI Bespoke Fund heeft rentederivaten en het Merck GFI en Merck CCF hebben valutaderivaten. In het kader van het rentebeleid worden de nominale verplichtingen (kastromen) in een marktrentekader voor 65% afgedekt.

De totale kosten van het vermogensbeheer bedragen in 2016 0,30% van het gemiddeld belegd vermogen (2015: 0,29%). De (geschatte) transactiekosten bedragen in 2016 0,11% van het gemiddeld belegd vermogen (2015: 0,12%) en zijn verwerkt in het rendement. De beheerskosten (totale kosten vermogensbeheer minus transactiekosten) bedragen 0,19% van het gemiddeld belegd vermogen (in 2015: 0,17%).

De beleggingscommissie toetst de kosten met enige regelmaat en werkt vanaf 2017 met een begroting voor de kosten van het vermogensbeheer. Ook de vermogensbeheerders worden periodiek door de beleggingscommissie geëvalueerd. Bestuur en beleggingscommissie zijn van mening dat de kosten voor het vermogensbeheer aanvaardbaar zijn, zeker als de kosten worden gerelateerd aan het rendements- en risicoprofiel. Dit blijkt ook uit de LCP Kostenbenchmark van de in 2015 gemaakte kosten en gerealiseerd rendement in vergelijking tot pensioenfondsen van gelijke omvang (de peergroup). Volgens de kostenbenchmark zijn de totale vermogensbeheerkosten in 2015 van Pensioenfonds MSD inclusief transactiekosten met 0,30% lager dan de mediaan van de peergroup (0,47%). De peergroup voor de vergelijking van de vermogensbeheerkosten bestond uit 10 pensioenfondsen met een belegd vermogen eind 2015 tussen de € 1 en € 5 miljard (circa € 2 miljard bij Pensioenfonds MSD). De totale vermogensbeheerkosten in de peergroup over 2015 lagen tussen de 0,14% en 0,83%. Volgens de LCP Kostenbenchmark zijn de gemiddelde vermogensbeheer- en transactiekosten over de periode 2013-2015 lager dan dezelfde kosten bij de peergroup terwijl het gemiddeld rendement bij Pensioenfonds MSD hoger is.

In de volgende tabel zijn de vermogensbeheerkosten (x € 1.000) voor 2016 en 2015 weergegeven, waarbij deze kosten zijn uitgesplitst naar beheerskosten, transactiekosten en overige vermogensbeheerkosten. De beheers- en transactiekosten zijn daarnaast uitgesplitst naar de beleggingscategorieën vastgoed, aandelen, vastrentende waarden en kosten overlaybeleggingen (derivaten).

Transactiekosten zijn de kosten die het fonds moet maken om een (beleggings)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze categorie kosten is moeilijk te verbijzonderen omdat de kosten impliciet onderdeel uitmaken van een zogenaamde nettoprijs die bij een transactie is overeengekomen. Deze kosten zijn dus ook al verrekend met het rendement. De transactiekosten zijn vastgesteld conform de schattingsmethodiek op basis van spreads uit de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

In deze tabel worden de totale kosten tevens verbijzonderd naar kosten die via facturen zijn betaald en kosten die via de fondsen lopen. Omdat de meeste vermogensbeheerkosten worden gesaldeerd met beleggingsopbrengsten, wordt in de jaarrekening een lager bedrag aan kosten verantwoord dan in dit bestuursverslag.

In onderstaande tabel zijn de kosten (x € 1.000) voor 2016 weergegeven:

	Via facturen	Via fondsen	Totale kosten	%
Beheerkosten				
Vastgoed	0	18	18	
Aandelen	1.125	649	1.774	
Vastrentende waarden	284	1.437	1.721	
Niet asset gerelateerd	0	148	148	
Totaal beheerkosten	1.409 ¹⁾	2.252	3.661	54,47%
Transactiekosten				
Vastgoed	0	4	4	
Aandelen	0	1.414	1.414	
Vastrentende waarden	0	754	754	
Kosten overlay beleggingen	0	275	275	
Totaal transactiekosten	0	2.447	2.447	36,41%
Overige vermogensbeheerkosten				
Beleggingsadvies	61	0	61	
Beleggingsadministratie	57	0	57	
Bewaarloon	0	27	27	
Overige beleggingskosten	0	469	469	
Totaal overige vermogensbeheerkosten	118	496	614	9,12%
Totaal kosten vermogensbeheer	1.527	5.195	6.722	100%

1) Voor de beheerkosten via facturen ad 1.409 wordt verwezen naar de kosten van het vermogensbeheer op pagina 76.

In onderstaande tabel zijn de kosten (x € 1.000) voor 2015 weergegeven:

	Via facturen	Via fondsen	Totale kosten	%
Beheerkosten				
Vastgoed	0	40	40	
Aandelen	1.616	97	1.713	
Vastrentende waarden	0	1.578	1.578	
Niet asset gerelateerd	0	0	0	
Totaal beheerkosten	1.616 ¹⁾	1.715	3.331	56,08%
Transactiekosten				
Vastgoed	0	224	224	
Aandelen	0	1.537	1.537	
Vastrentende waarden	0	241	241	
Kosten overlay beleggingen	0	402	402	
Totaal transactiekosten	0	2.404	2.404	40,48%
Overige vermogensbeheerkosten				
Beleggingsadvies	75	7	82	
Beleggingsadministratie	68	0	68	
Bewaarloon	0	38	38	
Overige beleggingskosten	0	16	16	
Totaal overige vermogensbeheerkosten	143	61	204	3,44%
Totaal kosten vermogensbeheer	1.759	4.180	5.939	100%

Toelichting bij de gestegen vermogensbeheerkosten in 2016 t.o.v. 2015

De totale kosten voor het vermogensbeheer zijn in 2016 met 13% gestegen ten opzichte van 2015. Een belangrijk deel van deze stijging wordt verklaard door wel betaalde maar elders geboekte kosten over 2015. Als hiervoor gecorrigeerd wordt, zijn de vermogensbeheerkosten in 2016 met 3,6% gestegen ten opzichte van 2015. Deze stijging van 3,6% is te verklaren uit de stijging van het gemiddeld belegd vermogen van 9% ten opzichte van 2015.

1) Voor de beheerkosten via facturen ad 1.616 wordt verwezen naar de kosten van het vermogensbeheer op pagina 76.

5. Financiële positie van het fonds en beleidskader

Ontwikkelingen in 2016

Het belegd vermogen van het fonds (inclusief liquide middelen binnen de beleggingsfondsen en vorderingen beleggingen) nam in het verslagjaar toe met € 400 miljoen tot € 2,4 miljard. Het belegd vermogen is inclusief de bijstorting door de werkgever in december 2016 ter grootte van € 120 miljoen. Het gemiddelde rendement op basis van total return bedroeg in 2016: 12,36% inclusief valutaresultaat (2015: 1,0%).

De voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening is ultimo 2016 vastgesteld op € 1,9 miljard. Dit is inclusief herverzekering en de wachttijdvoorziening. De voorziening voor gedeeltelijk arbeidsongeschikten bedraagt ultimo 2016 € 0,7 miljoen.

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 in dit jaarverslag al rekening mee gehouden door de technische voorzieningen per 31 december 2016 vast te stellen op basis van de laatst vastgestelde Prognosetafel AG2016 met toepassing van leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftেকansen. Deze correctiefactoren worden gebaseerd op landelijke waarnemingen voor wat betreft de relatie tussen inkomen en overlevingskansen. Het fonds gaat hierbij uit van MercerModel 2016 en inkomensklasse "Hoog".

De overgang per 31 december 2016 naar de nieuwe Prognosetafel AG2016 inclusief nieuwe ervaringssterfte leidde tot een daling van de technische voorzieningen met 0,6%. Hiervan is een stijging van 0,3% toe te schrijven aan de overgang naar de nieuwe AG-tafel en een daling van 0,9% toe te schrijven aan een wijziging van de correctiefactoren (ervaringssterfte). De dekkingsgraad is door deze wijzigingen met 0,7 procent punt toegenomen.

Bij de vaststelling van vorengenoemde technische voorzieningen is tevens rekening gehouden met een wijziging (verlaging) van de gehuwdheidsfrequenties en een separate reservering voor het wezenpensioen. De wijziging (verlaging) van de gehuwdheidsfrequenties per 31 december 2016 leidde tot een daling van de technische voorzieningen met 0,2%. Het invoeren van een opslag voor wezenpensioen van 3% op de technische voorzieningen voor het uitgestelde partnerpensioen leidde per 31 december 2016 tot een stijging van de technische voorzieningen met 0,3%. Het effect op de dekkingsgraad van beide wijzigingen is een daling van 0,1 procent punt.

Dekkingsgraad en solvabiliteitseisen

Op basis van de hiervoor genoemde beleggingen, bijstorting door de werkgever en technische voorzieningen bedraagt de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad van het fonds per 31 december 2016 129,8%. Deze zogenaamde DNB-dekkingsgraad 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.

Daarnaast wordt vanaf 2015, op grond van het (nieuw) Financieel Toetsingskader (nFTK), maandelijks een beleidsdekkingsgraad aan DNB gerapporteerd. Deze beleidsdekkingsgraad is een voortschrijdend gemiddelde van de (DNB) dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. De aan DNB gerapporteerde beleidsdekkingsgraad van het fonds bedraagt per 31 december 2016 122,5%.

Omdat de beleidsdekkingsgraad een voortschrijdend gemiddelde is van de dekkingsgraden van de laatste 12 maanden, is vanaf 2015 de juistheid en volledigheid van de dekkingsgraad van elke afzonderlijke maand, in tegenstelling tot voorheen, belangrijker geworden. Daarom is een proces opgezet waarbij maandelijks aandacht wordt gegeven aan de betrouwbaarheid en volledigheid van de bezittingen van het fonds; de beleggingsstanden per maandeinde worden gecontroleerd en aangeleverd door Mercer Investment als adviseur van de Beleggingscommissie. De verplichtingen voor de berekening van de maanddekkingsgraad worden maandelijks

vastgesteld door Mercer Advisering als adviserend actuaaris van het fonds; hierbij maakt de adviserend actuaaris een keer per kwartaal gebruik van de door AZL (administrateur) per kwartaal geleverde kasstromen. Het bestuur is van mening dat met deze werkwijze de juistheid en volledigheid van de dekkingsgraad van de desbetreffende maand en de berekening van de beleidsdekkingsgraad worden gewaarborgd.

De beleidsdekkingsgraad wordt vanaf 1 januari 2015 door DNB gehanteerd voor de beoordeling of er sprake is van een tekort. Er is voor DNB sprake van een tekort indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix. Deze vereiste dekkingsgraad bedroeg eind 2016 119,7% zodat er, net als voorgaande jaren, per jaareinde bij het fonds geen sprake is van een tekort. Zonder de werkgeversstorting van € 120 miljoen zou de dekkingsgraad ultimo 2016 123,4% hebben bedragen (en de beleidsdekkingsgraad 118,3%).

Naast de hiervoor genoemde (beleids)dekkingsgraad op basis van UFR-rente, stelt het fonds nog steeds een dekkingsgraad op basis van zuivere marktrente vast. Dit omdat pensioenfondsen in de praktijk op de financiële markten niet tegen een UFR-rente kunnen beleggen of risico's afdekken. Pensioenfonds MSD hanteert deze marktwaarde-dekkingsgraad voor beleidsbeslissingen van het fonds (zoals premievaststelling en toeslagverlening). De marktwaarde-dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2016 121,9%.

Tot slot stelt het fonds op grond van het nFTK de zogenoemde reële dekkingsgraad vast. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegekend. Door het meenemen van de verwachte stijging van de prijzen als pensioenverplichting worden de totale pensioenverplichtingen van het pensioenfonds hoger. In deze berekening wordt gerekend met een vaste inflatie van 2% per jaar. Voor Pensioenfonds MSD bedraagt de reële dekkingsgraad ultimo 2016 98,9% (ultimo 2015 98,8%).

Beleidskader en ALM-studie

Het beleid en de financiële opzet van het fonds is gebaseerd op een in 2013 uitgevoerde Asset Liability Management (ALM) studie. In 2015 heeft het fonds in het kader van het nFTK een aanvullende strategische studie en diverse berekeningen uitgevoerd (ALM/FTK-studie en aanvangshaalbaarheidstoets).

Het beleggingsbeleid is vanaf 2014, in verband met de bijstortingsgarantie van de werkgever (afgesproken voor de jaren 2014 tot en met 2018), meer risicovol en onafhankelijk van de marktwaarde-dekkingsgraad. Het toeslag- en premiebeleid zijn wel afhankelijk gebleven van de marktwaarde-dekkingsgraad. Hierna worden het bijstortingsbeleid, het premiebeleid en het toeslagbeleid toegelicht. Het beleggingsbeleid wordt verder toegelicht in hoofdstuk 7 van dit bestuursverslag.

Bijstortingsbeleid

De bijstortingsregeling is in 2014 afgesproken tussen pensioenfonds en werkgever. De oorspronkelijke bijstortingsregeling is per 1 januari 2016 in lijn gebracht met de bepalingen van het nieuwe FTK, onder handhaving van de bedoeling van partijen.

Op basis van deze nieuwe uitgangspunten stort de werkgever bij indien de DNB-beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix plus 5%-punt. In de uitvoeringsovereenkomst is vastgelegd hoe de bijstorting wordt berekend. Indien rekening houdend met een eventuele bijstorting op basis van het voorgaande een DNB-dekkingsgraad resulteert die lager is dan het Vereist Vermogen (vastgesteld op basis van de strategische beleggingsmix), dan wordt de bijstorting zodanig verhoogd dat de DNB-dekkingsgraad gelijk is aan het Vereist Vermogen (vastgesteld op basis van de strategische beleggingsmix). De werkgever heeft evenwel het recht om de bijstortingsregeling toe te passen op grond van de oorspronkelijke wijze van berekening (geldend op 1 januari 2014) indien en voor zover dat geen strijdigheid met wetgeving betekent. In zowel de oorspronkelijke als de nieuwe berekeningswijze mag de bijstorting niet leiden tot een toeslagverlening. De bijstorting zal indien nodig worden verminderd zodat een dekkingsgraad op basis van marktwaarde van maximaal 125% resulteert. Dit is de grens voor

gedeeltelijke toeslagverlening. Op basis van het voorgaande is door de werkgever in december 2016 een bedrag gestort ter grootte van € 120 miljoen.

Premie

De doorsneepensioenpremie voor de in 2016 geldende pensioenregeling (Pensioenreglement 2014) is ongewijzigd ten opzichte van voorgaande jaren en bedraagt ook in 2016 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 2016 (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 2016 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 2016 (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 2016 ongewijzigd 0,27% van het pensioengevend jaarsalaris tot de WIA-uitkeringsgrens.

De reguliere totale premieontvangst bedroeg in 2016 € 41,5 miljoen (exclusief de bijstorting van de werkgever) tegenover € 41,6 miljoen in 2015.

Volgens de Pensioenwet dient de ontvangen pensioenpremie (feitelijke premie) ten minste gelijk te zijn aan de kostendekkende premie. Daarbij kan onderscheid worden gemaakt naar de zuivere kostendekkende premie en een zogenoemde kostendekkende toetspremie. De zuivere kostendekkende premie voor boekjaar 2016 is gebaseerd op de rentetermijnstructuur per 31 december 2015 en bedraagt € 48,2 miljoen. De feitelijk ontvangen pensioenpremie over boekjaar 2016 bedraagt € 41,5 miljoen (exclusief bijstorting). De feitelijke premie wordt door het fonds vanaf 2016 getoetst op kostendekkendheid door een vergelijking te maken met de gedempte kostendekkende premie. De gedempte kostendekkende toetspremie bedraagt € 31,9 miljoen. De totale feitelijk ontvangen premie is dus hoger dan de gedempte kostendekkende toetspremie voor boekjaar 2016.

Bij de gedempte kostendekkende premie is de gedempte rentevoet vastgesteld op basis van het verwachte rendement conform de bepalingen in het nFTK. Dit betekent dat er voor de toetspremie wordt gerekend met een verwacht rendement van 4,8% op basis van de huidige beleggingsportefeuille waarbij er een correctie plaatsvindt voor de verwachte inflatie. Het reële rendement bedraagt dan 2,6%.

Als de feitelijke premie lager is dan de kostendekkende toetspremie, moet de pensioenopbouw zodanig verlaagd worden dat de ontvangen premie wel kostendekkend is (op basis van de gekozen toetspremie). Het bestuur heeft op basis van de in 2015 uitgevoerde ALM/FTK-studie in 2015 besloten om vanaf 2016 over te gaan naar een toetspremie op basis van premiedemping. Deze overgang leidde volgens de studie tot een lichte daling van het reële pensioenresultaat van de inactieven met 0,4%-punt (99,7% bij een ongedempte toetspremie versus 99,3% bij een gedempte toetspremie) en een daling van het reële pensioenresultaat

van de actieven met 1,0%-punt van 107,2% naar 106,2%. Zonder deze overgang naar een andere toetspremie had het jaarlijkse pensioenopbouwpercentage van de actieven de komende jaren, gegeven de omstandigheden (met name de lage rente), naar verwachting verlaagd moeten worden. Het bestuur is van mening dat er met de wijziging van de toetspremie sprake is van een goede balans tussen pensioenresultaat voor alle verzekerden (actieven en inactieven) en de pensioenopbouw versus premie-inbreng voor de actieve deelnemers. Het bestuur is zich er van bewust dat de premiemarge gebaseerd is op een hogere rekenrente (verwacht rendement) in plaats van de huidige marktrente. Als het in werkelijkheid behaalde rendement tegenvalt en gedurende een langere periode niet minimaal gelijk is aan het verwachte rendement, komt de dekkingsgraad onder druk te staan en is er minder ruimte voor toeslagverlening. Hierover is bij de besluitvorming rondom de overgang naar de methodiek van een gedempte kostendekkende premie in juni 2015 uitgebreid gesproken en dit is als aanvaardbaar beoordeeld. Ook is hierover in 2015 overleg gevoerd met het Verantwoordingsorgaan en de werkgever, waarbij ook de toezegging van de werkgever van belang was dat deze garant staat voor de hogere kans op bijstorten als gevolg van de overgang naar premiedemping.

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 1,25% in de periode 1 april 2015 tot en met 31 maart 2016.

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 2015 tot april 2016 vastgesteld op +/- 0,1%.

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 marktwaarde-dekkingsgraad van het fonds bedraagt per 31 maart 2016: 110,1%.

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.

Naast het eigen beleidskader moet het fonds vanaf 1 januari 2015 rekening houden met de nieuwe wettelijke bepalingen ten aanzien van toeslagverlening. Op grond van het nFTK mag een pensioenfonds wettelijk gezien pas een toeslag verlenen 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. De aan DNB gerapporteerde beleidsdekkingsgraad bedroeg per 31 maart 2016: 120,1%.

Het bestuur besloot op 30 juni 2016, 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 2016 opgebouwde rechten van de arbeidsongeschikte deelnemers met premievrije doorbouw, per 1 juli 2016 niet te verhogen.

Nu het fonds per 1 juli 2016 en inmiddels voor het 8e achtereenvolgende jaar geen toeslagen heeft verleend, bedraagt de cumulatieve toeslagachterstand op 1 juli 2016 15,89% voor de actieve deelnemers en 9,13% voor de inactieven. In de cumulatieve toeslagachterstand van de inactieven per 1 juli 2016 is de negatieve prijsontwikkeling tussen april 2015 en april 2016 niet meegenomen. Het bestuur heeft eenmalig besloten om de cumulatieve toeslagachterstand van de inactieven niet te verlagen waarmee de cumulatieve toeslagachterstand van de inactieven gelijk is gebleven aan de vorig jaar gerapporteerde cumulatieve toeslagachterstand.

Op grond van het beleidskader kan het bestuur in latere jaren, wanneer het financieel weer beter gaat, besluiten dit gemis aan toeslagverlening in te halen, de zogenaamde inhaaltoeslag. Op grond van het nFTK mogen extra toeslagen (inhaaltoeslagen, incidentele toeslagen) alleen worden toegekend als dit geen gevolgen heeft voor de toekomstbestendigheid van de reguliere toeslagambitie. De (DNB-nFTK-) beleidsdekkingsgraad mag door het geven van zo'n toeslag niet lager worden dan de vereiste dekkingsgraad. Bovendien mag het fonds niet meer dan 1/5e deel van het beschikbare vermogen aanwenden voor een extra (incidentele) toeslagverlening.

6. Pensioenen

De pensioenregeling 2014

De op 1 januari 2014 in werking getreden pensioenregeling 2014 is een middelloonregeling met pensioenleeftijd 67 jaar waarbij jaarlijks (per deelnemersjaar) een bepaald percentage van de pensioengrondslag aan ouderdomspensioen wordt opgebouwd. Dit opbouwpercentage bedraagt in 2016 (net als in 2015) 1,875% en is het maximaal fiscaal toegestane opbouwpercentage voor een middelloonregeling met pensioenleeftijd 67 jaar.

De fiscaal gefaciliteerde jaarlijkse opbouw van ouderdomspensioen wordt beperkt omdat het fonds bij de vaststelling van de pensioengrondslag (pensioengevend salaris min de franchise) vanaf 2015 een maximum pensioengevend jaarsalaris in acht moet nemen. Tot 2015 kende de pensioenregeling geen maximum. Het fiscale maximum jaarsalaris is specifiek voor Pensioenfonds MSD vastgesteld op € 101.011,00 voor 2016. Het specifieke maximum voor Pensioenfonds MSD wordt jaarlijks aangepast c.q. afgeleid van het voor elk jaar vastgestelde reguliere fiscale maximum jaarsalaris. Er is sprake van een verlaging ten opzichte van het reguliere fiscale maximum omdat het ouderdomspensioen bij Pensioenfonds MSD wordt uitbetaald vanaf de eerste dag van de maand waarin men met pensioen gaat, en dus niet vanaf de dag (bijna altijd later in diezelfde maand) waarop iemand de pensioengerechtigde leeftijd bereikt.

Deelnemers die meer verdienen dan het reguliere fiscale maximum jaarsalaris (voor 2016 € 101.519,00) kunnen deelnemen aan de zogenaamde 'netto premiepensioenregeling' van werkgever MSD. Deze nettopensioenregeling is niet bij dit fonds ondergebracht.

Vanaf 1 januari 2017 is het bij Pensioenfonds MSD van toepassing zijnde fiscale maximum jaarsalaris gelijk aan het reguliere fiscale maximum jaarsalaris (dit in verband met gewijzigde fiscale regelgeving).

De pensioengrondslag wordt vastgesteld door het (maximum) pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise. De franchise is per 1 januari 2016 vastgesteld op € 12.953,00 (niveau 2015: € 12.642,00). De franchise is, zoals afgesproken tussen CAO-partijen, gelijk aan het fiscaal toegestane minimumbedrag.

De reeds opgebouwde aanspraken van degenen die op 31 december 2013 deelnemer waren aan Pensioenreglement 2006 en alle arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrije pensioenopbouw zijn per 1 januari 2014 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 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 pensioenregeling 2014, evenals in de voorgaande pensioenregelingen, een verzekering op spaarbasis, met dien verstande dat er vanaf 2014 jaarlijks 70% van het voor elk jaar geldende opbouwpercentage ouderdomspensioen aan partnerpensioen wordt opgebouwd. Het ouderdomspensioen en partnerpensioen kunnen worden opgebouwd tot de nieuwe pensioendatum zijnde de eerste dag van de maand waarin de deelnemer de 67-jarige leeftijd bereikt of de eerdere datum waarop het dienstverband wordt beëindigd.

Bij overlijden van de deelnemer ontvangt de (huwelijks)partner in principe levenslang een partnerpensioen ter grootte van 70% van het ouderdomspensioen 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 ouderdomspensioen 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.

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 ouderdomspensioen 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).

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.

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 ouderdomspensioen. Dat komt doordat per 31 december 2013 alleen de ouderdomspensioenaanspraken zijn verhoogd. De standaard pensioenleeftijd is immers naar 67 jaar gegaan waarmee het ouderdomspensioen 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.

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 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 Pensioenreglement 2014 (ongewijzigd ten opzichte van Pensioenreglement 2006).

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 actuair te herrekenen);
- variabele uitkering van het ouderdomspensioen gedurende maximaal twee periodes;
- deeltijd pensionering.

Wijziging van de Pensioenreglementen

De Pensioenreglementen 2014 en 2006 zijn per 1 januari 2016 alsmede per 1 juli 2016 gewijzigd. De belangrijkste wijzigingen per 1 januari 2016 houden verband met de op 1 juli 2015 in werking getreden Wet Pensioencommunicatie op grond waarvan het mogelijk wordt om informatie elektronisch te verstrekken en waardoor de bepalingen inzake informatieverstrekking in het reglement zijn gewijzigd. Verder zijn de voorwaarden om in aanmerking te komen voor wezenpensioen, bij studeren of arbeidsongeschiktheid van kinderen tussen de 18 en 27 jaar, gewijzigd. Dit naar aanleiding van gewijzigde wetgeving zoals de Wet op de Studiefinanciering en Wajong. Naar aanleiding van een door De Nederlandsche Bank uitgevoerde materiële toetsing van het pensioenreglement is de grondslag voor toeslagverlening van een verevend ouderdomspensioen, toegekend aan een ex-partner bij scheiding, gewijzigd: vanaf 1 juli 2016 is het uitgangspunt voor indexatie van dit pensioen de toeslagverlening aan een deelnemer zolang deze deelnemer (de hoofdverzekerde) nog actief is. De geregistreerde toeslagachterstand over het verevend ouderdomspensioen wordt eenmalig verhoogd met een uniform percentage van 2,67% voor alle ex-partners.

De belangrijkste wijzigingen per 1 juli 2016 betreffen de flexibiliseringbepalingen “vervroegde uitkering van het ouderdomspensioen” en “deeltijd pensionering” naar aanleiding van gewijzigde fiscale regelgeving: als het pensioen vervroegd ingaat op of na de datum waarop de werknemer de leeftijd bereikt die vijf jaar lager is dan de voor de betreffende werknemer geldende AOW-leeftijd, hoeven er geen fiscale voorwaarden meer gesteld te worden aan een dergelijke vervroeging. Toetsing of de economische activiteiten overeenkomstig de vervroegde ingang van het pensioen worden verminderd, kan dan achterwege blijven.

Verder heeft de (jaarlijkse) aanpassing van de actuariële tarieven voor afkoop en flexibilisering plaatsgevonden. Deze bijlagen bij het pensioenreglement 2014 (tarieven) worden in principe jaarlijks per 1 januari aangepast en gepubliceerd op de website. Overigens worden ook de bijlagen met actuariële tarieven bij de “oude” Pensioenreglementen 2006 en 1998 (die nog van toepassing zijn voor de gewezen deelnemers) jaarlijks aangepast.

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 tezamen met het premievrijstellingsrisico (premienvrije 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 ASR. Het contract met ASR loopt tot 1 januari 2017.

Voor 2017 is een contract voor één jaar afgesloten bij ASR voor de WGA-hiaatpensioenverzekering.

De verzekering voor het (verplichte) excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen en het (vrijwillige) aanvullend excedent-arbeidsongeschiktheidspensioen is voor één jaar (in 2017) ondergebracht bij Achmea.

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

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

Verzekerdenbestand

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2015	3.644	4.175	1.080	8.899
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	334	0	0	334
Ontslag met premievrije aanspraak	-277	277	0	0
Waarde-overdrachten regulier	0	-22	0	-22
Ingang pensioen	-17	-84	139	38
Overlijden	-4	-6	-19	-29
Afkoop	0	-1	-5	-6
Andere oorzaken ¹⁾	19	-36	-28	-45
Mutaties per saldo	55	128	87	270
Stand per 31 december 2016	3.699 ²⁾	4.303	1.167	9.169

Specificatie pensioengerechtigden

	2016	2015
Ouderdomspensioen (inclusief ingegaan prepensioen)	934	858
Partnerpensioen	173	164
Wezenpensioen	60	58
Arbeidsongeschiktheidspensioen ³⁾	0	0
Totaal	1.167	1.080

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

2) Inclusief 212 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling in verband met arbeidsongeschiktheid.

3) Het fonds keert aan 78 gerechtigden een of meerdere pensioenuitkeringen uit in verband met arbeidsongeschiktheid. Deze 78 personen worden in verband met richtlijnen van de DNB (mede ter voorkoming van dubbelstellingen) qua telling in de groep (gewezen) deelnemers meegenomen.

7. Beleggingen

Het beleggingsbeleid in 2016 is gebaseerd op de ALM studie zoals die in 2013 is vastgesteld; in 2015 is het beleid nog getoetst in het kader van het nieuwe FTK middels een ALM/FTK studie en de aanvangshaalbaarheidstoets.

In 2016 is de portefeuille fors gestegen van € 1,992 miljard in 2015 naar € 2,419 miljard; deze stijging is gerealiseerd in zowel aandelen als obligaties. Vooral in de eerste helft van 2016 is de rente sterk gedaald, waardoor de waarde van obligaties sterk is toegenomen; aandelen hebben vooral in het 4e kwartaal een groeispurt gekend. Bovendien heeft de werkgever een additionele storting gedaan in het pensioenfonds van € 120 miljoen.

In dit beleggingsverslag geeft het bestuur een toelichting over het beleggingsbeleid, de beleggingsportefeuille, de algemene ontwikkelingen en de behaalde resultaten.

Beleggingsbeleid en beleggingsportefeuille

De beleggingsstrategie in 2016 is ongewijzigd gebleven en is gebaseerd op de ALM-studie die is afgerond in 2013. De ALM-studie heeft tot doel het strategische beleggingsbeleid te ontwikkelen en vast te leggen voor een periode van 5 jaar.

De huidige beleggingsstrategie kent de volgende beleggingscategorieën in de volgende strategische 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%

Totaal	100%
---------------	-------------

De ALM kent daarnaast de volgende uitgangspunten:

- Afdekking van het renterisico tot ongeveer 65% van de nominale verplichtingen in een markrentekader door middel van het voor het pensioenfonds opgerichte LDI "bespoke" fonds).
- Afdekking van de belangrijkste buitenlandse valuta tot ongeveer 50%.
- Een bijstortingsgarantie van de werkgever voor de duur van 5 jaar (nog t/m 2018) in geval de DNB-beleidsdekkingsgraad onder de door DNB gestelde vereist vermogen grens plus 5% 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.

Beleggingsportefeuille

Het Robeco LDI Bespoke fonds is vooral gericht op de renteaafdekking van 65%. Dit fonds, dat specifiek voor Stichting Pensioenfonds MSD is ingericht, volgt de duratie (lengte) van de pensioenverplichtingen. Er wordt belegd in Nederlandse en Duitse staatsobligaties en renteswaps.

Het Alliance Bernstein vastrentende mandaat 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 naar euro. In 2016 is deze portefeuille ondergebracht in het Merck Global Fixed Income Fund (Merck GFI Fund) in Ierland.

Het Ierse Merck CCF fonds is een fonds dat specifiek is opgericht voor met name Europese pensioenfondsen binnen het bredere Merck/MSD concern. De portefeuille is verdeeld over meerdere vermogensbeheerders. De beleggingen in wereldwijde aandelen worden verzorgd door zes vermogensbeheerders: één voor de large cap developed markets, twee voor de small cap developed markets en drie voor de emerging markets.

Stichting Pensioenfonds MSD heeft besloten gebruik te maken van deze fondsen met het oog op een efficiënte inrichting, lage kostenstructuur en concentratie van de controle werkzaamheden bij een beperkt aantal partijen. Het gaat om gepoolde beleggingsfondsen die worden aangestuurd vanuit Merck ten behoeve van een aantal internationale MSD pensioenfondsen.

De voorzitter van de beleggingscommissie is lid van het MSD Europe Investment Committee dat bepaalt hoe de beide beleggingsfondsen (Merck CCF en Merck GFI) gemanaged worden. Hij heeft op deze wijze invloed op de besluiten binnen deze fondsen en behartigt zo de belangen van Stichting Pensioenfonds MSD.

In 2013 is door het Bestuur besloten de vastgoedportefeuille af te bouwen. Vastgoedbeleggingen maakten in 2016 nog slechts 0.1% van de totale beleggingsportefeuille uit. In 2016 is ruim € 1,5 miljoen ontvangen voor verkochte stukken in de vastgoedfondsen en verwacht wordt dat in 2017 het grootste deel zal worden terugontvangen en de portefeuille in 2018 geheel zal zijn afgebouwd.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Stichting Pensioenfonds MSD is zich ervan bewust dat het pensioenfonds in haar beleggingsbeleid een maatschappelijke verantwoordelijkheid heeft. Het bestuur hanteert derhalve het onderstaande beleid ten aanzien van uitsluitingen en corporate governance.

Uitsluitingen: 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 wordt een lijst geactualiseerd met ondernemingen die onder het verbod vallen. Het bestuur heeft dit investeringsverbod opgelegd aan alle vermogensbeheerders van het pensioenfonds en ziet er ook op toe dat dit wordt nageleefd.

Uitsluitingen: sanctiemaatregelen

Sanctiemaatregelen (zoals de EU sanctiemaatregelen inzake territoriale integriteit, soevereiniteit en onafhankelijkheid van Oekraïne) zijn door het bestuur opgelegd aan alle vermogensbeheerders van het pensioenfonds. Het bestuur ziet er ook op toe dat deze worden nageleefd.

Corporate governance: stemgedrag vermogensbeheerders

Het bestuur acht het van belang dat de vermogensbeheerders die namens het pensioenfonds de gelden beheren, zich als betrokken aandeelhouders gedragen. Dit betekent dat actief gebruik wordt gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin voor het pensioenfonds wordt belegd. Het bestuur ziet hier ook op toe door de vermogensbeheerders jaarlijks te laten rapporteren over het uitgevoerde stemgedrag en de beweegredenen die hieraan ten grondslag lagen.

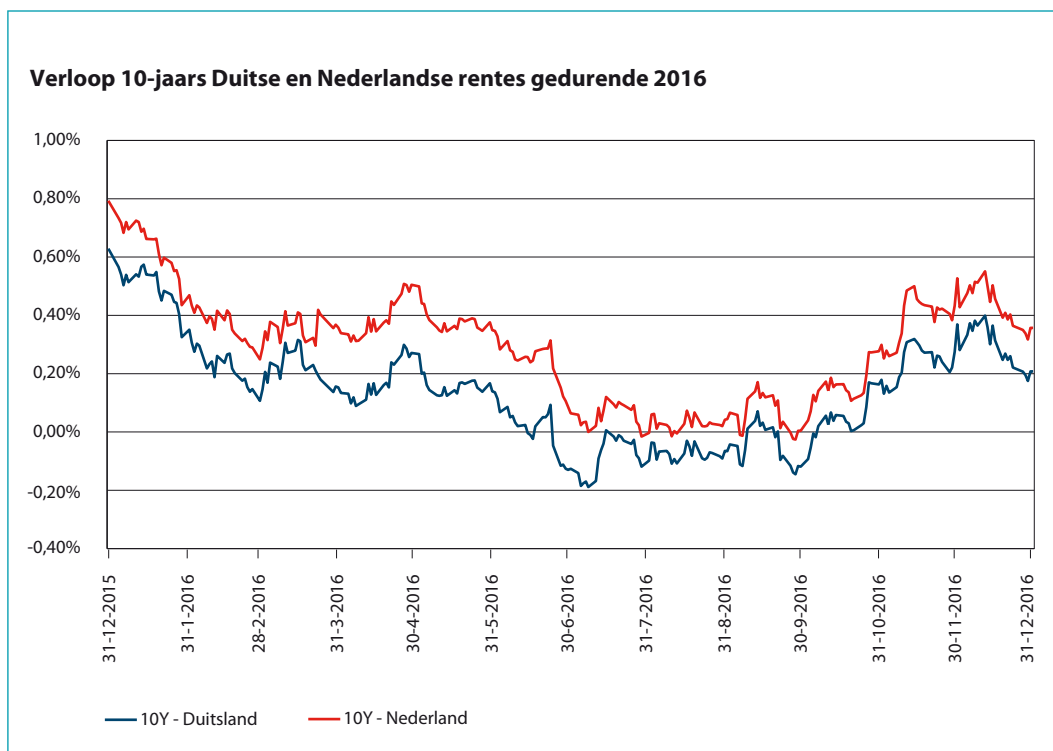
De belangrijkste ontwikkelingen op beleggingsgebied in 2016

In deze paragraaf blikken wij terug op de belangrijkste ontwikkelingen op het beleggingsgebied 2016.

Monetair beleid en rente ontwikkelingen

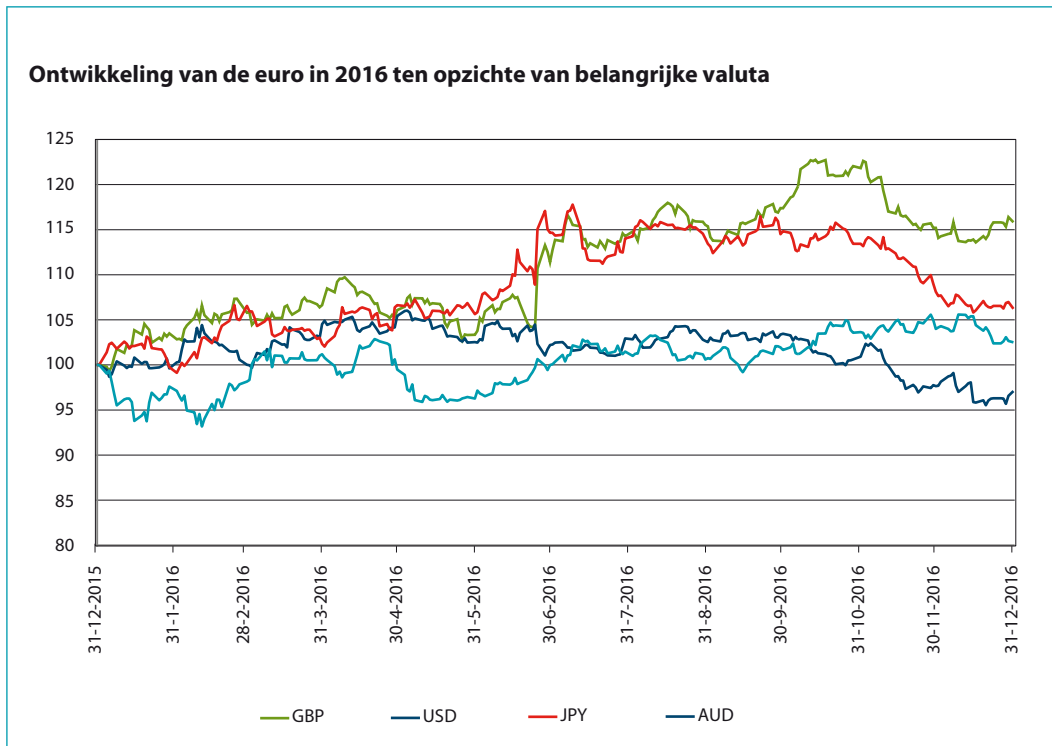
Om het risico op deflatie tegen te gaan, voelde de Europese Centrale Bank (ECB) zich genoodzaakt om haar monetaire beleid verder te versoepelen. Het hoofddoel van de ECB is immers het handhaven van prijsstabiliteit. De ECB verlaagde de depositorente met 10bps naar -0,40% en de herfinancieringsrente naar 0%. Daarnaast werd de omvang van het kwantitatieve verruimingsprogramma (QE) verder vergroot. Het maandelijkse bedrag voor aankoop van Eurozone obligaties door de ECB werd verhoogd van € 60 miljard naar € 80 miljard per maand waarbij ook bedrijfsobligaties voor aankoop in aanmerking komen.

Door het verruimen van de geldhoeveelheid in de Eurozone, de onzekere economische situatie en de toegenomen zorgen over de mondiale groei, richtten beleggers zich actief op veilige havens. De rentes van Euro staatsobligaties met een AAA-rating daalden naar niveaus nooit eerder gezien: de rente op Duitse staatsleningen met een looptijd van 10 jaar daalde op 14 juni tot onder de 0%. Een maand later, op 18 juli werd het laatste niveau ooit bereikt: -0,19%.



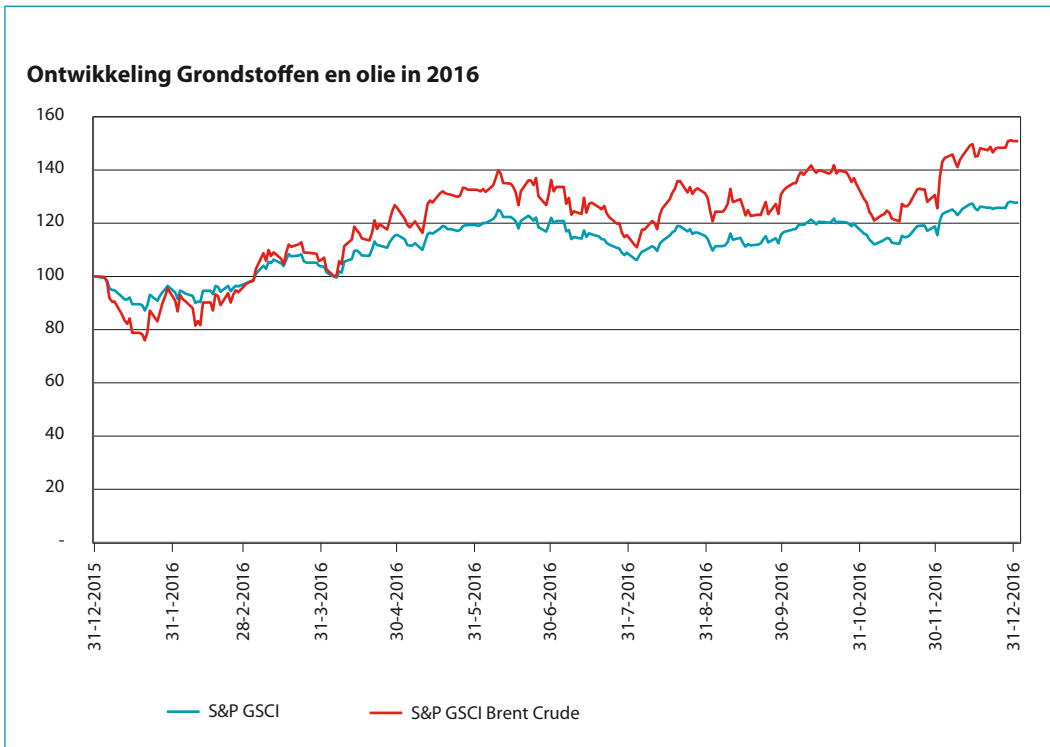
In tegenstelling tot eerdere verwachtingen, waarbij men uitging van drie tot vier renteverhogingen in 2016, heeft de Amerikaanse Federal Reserve (FED) de belangrijkste rentetarieven constant gehouden en stelde de inflatieverwachting voor 2016 naar beneden van 1,6% naar 1,2%. Als gevolg van de onrust op de financiële markten werd de verwachting voor de rest van het jaar verlaagd naar twee renteverhogingen. Nadat de FED in haar laatste vergadering van 2016 besloten heeft de rente met 0,25% te verhogen, apprecieerde de dollar verder ten opzichte van de Euro. Door tegengesteld monetair beleid van de ECB en de FED koerst de euro/dollar naar pariteit.

De onverwachte Brexit op 23 juni zorgde voor een schok op de financiële markten. Het Britse pond daalde direct 6% in waarde ten opzichte van de Euro.



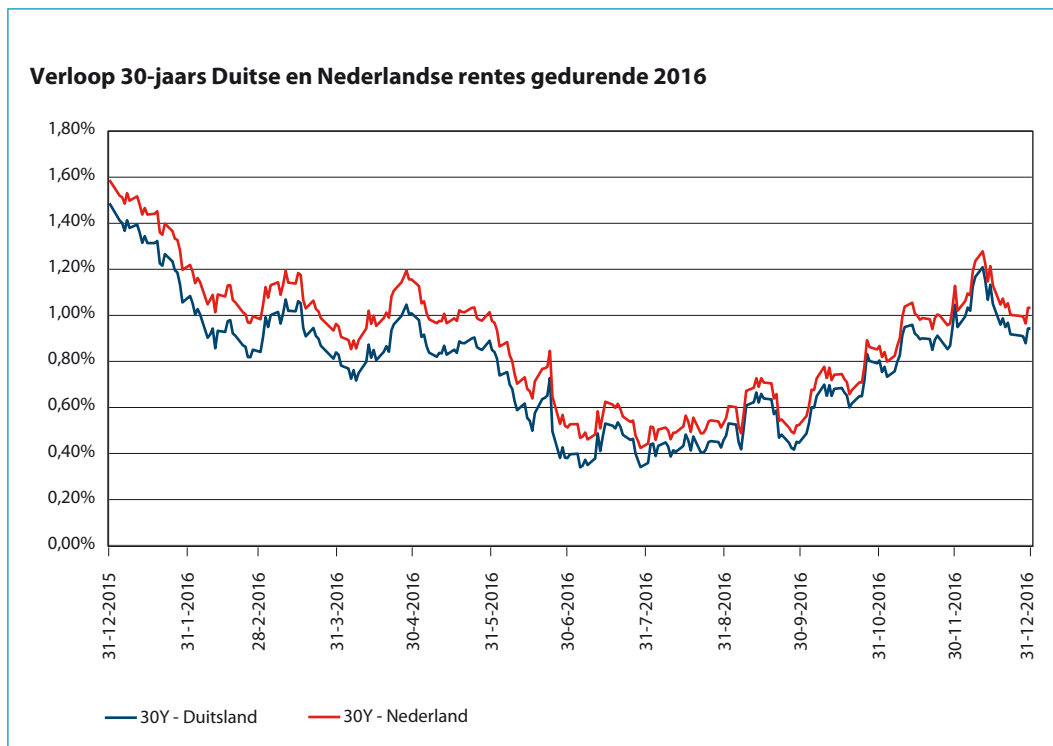
De Chinese economie toonde tekenen van stabilisatie. De geannualiseerde groei was hoger dan verwacht en kwam uit op 6,7%. Ook de Braziliaanse economie liet goede cijfers zien. De MSCI Brazilië is, in euro's gemeten, tot en met oktober met 84% gestegen.

De prijs voor ruwe aardolie volgde aanvankelijk de dalende trend die in 2015 was ingezet. In februari werd het dieptepunt bereikt met een prijs van \$26 per vat. Ook andere grondstoffen daalden sterk in prijs als gevolg van een uitblijvende vraag. Met name als gevolg van de forse daling van de olieprijs daalden de officiële inflatiecijfers snel en was er zelfs alom vrees voor deflatie. De kerninflatie, de inflatie waarin energie- en voedselprijzen worden uitgesloten, bleef echter wel stabiel. Na een definitief akkoord van de OPEC over de productiebeperking is de olieprijs eind december uitgekomen op \$53 per vat, een stijging van 45% in 2016. De gestegen olieprijs had tevens een opwaarts effect op de rente.



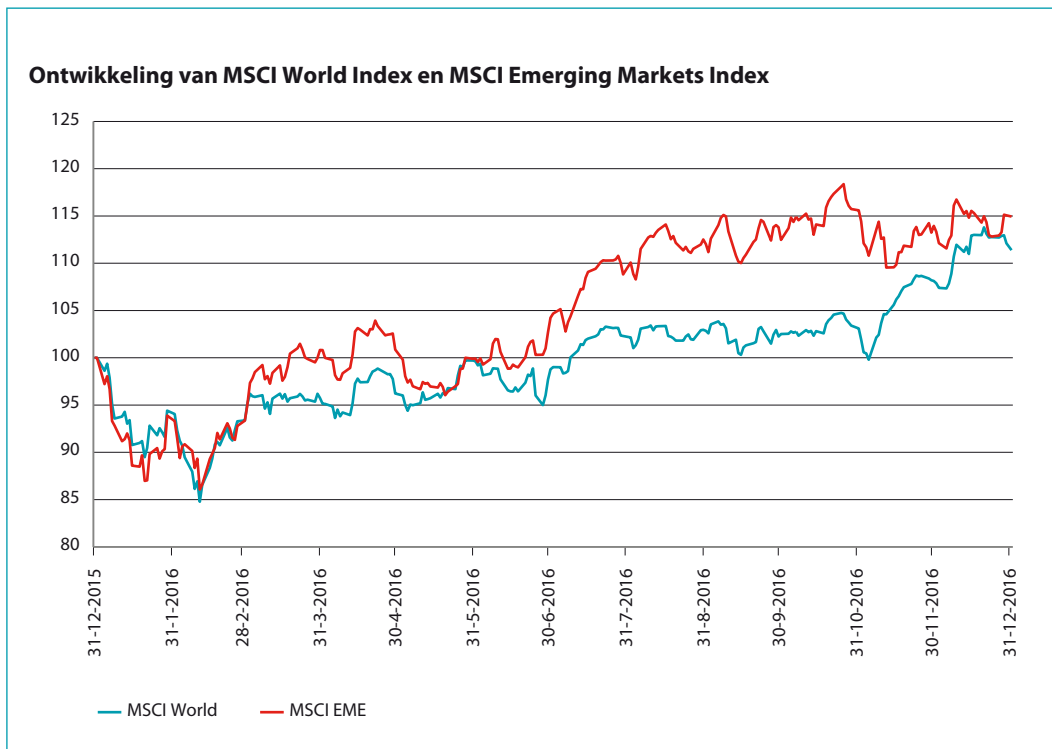
Vastrentende waarden (obligaties e.d.)

De rente ontwikkeling is van groot belang voor pensioenfondsen, en heeft ook invloed op de ontwikkeling van (staats)obligaties. In de eerste helft van 2016 zijn de 10-jaars en 30-jaars rente op Duitse en Nederlandse staatsobligaties naar het laagste niveau ooit gezakt; wereldwijd leidde de rentedaling tot een rally in staatsobligaties. In de tweede helft van 2016 is de rente weer gestegen zij het niet naar het niveau van begin 2016, waardoor staatsobligaties een negatief rendement lieten zien over geheel 2016.



Zakelijke waarden

Na een turbulente start van 2016 waar de aandelenbeurzen van de ontwikkelde markten in een paar weken tijd 15% van hun waarde verloren, hebben die aandelen zich in het 3e kwartaal van 2016 hersteld. Het 4e kwartaal stond vooral in het teken van de verkiezing van Trump als president van de VS. De verkiezingsbeloften van Trump, zoals belastingverlagingen voor bedrijven en investeringen in infrastructurele projecten, hebben samen met gestegen olieprijs geleid tot een aandelenrally in het 4e kwartaal. Door de sterke dollar lieten de Europese aandelenmarkten een wisselend beeld zien. Ook Emerging Markets hadden last van de sterke dollar en de vrees voor protectionistische maatregelen door de VS.



Behaalde resultaten

	Aandeel 31-12-2016	Rendement fonds benchmark	
Vastrentende waarden:	51,8%	12,83%	13,60%
– Robeco LDI Bespoke	38,1%	17,10%	17,10%
– Merck GFI	13,7%	-/- 0,11%	-/- 0,87%
Zakelijke waarden:			
– Aandelen	48,0%	10,67%	10,94%
• Merck CCF fonds	48,0%	10,67%	10,94%
– Onroerend goed	0,1%	4,92%	4,92%
Overige (bankstanden)	0,1%		
Totaal:	100,0%	12,36%	12,90%

De rendementen in bovenstaande tabel betreffen bruto rendementen.

Toelichting bij de behaalde resultaten

De benchmark voor vastrentende waarden wordt vanaf 1-4-2016 vastgesteld op basis van werkelijke portefeuillewegingen voor de onderliggende mandaten. Bij de berekening van de totale benchmark wordt wel uitgegaan van de strategische vastrentende waarden van 52,5% en 47,5% aandelen.

Over Q1 2016 is de benchmark voor vastrentende waarden nog vastgesteld op basis van de oude methodiek: vaste weging benchmark vastrentende waarden van 52,5% waarbij het Robeco LDI Bespoke fonds op basis van werkelijke weging is vastgesteld en het Merck GFI op basis van het restant. In Q1 2016 was er sprake van een underperformance die grotendeels is veroorzaakt door deze (oude) berekeningsmethodiek; de underperformance van Q1 2016 heeft doorgewerkt in de hiervoor gepresenteerde year-to-date cijfers.

8. Risicomanagement

Risicostrategie en risicohouding

De risicostrategie van het fonds is gebaseerd op de doelstellingen van het fonds en de in de missie, visie en strategie van het fonds genoemde kenmerken zoals de financiële zekerheid van de pensioenen, het toeslagstreven, een correcte uitvoering van de pensioenregeling, duidelijke communicatie, maatschappelijke verantwoordelijkheid, (kosten) efficiëntie en prudentie. Ook is de risicostrategie gebaseerd op korte termijn en lange termijn risicohouding die het bestuur in overleg met Verantwoordingsorgaan en sociale partners in 2015 formeel heeft vastgesteld in het kader van het nFTK.

De mate waarin het fonds bereid is risico's te lopen en de mate waarin het fonds risico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds (de risicohouding) is vertaald naar een strategische beleggingsportefeuille met bandbreedtes. Door de bijstortingsgarantie van de werkgever (afgesproken voor de jaren 2014 tot en met 2018) is het beleggingsbeleid vanaf 2014 meer risicovol: 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 marktrente. Ook het toeslagstreven rechtvaardigt deze ruimere risicohouding vanaf 2014.

Korte termijn risicohouding

De grenzen voor de korte termijn risicohouding zijn bandbreedtes rondom het Vereist Eigen Vermogen gemeten bij de strategische beleggingsportefeuille. De ondergrens van 16% en bovengrens van 23% correspondeert met de bandbreedtes van het strategische beleggingsbeleid (inclusief de bandbreedtes van de renteafdekking). Het Vereist Eigen Vermogen wordt berekend conform de voorwaarden en methodiek van het standaardmodel, zoals opgesteld door de toezichthouder (DNB). Indien op enig moment de vereiste dekkinggraad op basis van de strategische beleggingsportefeuille zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Gedurende 2016 is de vereiste dekkinggraad binnen deze bandbreedtes gebleven.

Lange termijn risicohouding, haalbaarheidstoets

De grenzen voor de lange termijn risicohouding komen tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. Het pensioenresultaat is de belangrijkste uitkomst waarnaar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat is gedefinieerd ter grootte van 95% met een maximale afwijking in een slechtweersscenario van 35%.

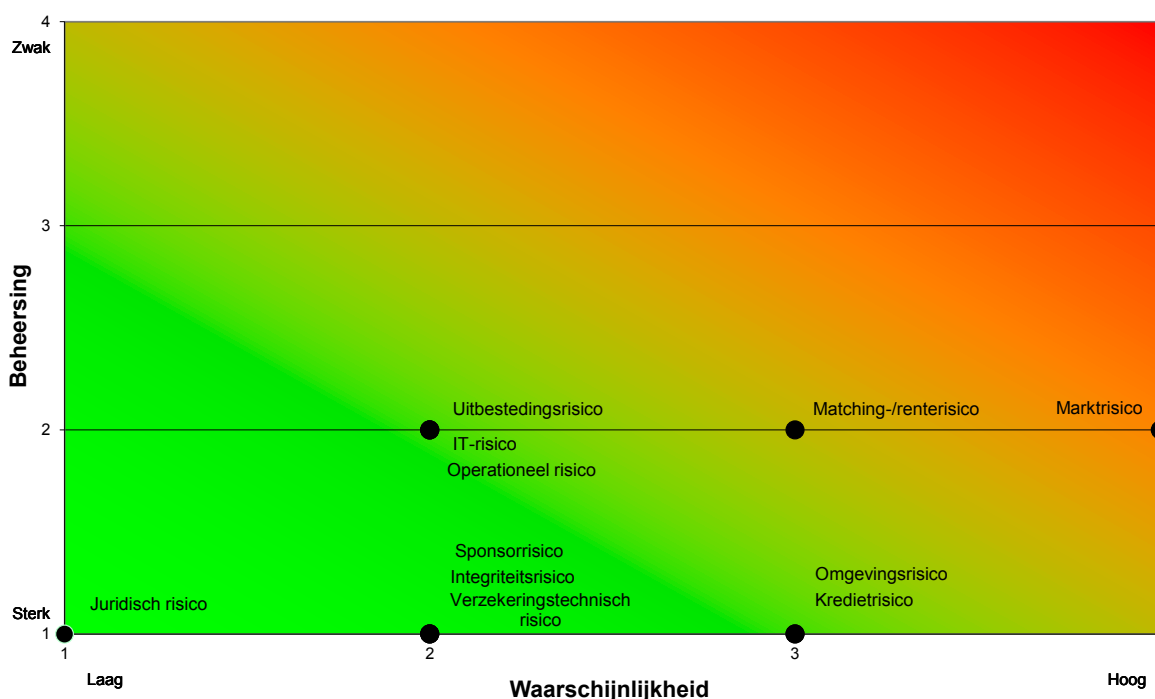
In 2015 heeft het fonds voor het eerst voldaan aan deze wettelijke verplichting door middel van de aanvangshaalbaarheidstoets. Dit heeft geleid tot een verwacht pensioenresultaat op fondsniveau van 109,6%. De afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweersscenario bedroeg 30,1%. De haalbaarheidstoets 2016 heeft een verwacht pensioenresultaat op fondsniveau van 109,5% laten zien. De afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweersscenario bedroeg in 2016 31,4%.

Tevens is met de (aanvangs)haalbaarheidstoets 2015 en 2016 getoetst dat het premiebeleid (inclusief de overgang naar een gedempte kostendeekkende premie vanaf 2016) over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is en dat het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om vanuit een fictieve startdekkingsgraad van het minimaal vereist vermogen (104,2%) binnen de looptijd van het herstelplan (10 jaar) aan de vereisten voor het Vereist Eigen Vermogen te voldoen.

Risicomanagementsysteem

Het bestuur draagt de verantwoordelijkheid voor de risico's verbonden aan de uitvoering van de pensioenregelingen en het beheer van het vermogen. Het bestuur probeert de risico's die het fonds loopt of die zich kunnen voordoen continu te managen. Het risicomanagement wordt vormgegeven door een risicomanagementcyclus en een bijbehorende governance. Dit betekent dat uitgaande van de doelstellingen en risicobereidheid van het fonds de risico's worden geïdentificeerd, beheersingsmaatregelen worden besproken en de risico's continu worden gemonitord.

Het bestuur voert periodiek (ten minste jaarlijks) een update van de risico-analyse uit, kijkt hierbij ook naar mogelijke nieuwe risico's rekening houdend met de ontwikkeling van het fonds en bespreekt of de beheersingsmaatregelen (nog) toereikend zijn. Het bestuur beoordeelt hoe groot de kans is dat deze risico's optreden en, indien die kans bestaat, wat de financiële en immateriële impact voor het pensioenfonds zou kunnen zijn. Bij de laatste update van de risico-analyse in november 2016 is tevens besproken hoe de diverse risico's op elkaar ingrijpen en samenhangen. Dit heeft niet geleid tot aanvullende beheersmaatregelen of wijzigingen in de afzonderlijke scores van de risico's. Wel is het sponsorrisico als een apart risico benoemd (voorheen onder het kredietrisico opgenomen). In onderstaand overzicht is de meest recente "heatmap" van de evaluatie risico-analyse op basis van het zogenaamde FIRM-model opgenomen.



De belangrijkste risico's voor het fonds (marktrisico, matching-/renterisico, kredietrisico en omgevingsrisico) worden in de volgende paragraaf toegelicht inclusief de door het bestuur getroffen beheersingsmaatregelen.

Het bestuur zal continu blijven zorgen voor een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Dit gebeurt onder andere door een zorgvuldige risico- en belangenafweging plaats te laten vinden bij het bepalen en wijzigen van het beleid, alsmede bij de belangrijkste

besluiten die het bestuur neemt. Deze afweging wordt in de vergaderverslagen vastgelegd en zo nodig met belanghebbenden gecommuniceerd.

Voor zover werkzaamheden aan derde partijen zijn uitbesteed, heeft het bestuur zich ervan vergewist dat deze partijen hun eigen risicomanagementsysteem hebben, een en ander periodiek controleren en de risicobeheersing in hun rapportages aan het bestuur meenemen. Het bestuur heeft met de betrokken partijen voorts enkele, adequate instrumenten contractueel vastgelegd om zijn verantwoordelijkheid met betrekking tot het risicomanagement te kunnen waarmaken.

De voornaamste risico's van het fonds en (effectiviteit van) de beheersingsmaatregelen

Zoals uit de heatmap blijkt wordt het marktrisico en vervolgens het matching-/renterisico door het bestuur als belangrijkste financiële risico's ingeschat. Van de niet-financiële risico's wordt het omgevingsrisico als belangrijkste risico ingeschat.

Bij het marktrisico gaat het om de ontwikkelingen op de financiële markten die kunnen leiden tot zakelijke waarden risico oftewel koersrisico: het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen en onroerend goed in waarde dalen. De waarschijnlijkheid dat dit marktrisico leidt tot een grote impact is hoog. De beheersing van het marktrisico wordt door het bestuur als voldoende aangemerkt met een spreiding (diversificatie) van de beleggingsportefeuille naar categorieën, regio's, sectoren en kredietkwaliteit en een periodieke monitoring door middel van diverse rapportages inclusief een risicodashboard-rapportage. De beleggingscommissie evalueert periodiek de volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's); dit kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. 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 mag het fonds geen gebruik maken van opties, tenzij het call-opties betreft en deze gedekt worden door onderliggende activa.

Het uitlenen van effecten (Securities Lending) is onder voorwaarden toegestaan binnen de aandelenportefeuille.

Het fonds kan bewust meer aandelenrisico lopen door de bijstortingsverplichting van de werkgever die is afgesproken voor de jaren 2014 t/m 2018. De strategische beleggingsmix bestaat vanaf 2014 uit 47,5% aandelen.

De score van het marktrisico (waarschijnlijk hoge impact van het risico versus de beheersing) is in 2016 niet gewijzigd. Het bestuur verwacht ook in 2017 geen wijzigingen. Voor een kwantificering van het marktrisico (zakelijke waarden risico) in 2016 wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening. Op pagina 83 wordt een verdeling van de aandelenportefeuille naar markten weergegeven (ontwikkelde markten en opkomende markten en overige beleggingen). Op pagina 88 wordt een verdeling van de zakelijke waarden per regio en per sector weergegeven.

Het matching-/renterisico is bij het fonds samengesteld uit drie risico's, te weten het renterisico, het inflatierisico en het valutarisico. Hiervan het is het renterisico het belangrijkste. Dit is het risico dat de verplichtingen van het fonds bij een rentedaling sterker zullen toenemen dan de beleggingen. De rente is een grote bepalende factor voor de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen. Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de rente omdat de looptijd (duratie/duration) van de beleggingen hoger is dan de looptijd (duratie/duration) van de pensioenverplichtingen (de zogenaamde duration mismatch). Op pagina 82 wordt meer inzicht gegeven in de duratie van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen.

Om de aanwezige mismatch te beperken heeft het fonds het renterisico voor 65% afgedekt door middel van beleggingen in langlopende overheidsobligaties en een op maat gemaakt beleggingsfonds met een hoge rentegevoeligheid. Strategisch wordt 65% van het renterisico afgedekt op basis van de nominale kasstromen van de verplichtingen gewaardeerd op basis van de (euro swap) marktrente en niet de door DNB voorgeschreven rekenrente. Daarnaast heeft het bestuur bandbreedtes bepaald, waarbinnen de renteafdekking kan bewegen. De bandbreedtes van 5% zijn passief. Het bestuur staat geen tactisch beleid toe ten aanzien van de renteafdekking. Indien de procentuele afdekking één van de bandbreedtes overschrijdt, zal de vermogensbeheerder automatisch

de renteafdekking terugbrengen naar de norm. Halverwege de strategische norm en het gedefinieerde minimum en maximum (de bandbreedte van 60% aan de onderkant en 70% aan de bovenkant) zijn waarschuwingsgrenzen ingesteld. Indien de afdekking zich binnen de 2,5% van het minimum of het maximum bevindt, wordt de beleggingscommissie hierover geïnformeerd door de vermogensbeheerder en kan er actie op worden ondernomen. De beleggingscommissie kan vervolgens bepalen of een advies aan het bestuur wordt uitgebracht om terug te gaan naar de strategische afdekking.

De renteafdekking wordt uitgevoerd in het Robeco LDO Bespoke fonds en het Global Fixed Income mandaat via Alliance Bernstein in het Merck Investment Fund (Merck GFI). Het bestuur is zich ervan bewust dat er in de portefeuille "Global Fixed Income" beleggingen zitten die niet alleen gevoelig zijn voor veranderingen in de marktrente waarmee de verplichtingen worden verdisconteerd, maar ook voor credit spread veranderingen en veranderingen in non-euro rentes. Het bestuur acht de impact hiervan gering en heeft er voor gekozen om de rentegevoeligheid van alle vastrentende waarden volledig mee te nemen in de berekening van de renteafdekking. De impact wordt gemonitord middels een onafhankelijk opgestelde rapportage, die de beleggingscommissie eens per kwartaal krijgt aangeleverd.

Het Robeco fonds is een speciaal voor Pensioenfondsen MSD opgericht fonds ("bespoke"). Dit geeft het pensioenfonds de mogelijkheid om zelf de richtlijnen te bepalen. De verdeling van de rentegevoeligheid van de beleggingen over de curve is zo goed als praktisch mogelijk gelijk gesteld aan de verplichtingenstructuur van Pensioenfondsen MSD. Hierdoor is het curverisico beperkt. De door Robeco gehanteerde verplichtingenstructuur wordt minimaal één keer per jaar geactualiseerd. De actuaire levert daarvoor de verplichtingenstructuur aan Robeco. Robeco houdt bij het beheer van de portefeuille ook rekening met de actuele marktwaarde en de rentegevoeligheid van de benchmark van de Global Fixed Income portefeuille die via Alliance Bernstein is ondergebracht bij het Merck Investment Fund. Door de beperkte ruimte van de vermogensbeheerder om de rentegevoeligheid te laten afwijken van die van de benchmark, acht het bestuur deze benadering voldoende effectief.

Het Robeco fonds belegt in euro staatsobligaties en euro interest rate swaps. De renteafdekking van 65% wordt vormgegeven door afdekking van de rentegevoeligheid op de volgende punten op de curve: 5, 10, 20, 30, 40 en 50 jaar. Het bestuur is van mening dat er op het 40 en 50 jaars punt geen natuurlijke tegenpartijen zijn. Hierdoor kunnen de bewegingen op de curve in bepaalde scenario's onvoorspelbaar zijn. Het bestuur heeft daarom besloten om deze punten voor de helft af te dekken. De andere helft wordt afgedekt op het 30 jaars punt. Dit kan effect hebben op de effectiviteit van de renteafdekking. Het bestuur heeft dit voorafgaand aan de implementatie laten doorrekenen en is akkoord met deze effecten.

De maximaal toegestane afwijking per punt op de curve is gedefinieerd in de procentuele verandering in marktwaarde indien de marktrente 1 basispunt verandert, de DV01:

	5 jaars	10 jaars	20 jaars	30 jaars	40 jaars	50 jaars
Maximale afwijking t.o.v. DV01 van de verplichtingen	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%

Omdat het Robeco LDI Bespoke fonds gebruik maakt van renteswaps, kan er sprake zijn hefboomfinanciering. Dit is de ratio tussen de exposure en de marktwaarde van het fonds. De maximaal toegestane ratio bedraagt 1.000%. Dit percentage is een maximum in de voorwaarden dat in de praktijk nooit zal worden gehaald.

Tegenpartijen bij de interest rate euro swaps en de kasgelden worden beoordeeld op basis van kredietwaardigheid. Een tegenpartij wordt geaccepteerd als de rating tenminste A bedraagt.

Bij de renteswaps binnen het Robeco fonds wordt gebruik gemaakt van central clearing waarbij collateral op dagbasis wordt uitgewisseld in de vorm van variation margin. Daarnaast moet het pensioenfonds initial margin aan het clearing instituut aanleveren. Voor het verstrekken van initial margin kan het pensioenfonds gebruik maken van de staatsobligaties en kasgelden. De variation margin kan enkel in de vorm van kasgelden worden overgemaakt. Onder kasgelden wordt verstaan: aangehouden gelden op een rekeningcourant of uitgezet als deposito bij banken, 'certificates of deposits' met een maximale looptijd van 1 week en Nederlandse of Duitse euro staatsobligaties met een resterende looptijd van minder dan 6 maanden. Afgezien van de staatsobligaties mag de exposure op een tegenpartij niet meer dan 5% van de totale waarde van het Robeco fonds bedragen.

De beheersing van het renterisico is de afgelopen jaren verbeterd doordat wordt afgedekt op specifieke kasstromen van het fonds en niet op die van een gemiddeld pensioenfonds. Door de bijstortingsregeling met de werkgever ligt de strategische renteafdekking op 65% in plaats van 100%. Vanwege de niet volledige afdekking en vanwege de keuzes voor afdekking op bepaalde punten van de rentecurve is het renterisico bewust niet volledig beheerst. Het bestuur is zich bewust van de bijkomende risico's zoals basis-, curve-, krediet- en tegenpartijrisico en heeft deze met richtlijnen beperkt. Genoemde risico's worden gemonitord door middel van periodieke rapportages.

Het bestuur is van mening dat de beheersing van het matching-/renterisico voldoende is. Het bestuur verwacht voor 2017 geen wijzigingen in dit risico. Voor een kwantificering van het renterisico inclusief afdekking in 2016 wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening.

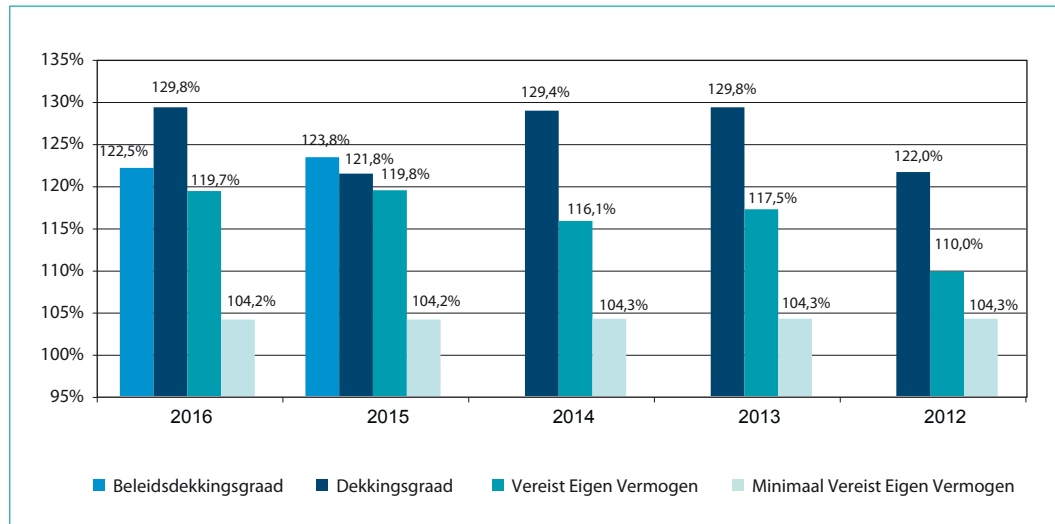
Bij het kredietrisico gaat het om de kredietwaardigheid van de tegenpartij (debiteur). Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde credit spread. Deze spread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij (debiteur) en een uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen. Beleggingen vinden plaats op basis van rating waaraan de kwaliteit van de debiteur minimaal moet voldoen (veelal AAA-rating) en beperking van de omvang van de beleggingen per debiteur. De beleggingen liggen bij een custodian, een faillissement van een vermogensbeheerder heeft daarmee geen gevolgen. Het fonds heeft inzage in de uitsplitsing van de beleggingen naar rating. Central clearing is van toepassing en op een klein deel van de portefeuille is nog securities lending mogelijk. Met genoemde beheersingsmaatregelen en het feit dat de beleggingen in vastgoed grotendeels zijn verkocht, is het bestuur van mening dat de mate van beheersing van het kredietrisico in 2016 is verbeterd. Voor een kwantificering van het kredietrisico in 2016 wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening.

Van de niet-financiële risico's wordt het omgevingsrisico als hoogste beoordeeld (de waarschijnlijkheid is aanzienlijk). Dit betreft instabiliteit van regelgeving, politiek, onrust in de wereld, etc. Onduidelijk is wat de eventuele impact kan zijn. De laatste jaren zijn er veel wijzigingen doorgevoerd (nFTK, UFR, fiscale grenzen pensioenopbouw). Ook voor de toekomst worden verdere (ingrijpende) wijzigingen niet uitgesloten. Het bestuur doet alles wat mogelijk is zoals het bijhouden van juridische en politieke actualiteiten. Bovendien is het fonds bij het huidige marktwaardebeleid minder gevoelig voor omgevingsrisico doordat gestuurd wordt op de dekkingsgraad op basis van markttrente. De beheersing wordt hierdoor als sterk ingeschat.

Het bestuur heeft op een aantal momenten in 2016 uitgebreid stil gestaan bij de diverse risico's. Dit heeft niet geleid tot een heroverweging van het beleid of een wezenlijk andere inschatting van de risico's. Het renterisico is en blijft voor het fonds het grootste risico. Voor een kwantificering van de financiële risico's wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening.

9. Samenvatting actuariel verslag

De dekkingsgraad van het pensioenfonds is gestegen van 121,8% ultimo 2015 naar 129,8% ultimo 2016. De beleidsdekkingsgraad bedraagt ultimo 2016 122,5%. Voor het oordeel over de vermogenspositie en de toereikendheid van de technische voorzieningen wordt verwezen naar het oordeel van de waarmerkend actuaris in de actuariële verklaring. De dekkingsgraad ultimo 2016 is hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen ultimo 2016 (104,2%). De dekkingsgraad is eveneens hoger dan het vereist eigen vermogen ultimo 2016 (119,7%). Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de dekkingsgraad zien met ingang van 2012:



De percentages tot en met boekjaar 2014 betreffen de resultaten onder het oude FTK.

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

	2016	2015	2014	2013 ¹⁾	2012 ¹⁾
Voorziening actieven en AO'ers	698.799	638.617	605.520	502.361	126.172
Voorziening gewezen deelnemers	745.844	653.889	588.651	415.245	89.227
Voorziening gepensioneerden	427.651	379.146	334.496	266.329	82.603
Voorziening VUT	0	2	27	52	89
Wachttijdvoorziening	1.662	1.665	1.883	3.442	561
Totale technische voorziening	1.873.956	1.673.319	1.530.577	1.187.429	298.652
Technische voorziening voor risico van de herverzekeraar	3.853	3.185	3.996	2.711	2.832
Technische voorziening voor risico van het fonds	1.870.103	1.670.134	1.526.581	1.184.718	295.820
Vermogen	2.432.914	2.038.243	1.975.855	1.537.825	360.808
Dekkingsgraad²⁾	129,8%	121,8%	129,4%	129,8%	122,0%

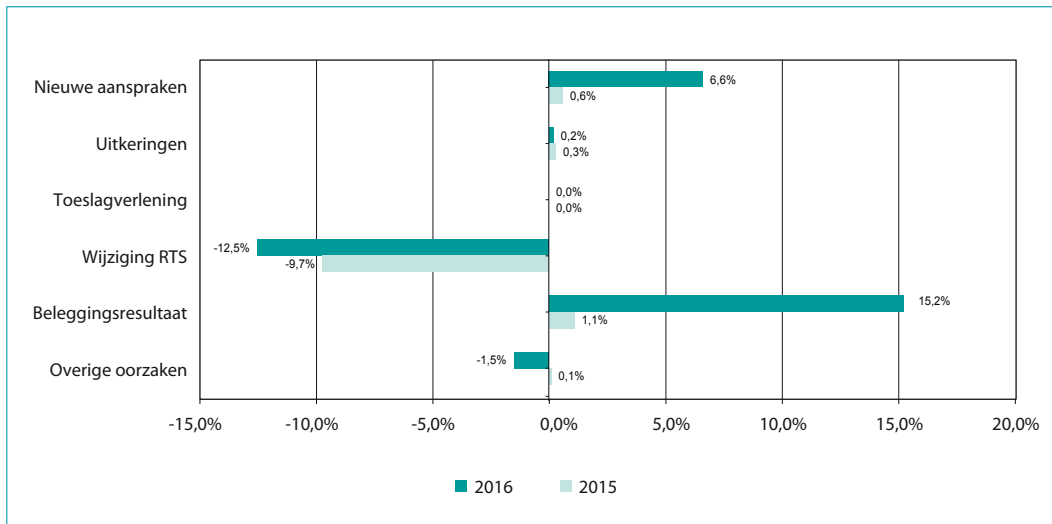
Analyse van het resultaat

Het resultaat van het pensioenfonds toonde in 2016 een positief saldo van 194.056, tegenover een negatief resultaat over 2015 van 84.319. Het resultaat op beleggingen, inclusief wijziging rentetermijnstructuur is doorgaans de meest significante (en volatiele) post in de bepaling van het jaarresultaat. In 2016 bedroeg dit beleggingsresultaat 67.007 positief. De bijstorting droeg eveneens fors positief bij aan het resultaat in 2016.

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".

2) Met ingang van boekjaar 2015 wordt de dekkingsgraad berekend door het vermogen te delen door de Totale technische voorziening. Voorgaande jaren werd het vermogen gedeeld door de Technische voorziening voor risico van het fonds.

De dekkinggraad vertoonde in 2016 een stijging van 8,0%-punt. De invloed van het resultaat op de dekkinggraad is in onderstaande tabel weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak.



Uit dit overzicht blijkt dat de dekkinggraad in het boekjaar met name is beïnvloed door de bijstorting van de werkgever (opgenomen onder premie/nieuwe aanspraken), het positieve beleggingsresultaat en het negatieve effect van de wijziging van de rentetermijnstructuur.

10. Vooruitblik 2017

De wet- en regelgeving is in 2017 gewijzigd. Begin maart 2017 heeft de Tweede Kamer het Wetsvoorstel uitfasering pensioen in eigen beheer en overige fiscale pensioenmaatregelen behandeld. Voor het fonds zullen de overige fiscale pensioenmaatregelen leiden tot een wijziging van het pensioenreglement op enkele punten (vervallen van bepaalde fiscale voorwaarden). Ook is bekend gemaakt dat de pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018 wordt verhoogd van 67 naar 68 jaar in verband met de verdere verhoging van de AOW-leeftijd naar 67 jaar en 3 maanden in 2022. Betrokken partijen zullen zich over de implicaties hiervan voor de MSD-pensioenregeling moeten buigen.

Tot slot is het fonds begin 2017 geconfronteerd met de verzamelwet pensioenen 2017. Omdat het fonds een belegd vermogen heeft van meer dan € 1 miljard, is het fonds verplicht om een Raad van Toezicht in te stellen, als het wetsvoorstel wordt aangenomen.

Vastgesteld te Haarlem, 16 juni 2017

F. Mattijssen, voorzitter

J. Melenhorst

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

J. Admiraal

M. van Onzenoort

F. van Doorn

L. Eilers

W. Raaijmakers

11. Verslag van het Verantwoordingsorgaan (inclusief reactie van het bestuur)

Algemeen

Met ingang van 1 januari 2008 is het Verantwoordingsorgaan ingesteld. Per 1 juli 2014 is het Verantwoordingsorgaan op grond van de Wet versterking bestuur pensioenfonds omgevormd naar het nieuwe model Verantwoordingsorgaan, waarbij de omvang van het Verantwoordingsorgaan en de werkgeversvertegenwoordiging 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, wijziging van de uitvoeringsovereenkomst alsmede het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid).

Verslag

Het Verantwoordingsorgaan is in 2016 drie keer in vergadering bijeengekomen. Daarnaast heeft in 2016 drie keer een gezamenlijke vergadering plaatsgevonden tussen het bestuur (inclusief adviseurs) en het Verantwoordingsorgaan. In november 2016 heeft het Verantwoordingsorgaan op hoofdlijnen een presentatie van de actuaire van het fonds gehad over de toekomst van het

Pensioenstelsel. In het kader van een visitatie over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016 heeft een delegatie van het Verantwoordingsorgaan in maart 2017 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, de uitvoeringsovereenkomst met de (aangesloten) onderneming(en), de haalbaarheidstoets 2016, het Beleidsdocument belangenverstremgeling inclusief risicomatrix belangenverstremgeling, het in overleg met het Verantwoordingsorgaan jaarlijks geactualiseerde communicatieplan, het geschiktheidsplan van het bestuur (inclusief opleidingsplan), de in overleg met het Verantwoordingsorgaan gewijzigde reglementen Verantwoordingsorgaan en Visitatiecommissie, het rooster van aftreden, de klokkenluidersregeling, de incidentenregeling, het rapport van de visitatiecommissie over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016, de correspondentie met toezichthouders, een overzicht van de individuele vragen die gesteld werden aan de pensioenadministrateur en informatie met betrekking tot eventuele klachten en geschillen, een overzicht van vragen en opmerkingen uit de jaarlijkse deelnemersvergaderingen, een overzicht van de reactie van het bestuur op de aanbevelingen van de visitatiecommissie, certificerend actuaris en accountant (over boekjaar 2015) alsmede een overzicht van de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

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

Tijdens de gezamenlijke vergaderingen van bestuur en Verantwoordingsorgaan is het beleid van het bestuur besproken aan de hand van de hiervoor genoemde documenten. Tevens heeft het Verantwoordingsorgaan desgevraagd advies uitgebracht over de voorgestelde wijzigingen en actualisering van het communicatieplan, de wijziging van de uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2016, de wijziging van het Reglement Verantwoordingsorgaan per 1 januari 2016, de wijziging van het Reglement Visitatiecommissie per 1 januari 2016 en de samenstelling van de Visitatiecommissie. In de gezamenlijke vergadering met het bestuur op 18 mei 2017 is het concept-jaarverslag over boekjaar 2016 (inclusief bestuursverslag en de jaarrekening) tezamen met de actuariële jaarstukken 2016 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 2016 tot en met 31 december 2016 besproken.

Per 1 januari 2016 heeft de heer Oud binnen het Verantwoordingsorgaan de overstap gemaakt van vertegenwoordiger namens de deelnemers naar vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden. Per die datum is de heer Verweij nieuw toegetreden tot het Verantwoordingsorgaan als vertegenwoordiger van de deelnemers. Verkiezing door de pensioengerechtigden respectievelijk de deelnemers was niet nodig omdat zich voor de vrijgevallen VO-functies, naar aanleiding van de oproep tot kandidaatstelling in de BeterPensioen en op de website, voor elke geleding precies één kandidaat had gemeld.

De heer Van Bladeren is per 1 januari 2016 voor een periode van twee jaar herbenoemd tot vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden. Hiermee zijn de vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden niet meer gelijktijdig aftredend.

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.

Bij te nemen bestuursbesluiten dienen de verschillende belangen van de doelgroepen van het fonds door het bestuur te worden meegewogen. Op basis van de besluitenlijsten van de bestuursvergaderingen die het Verantwoordingsorgaan ontvangt alsmede de toelichtingen van het bestuur in de gezamenlijke vergaderingen, blijkt het Verantwoordingsorgaan dat het bestuur zich bij de

besluitvorming richt op het belang als geheel en dat hierbij wordt gekeken naar de belangen van de verschillende doelgroepen. De bestuurders dragen ook steeds uit dat zij, ondanks het feit dat zij namens een bepaalde geleding zijn benoemd in het bestuur, de belangen van alle doelgroepen behartigen en niet enkel de doelgroep die zij vertegenwoordigen in het bestuur. Het Verantwoordingsorgaan heeft wel de kanttekening geplaatst dat de schriftelijke vastlegging van de belangenafweging nog explicieter zou kunnen plaatsvinden.

De evenwichtige belangenafweging door het bestuur is het Verantwoordingsorgaan in het bijzonder gebleken bij de besluitvorming over de gewijzigde systematiek voor de kostendekkende toetspremie voor 2016; de belangenafweging is door het bestuur uitgebreid vastgelegd in de besluitenlijst van de bestuursvergadering en het Verantwoordingsorgaan heeft daarover positief advies uitgebracht. Het Verantwoordingsorgaan en de Visitatiecommissie hebben het bestuur in overweging gegeven om aan het einde van het jaar een balans op te maken van de genomen besluiten waarbij diverse belangenafwegingen een rol hebben gespeeld. In dat kader is het bestuur gaan werken met een vaste voorlegger waarin de risico's en belangenafweging met betrekking tot een besluit zijn opgenomen, in het geval dat een bepaald besluit consequenties heeft voor bepaalde doelgroepen. In 2016 is een groot aantal operationele besluiten genomen waarbij een belangenafweging niet relevant was. Met ingang van boekjaar 2017 wordt in de besluitenlijsten van de bestuursvergaderingen aangegeven bij welke besluiten een belangenafweging tussen diverse doelgroepen aan de orde c.q. relevant was.

Ook in zijn communicatiebeleid heeft het bestuur niet alleen aandacht voor de actieve deelnemers maar ook voor de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden. Zo wordt de periodiek BeterPensioen die tweemaal per jaar door het bestuur wordt gepubliceerd, verstrekt aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De informatie over het toeslagbeleid en het toeslagbesluit wordt eveneens jaarlijks verstrekt aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Daarnaast ontvangen de gewezen deelnemers net als de actieve deelnemers elk jaar een Uniform Pensioenoverzicht, terwijl het bestuur wettelijk gezien eenmaal in de vijf jaar een Uniform Pensioenoverzicht hoeft te verstrekken aan de gewezen deelnemers.

Mede door de inwerkingtreding per 1 juli 2015 van de Wet Pensioencommunicatie en de daaruit voortvloeiende mogelijkheden voor digitale communicatie hebben het bestuur en de Administratie & Communicatie commissie in 2016 heel veel aandacht voor communicatie gehad. Zo is het fonds in 2016 gestart met het verstrekken van digitale communicatie-uitingen aan de actieve deelnemers. De gewezen deelnemers en pensioengerechtigden ontvangen hun communicatie-uitingen nog per post.

Vanaf 1 mei 2016 is het fonds gaan communiceren volgens het zogenaamde Pensioen 1-2-3. Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de (nieuwe) actieve deelnemer de informatie over de pensioenregeling in drie lagen ontvangt. Door middel van zogenoemde focusgroepen pensioencommunicatie heeft de Administratie & Communicatie commissie in 2016 de kwaliteit van de communicatie-uitingen onderzocht.

De formatie van de zogenoemde focusgroepen pensioencommunicatie alsmede het kort communicatie-onderzoekje van de voorzitter van de Administratie & Communicatie commissie tijdens de deelnemersvergaderingen 2016 naar de waardering van de communicatie-uitingen, hebben positief bijgedragen aan kwaliteitsverbetering en uitbreiding van de communicatie-uitingen. Zo wordt onder meer de BeterPensioen in 2017 niet alleen schriftelijk verstrekt, maar voor het eerst ook digitaal beschikbaar gesteld. Daarnaast wordt in 2017 voor het eerst een verkort jaarverslag opgesteld. Het blijft naar de mening van het Verantwoordingsorgaan een uitdaging om een boodschap goed over te brengen aan de belanghebbenden. In 2017 zal op verzoek van de gepensioneerden (voorstel uit de deelnemersvergaderingen 2016) twee focusgroepen pensioencommunicatie worden geformeerd bestaande uit bijna-gepensioneerden (werknemers vanaf 60 jaar) en uit gepensioneerden.

Het Verantwoordingsorgaan heeft het communicatiebeleid in 2016 geëvalueerd en heeft geconstateerd dat het bestuur ontzettend veel werk heeft verricht op communicatiegebied. Uit de evaluatie van de jaarkalender 2016 (aan de hand van een door het bestuur opgesteld overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde activiteiten) heeft het Verantwoordingsorgaan vastgesteld dat alle geplande activiteiten zijn uitgevoerd. Het Verantwoordingsorgaan complimenteert het bestuur met de uitvoering van het communicatieplan en de jaarkalender. Het Verantwoordingsorgaan heeft het communicatieplan 2017 en de jaarkalender 2017 uitgebreid besproken met het bestuur. Het Verantwoordingsorgaan heeft positief advies gegeven op dit communicatieplan 2017 en jaarkalender 2017.

Het Verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat het toeslag-, premie- en beleggingsbeleid in 2016 is uitgevoerd conform het vastgestelde beleid. Dit beleid is vastgelegd in de ABTN. Voor het premiebesluit voor 2017 heeft het Verantwoordingsorgaan de informatie tijdig ontvangen van het bestuur. Het Verantwoordingsorgaan heeft positief advies gegeven op het besluit om de doorsneepremie voor 2017 vast te stellen op 30% van de pensioengrondslagsom, omdat de doorsneepremie hoger is dan de gedempte kostendekkende premie. Hoewel er een premiemarge resulteert van circa 4% heeft het bestuur zich gehouden aan het beleidskader, waarin een verlaging van de doorsneepremie gegeven de hoogte van de dekkingsgraad niet werd toegestaan. Daarnaast heeft het bestuur in ogenschouw gehouden dat bij de gedempte kostendekkende premiesystematiek wordt gerekend met een hogere rekenrente dan de huidige marktrente. Door de doorsneepremie niet lager vast te stellen dan 30% wordt meer verlies ten opzichte van de (ongedempte) kostendekkende premie voorkomen

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur zijn taken in 2016 adequaat en met veel inzet en toewijding heeft uitgevoerd. Het Verantwoordingsorgaan spreekt zijn waardering uit voor de transparante communicatie en werkwijze tussen het bestuur en het Verantwoordingsorgaan.

Haarlem, 16 juni 2017

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

Reactie van het bestuur op verslag en oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft met belangstelling 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 (beleidsmatige) discussies gevoerd.

Het bestuur hecht veel waarde aan de door het Verantwoordingsorgaan gestelde beleidsmatige vragen en uitgebrachte adviezen die in 2016 met name betrekking hadden op het premiebeleid, de gewijzigde fondsdocumenten waaronder uitvoeringsovereenkomst, reglementen Verantwoordingsorgaan en Visitatiecommissie alsmede de communicatie.

De gestructureerde en zorgvuldige wijze waarop het Verantwoordingsorgaan invulling geeft aan zijn toetsende en adviserende taak heeft naar de mening van het bestuur een toegevoegde waarde voor het pensioenfonds. De kritische houding van het Verantwoordingsorgaan houdt het bestuur scherp en alert bij het evenwichtig behartigen van de belangen van alle doelgroepen, inclusief belangenafweging en communicatie hierover.

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

Het bestuur heeft verder geen op- of aanmerkingen op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en verwacht de open en constructieve samenwerking met het Verantwoordingsorgaan in de toekomst te continueren.

Haarlem, 16 juni 2017

12. Verslag intern toezicht door Visitatiecommissie (inclusief reactie van het bestuur)

De taak van visitatiecommissie (hierna VC) bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD (hierna het fonds of PFMSD), op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Daarnaast heeft het bestuur de VC gevraagd om in deze visitatie aandacht te besteden aan de volgende specifieke onderwerpen, namelijk:

- de besluitvorming van Merck CCF ten opzichte van de besluitvorming van het bestuur;
- de werkzaamheden van de compliance officer gunstbetoon; en
- de bewaking door het bestuur van het integriteitsrisico, waaronder controle op belangenverstremming bij persoonlijke netwerken, nevenfuncties en uitbesteding.

De VC heeft de periode januari tot en met december 2016 onderzocht. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna VITP).

De VC is door het bestuur benoemd. Over de keuze is bindend advies gevraagd aan het verantwoordingsorgaan (hierna VO). De VC legt jaarlijks haar bevindingen vast in een rapport en legt verantwoording af aan het VO, aan het bestuur en aan de werkgever.

Het functioneren van de governance

De VC is van oordeel dat alle organen naar behoren zijn ingericht en goed functioneren. De reglementen van de VC en het VO zijn op orde. De VC heeft geen aanwijzingen dat het gekozen bestuursmodel niet passend zou zijn voor het fonds. De VC beveelt aan:

- tijdig het huidige bestuursmodel te heroverwegen in verband met het wetsvoorstel Verzamelwet pensioenen 2017, waardoor intern toezicht door een visitatiecommissie niet meer mogelijk is voor het fonds.

Het functioneren van het bestuur

De VC is van oordeel dat het bestuur goed functioneert. Het bestuur is voldoende deskundig en stelt tijdig de juiste agendapunten aan de orde. Het gebruik van voorleggers bij bestuursbesluiten komt de kwaliteit van de besluitvorming ten goede, zowel voor wat betreft de voorbereiding, de bespreking tijdens bestuursvergaderingen als de vastlegging daarvan.

Het beleid van het bestuur

De VC is van oordeel dat de missie, visie en strategie en de herijking daarvan helder zijn vastgelegd en wordt opgevolgd. Het bestuur heeft nog geen beleid opgesteld inzake duurzaam beleggen, dat staat op de agenda voor 2017. De VC volgt dit met belangstelling.

Algemene gang van zaken in het fonds

De samenstelling en het functioneren van de commissies komt naar het oordeel van de VC de kwaliteit van de besluitvorming door het bestuur ten goede. De fondsdocumenten worden zorgvuldig actueel gehouden. De monitoring, evaluatie en beoordeling van AZL is volgens de VC helder en gestructureerd ingericht. De VC beveelt aan:

- de vastlegging van de monitoring, evaluatie en beoordeling van de andere uitbestedings-partners verder aan te scherpen.

Adequate risicobeheersing

Naar het oordeel van de VC heeft het bestuur een adequaat overzicht van de belangrijkste risico's. Het bestuur kan nog stappen zetten om daar waar mogelijk expliciet normen te benoemen die kunnen worden gebruikt ter ondersteuning van de risicoanalyse.

In 2016 is het bestuur nadrukkelijker gaan vastleggen welke risico's met een besluit gemoeid zijn en welke maatregelen getroffen kunnen worden om eventuele risico's te beheersen die door een besluit ontstaan. Naar de mening van de VC draagt dit bij aan het risicobewustzijn van het bestuur. Voor verdere ontwikkeling van het risicomangementbeleid is de VC van oordeel dat het raamwerk van de 'three lines of defence' daaraan bijdraagt. De VC beveelt aan:

- waar mogelijk normering toe te voegen bij het beoordelen van risico's en beheersmaatregelen;
- het three lines of defence raamwerk in te vullen en vast te leggen.

Evenwichtige belangenafweging

De VC is van oordeel dat de verschillende belangen van de doelgroepen van het fonds door het bestuur worden meegewogen bij de te nemen bestuursbesluiten. De VC onderschrijft de ingeslagen weg om de belangen van de stakeholders expliciet te vast te leggen. Ten aanzien van Merck CCF is de VC van mening dat het bestuur een stap heeft gezet door het potentiële conflict of interest expliciet te benoemen in de FIRM analyse. De VC is van oordeel dat het bestuur hier een stap verder kan zetten door een formeel evaluatieproces van vermogensbeheerders te doorlopen. De VC beveelt aan:

- bij het Merck CCF jaarlijks expliciet te evalueren of met de gekozen opzet de belangen van het fonds optimaal zijn behartigd, teneinde het potentiële risico van conflict of interest verder te beheersen.

Communicatie

Het bestuur heeft nadrukkelijk oog voor de kwaliteit van de communicatie met de deelnemers. De A&CC vervult hierbij een belangrijke operationele rol. De kwalitatieve toets met behulp van focusgroepen levert een waardevolle bijdrage aan het door ontwikkelen van de communicatie met de belanghebbenden en de VC is verheugd dat dit in 2017 navolging krijgt ten behoeve van de (bijna) gepensioneerden.

De VC is van mening dat het communicatieplan nog krachtiger wordt als een duidelijkere koppeling kan worden gelegd tussen de communicatiestrategie en de missie, visie en strategie van het fonds. De VC beveelt aan:

- kritisch te volgen of met de stapsgewijze overgang naar digitale communicatie het bereik van de doelgroepen gehandhaafd blijft;
- de communicatiestrategie in het communicatieplan duidelijk te koppelen aan de missie, visie en strategie van het fonds.

Naleving Code Pensioenfondsen

Het bestuur volgt de normen van de Code pensioenfondsen of legt uit waarom het een norm niet opvolgt. De toelichting bij de normen die niet worden gevolgd, vindt de VC plausibel.

Cultuur en gedrag

De VC is van oordeel dat de cultuur en het gedrag binnen het bestuur goed is. Er is sprake van een hecht team dat voldoende autonoom opereert ten opzichten van alle partijen die bij het fonds betrokken zijn.

Werkzaamheden compliance officer gunstbetoon

De VC is van oordeel dat de taken, bevoegdheden en de governancestructuur van de compliance officer gunstbetoon goed zijn beschreven. De VC mist een alternatieve rapportagelijijn voor het geval de voorzitter betrokken is bij een situatie die de compliance officer gunstbetoon dient te melden aan het bestuur. De VC beveelt aan:

- de governance structuur aan te vullen met een rapportagelijijn voor de compliance officer gunstbetoon, ingeval de voorzitter betrokken is bij een situatie die de compliance officer gunstbetoon aan het bestuur moet melden.

Opvolging van eerdere aanbevelingen van het interne toezicht

Het bestuur heeft een zorgvuldig proces gevolgd voor de opvolging van de aanbeveling van de VC en op een transparante manier en gemotiveerd aangegeven waarom het sommige aanbevelingen niet heeft opgevolgd. Van de 19 aanbevelingen zijn 6 aanbevelingen nog niet (geheel) opgevolgd, maar deze aanbevelingen staan wel op de actielijst van het bestuur.

De visitatiecommissie

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

Dhr. drs. M. Roest RBA

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

18 mei 2017

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 (inclusief adviseurs) op 18 mei 2017.

Het bestuur deelt de mening van de Visitatiecommissie dat alle organen van het fonds (bestuur, Verantwoordingsorgaan en de commissies) naar behoren zijn ingericht en goed functioneren. De transparante en open wijze van communiceren en de onderlinge samenwerking van deze organen, inclusief adviseurs, wordt nog steeds als positief ervaren.

Tijdens de trainingsdag in april 2017 heeft het bestuur vastgesteld dat het huidige paritaire bestuursmodel passend is en blijft voor het fonds: voordelen van de huidige structuur 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 hecht veel waarde aan de door de Visitatiecommissie uitgebrachte aanbevelingen: deze zijn helder en concreet en helpen het bestuur in het continue streven naar verdere verbetering. In 2016 is veel aandacht gegeven aan de aanbevelingen van de visitatiecommissie en de certificerend actuaris en accountant. Alle aanbevelingen zijn uitgebreid besproken en in een separaat document is gemotiveerd vastgelegd of en hoe de aanbevelingen zijn opgevolgd. De opvolging van de aanbevelingen is periodiek gemonitord en deze informatie (document inclusief update) is ook verstrekt aan het Verantwoordingsorgaan en besproken in de gezamenlijke vergadering van bestuur en Verantwoordingsorgaan.

Met de nieuwe aanbevelingen van de Visitatiecommissie over 2016 kan het bestuur de organisatie van het fonds in 2017 verder professionaliseren en de integere en beheerste bedrijfsvoering van het fonds verder versterken. Dit past in het streven van het bestuur naar continuïteit, een goede communicatie met alle belanghebbenden, een optimale financiële positie en een goede verhouding tussen te behalen (beleggings-)resultaten en risico's.

Het bestuur zal ook in 2017 de (opvolging van de) nieuwe aanbevelingen over 2016 gedocumenteerd vastleggen en periodiek in de bestuursvergadering en gezamenlijke vergaderingen aan de orde (blijven) stellen.

Haarlem, 18 mei 2017

Jaarrekening

Balans per 31 december

na resultaatverdeling, in duizenden euro

Activa	2016	2015
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Onroerende zaken	3.317	4.873
Zakelijke waarden	1.161.261	930.487
Vastrentende waarden	1.254.040	1.052.943
Derivaten	0	3.412
	2.418.618	1.991.715
Herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [2]	3.853	3.185
Vorderingen en overlopende activa [3]	23	25.408
Liquide middelen [4]	11.574	30.776
	2.434.068	2.051.084

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

Passiva	2016	2015
Reserves		
Solvabiliteitsreserve [5]	369.723	332.057
Extra Reserve [6]	188.522	32.132
	558.245	364.189
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Voorziening pensioenverplichtingen [7]	1.868.441	1.668.467
Wachttijdvoorziening [8]	1.662	1.665
Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico [9]	3.853	3.185
	1.873.956	1.673.317
Overige technische voorzieningen		
Verplichtingen uittredingsregelingen [10]	0	2
Gedeeltelijk arbeidsongeschikten [11]	714	737
	714	739
Kortlopende schulden en overlopende passiva [12]	1.153	12.839
	2.434.068	2.051.084

[..] 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

	2016	2015
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfond		
Directe beleggingsopbrengsten [13]	4.022	9.204
Indirecte beleggingsopbrengsten [14]	254.350	11.743
Kosten van vermogensbeheer [15]	-1.527	-1.759
	256.845	19.188
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [16]	161.230 ¹⁾	58.368 ²⁾
Saldo van overdrachten van rechten [17]	-2.731	806
Pensioenuitkeringen [18]	-18.905	-16.764
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond		
[19]		
Vervallen driemaandsmiddeling	0	-84.167
Premies	-37.358	-35.578
Wijziging partnerfrequenties	3.868	0
Afkoop	37	31
Intresttoevoeging	987	-2.557
Overgenomen pensioenverplichtingen	-2.566	-7.337
Wijziging reservering wezenpensioen	-5.301	0
Uitkeringen eigen rekening	18.595	16.524
Vrijgevallen voor excassokosten	465	413
Overgedragen pensioenverplichtingen	2.911	9.844
Technisch resultaat	1.758	-517
Correcties	-1.590	709
Flexibilisering	-348	-341
Wijziging pensioenregeling	0	-2.923
Mutaties i.v.m. arbeidsongeschiktheid	-1.954	1.135
Marktrente aanpassing	0	21.891
Wijziging UFR	-190.825	-60.922
Wijziging overlevingsgrondslagen	-6.268	0
Wijziging ervaringssterfte	17.073	0
Wijziging stelposten	542	0
	-199.974	-143.795

1) Inclusief bijstorting werkgever ad € 119.690.

2) Inclusief bijstorting werkgever ad € 16.740.

[..] 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.

	2016	2015
Mutatie wachttijdvoorziening [20]	3	218
Mutaties overige technische voorzieningen		
Verplichtingen uittredingsregelingen [21]	2	25
Gedeeltelijk arbeidsongeschikten [22]	23	31
	25	56
Herverzekering		
Premies [23]	-1.164	-1.144
Uitkeringen uit herverzekering [24]	182	389
	-982	-755
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [25]	-1.655	-1.566
Overige baten en lasten [26]	200	-75
Saldo van baten en lasten	194.056	-84.319
Bestemming van het saldo		
Solvabiliteitsreserve	37.689	86.976
Extra reserve	156.367	-171.295
	194.056	-84.319

[..] 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

	2016	2015
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	178.280	43.970
Uitkeringen uit herverzekering	174	418
Overgenomen pensioenverplichtingen	7.785	1.767
Overige	208	0
	186.447	46.155
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-18.902	-16.687
Overgedragen pensioenverplichtingen	-4.529	-7.053
Premies herverzekering	-1.164	-1.144
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.556	-1.767
Overige	0	-75
	-26.151	-26.726
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	6.224	9.284
Verkopen en aflossingen beleggingen	1.284.945	668.066
Overige	161	-10
	1.291.330	677.340
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-1.469.273	-700.565
Kosten vermogensbeheer	-1.555	-1.419
	-1.470.828	-701.984
Mutatie geldmiddelen	-19.202	-5.215
Saldo geldmiddelen 1 januari	30.776	35.991
Saldo geldmiddelen 31 december	11.574	30.776

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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.

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

Stelselwijzigingen

In 2016 hebben zich geen stelselwijzigingen voorgedaan.

Schattingswijzigingen

Er zijn vier grondslagwijzigingen doorgevoerd in boekjaar 2016, allen verwerkt per 31 december 2016:

- Op 13 september 2016 publiceerde het Koninklijk Actuarieel Genootschap de Prognosetafel AG2016. De technische voorziening wordt met ingang van 31 december 2016 vastgesteld op basis van deze nieuwe tafel.
- De ervaringssterfte voor het pensioenfonds is aangepast. De correctiefactoren zijn geupdate naar Mercermodel 2016, inkomensklasse "Hoog".
- De partnerfrequenties zijn aangepast naar de door het AG gepubliceerde gehuwdheidsfrequenties over de waarnemingsperiode 1980-1985.
- Er een opslag voor wezenpensioen op de technische voorzieningen van het uitgestelde partnerpensioen ingevoerd van 3,0%.

Per 31 december 2016 bedroeg de wijziging van de TV per saldo 9.372, die als volgt is onder te verdelen:

Omrekening overlevingstafel	-/- 6.268
Wijziging ervaringssterfte	17.073
Wijziging partnerfrequenties	3.868
Reservering wezenpensioen	-/- 5.301

Saldo **9.372**

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.

Opname 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 directe methode opgesteld. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

Waardering

Beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na de eerste verwerking worden vorderingen en overlopende activa gewaardeerd op basis van geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

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 salaristijgingen. 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 en een Ultimate Forward Rate (UFR).

Overlevingstafels

Mannen: AG prognosetafel 2016, startjaar 2017, met correctietabel Mercermodel 2016 "Hoog"; (2015: AG prognosetafel 2014, startjaar 2016, met correctietabel Mercermodel 2012 "Hoog");

Vrouwen: AG prognosetafel 2016, startjaar 2017, met correctietabel Mercermodel 2016 "Hoog"; (2015: AG prognosetafel 2014, startjaar 2016, met correctietabel Mercermodel 2012 "Hoog");

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

Gehuwdheidsfrequenties: Bij de berekening voor het nabestaandenpensioen is het onbepaalde man/vrouw systeem gehanteerd. Hierbij is uitgegaan van partnerfrequenties conform de door het AG gepubliceerde gehuwdheidsfrequenties over de waarnemingsperiode 1980-1985. Voor het uitruilbare partnerpensioen wordt de partnerfrequentie vanaf de reglementaire pensioendatum op 100% gesteld.

Wezenpensioen

Er is een opslag voor wezenpensioen op de technische voorzieningen van het uitgestelde partnerpensioen ingevoerd van 3%.

Kosten

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.

Verder is in de voorziening een opslag opgenomen voor lopende kosten. Deze bedraagt 1% van de pensioengrondslagsom (eventueel verleende kortingen op de premie worden buiten beschouwing gelaten).

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

Rentevoet

De door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 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%.

Beleidsdekkingsgraad

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

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.

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.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Resultaatbestemming

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 2015	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2016
Onroerende zaken						
Beleggingsfondsen	4.873	0	-1.585	64	-35	3.317
Zakelijke waarden						
Beleggingsfondsen	930.487	121.689	0	0	109.085	1.161.261
Vastrentende waarden						
Staatsobligaties en beleggingsfondsen	1.052.943	1.336.896	-1.279.913	94.000	50.114	1.254.040
Derivaten						
Valutaderivaten	1.348	0 ¹⁾	-2.974 ¹⁾	2.974	-1.348	0
Rentederivaten	174	788	0	-788	-175	0
Overige derivaten	0	14	-8	-6		0
	1.523	802	-2.982	2.180	-1.523	0
Totaal beleggingen voor risico fonds	1.989.826	1.459.387	-1.284.480	96.244	157.641	2.418.618
Waarvan onder de passiva gepresenteerd						
Valutaderivaten	1.884				-1.884	0
Futures	5				-5	0
Totaal beleggingen voor risico fonds	1.889	0	0	0	-1.889	0
Beleggingen aan activa-zijde balans	1.991.715	1.459.387	-1.284.480	96.244	155.752	2.418.618

1) De aan- en verkopen zijn gesaldeerd weergegeven.

Categorie	Stand ultimo 2015	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2016
Te vorderen dividendbelasting	155					7
Lopende intrest vastrentende waarden	2.202					0
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	9.651					2
Vorderingen u.h.v. beleggingstransacties	0					0
Schulden u.h.v. beleggingstransacties	-9.885					0
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds, incl. lopende intrest en liquide middelen	1.991.949					2.418.627

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through") ¹⁾	Stand ultimo 2016	Lopende intrest en dividendbelasting	Liquide middelen	Vorderingen	Schulden	Toepassing Look Through	Stand risico-paragraaf 2016	Stand risico-paragraaf 2015
Onroerende zaken	3.317	0	0	0	0	34.675	37.992	24.384
Zakelijke waarden	1.161.261	0	0	0	0	-42.944	1.118.317	745.890
Vastrentende waarden	1.254.040	0	0	0	0	14.893	1.268.933	1.067.992
Derivaten	0	0	0	0	0	160.949	160.949	104.830
Overige beleggingen	0	7	2	0	0	-167.573	-167.564	48.853
	2.418.618	7	2	0	0	0	2.418.627	1.991.949

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

Per 31 december 2016 zijn door de emerging markets fondsen binnen het Merck CCF Fund beleggingen uitgeleend. Pensioenfonds MSD leent zelf geen beleggingen uit; binnen de beleggingsfondsen wordt wél 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 2016
Onroerende zaken	34.675	3.317	0	37.992
Zakelijke waarden	1.118.317	0	0	1.118.317
Vastrentende waarden	1.268.933	0	0	1.268.933
Derivaten	0	-1.212	162.161	160.949
Overige beleggingen ²⁾	-167.564	0	0	-167.564
Totaal belegd vermogen	2.254.361	2.105	162.161	2.418.627

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")¹⁾	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2015
Onroerende zaken	0	4.123	20.261	24.384
Zakelijke waarden	745.890	0	0	745.890
Vastrentende waarden	1.067.992	0	0	1.067.992
Derivaten	0	1.348	103.482	104.830
Overige beleggingen	-100.475	0	149.328	48.853
Totaal belegd vermogen	1.713.407	5.471	273.071	1.991.949

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

2) Dit betreft deposito's/liquiditeiten en derivaten.

	2016	2015
[2] Herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico	3.853	3.185
In deze post herverzekering is de contante waarde opgenomen van de in de toekomst van de herverzekeraar(s) te ontvangen uitkeringen.		
[3] Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen		
Vorderingen op aangesloten ondernemingen	0	19.780
Vorderingen op verzekeringsmaatschappijen	12	3.264
Terugvorderbare dividendbelasting	7	155
Lopende intrest en nog te ontvangen dividend	0	2.202
Overige	4	7
	23	25.408
Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.		
[4] Liquide middelen		
Pensioenrekeningen	11.572	21.125
Beleggingsrekeningen	2	9.651
	11.574	30.776
De liquide middelen staan ter vrije beschikking aan het fonds.		
Passiva		
Reserves		
[5] Solvabiliteitsreserve		
Stand per 01-01	332.057	245.081
Dotatie uit bestemming saldo	37.689	86.976
Stand per 31-12	369.746	332.057
De solvabiliteitsreserve is maximaal gelijk aan de grens die wordt bepaald door hetgeen in de Pensioenwet ten aanzien van het Vereist Eigen Vermogen is vastgelegd. Het Vereist Eigen Vermogen ultimo 2016 bedraagt 119,7%. 19,7% van de voorziening eigen rekening en uittredingsregeling bedraagt € 369,746 miljoen.		

	2016	2015
[6] Extra reserve		
Stand per 01-01	32.132	203.427
Dotatie uit bestemming saldo	156.367	-171.295
Stand per 31-12	188.499	32.132
Totale reserves	558.245	364.189
Het minimaal vereist vermogen bedraagt:	104,2%	104,2%
Het vereist vermogen bedraagt:	119,7%	119,8%
De dekkingsgraad is:	129,8%	121,8%
De beleidsdekkingsgraad is:	122,5%	123,8%
<p>De dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal vermogen (reserves + voorzieningen incl. herverzekering) gedeeld door de voorzieningen die voor risico van het fonds zijn (voorziening pensioenverplichtingen incl. wachttijdvoorziening incl. herverzekering + technische voorziening uitredingsregelingen).</p> <p>De berekening is als volgt: $2.432.201 / 1.873.956 \times 100\% = 129,8\%$</p>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
[7] Voorziening pensioenverplichtingen		
Stand per 01-01	1.668.467	1.524.672
Dotatie conform actuariële berekening	199.974	143.795
Stand per 31-12	1.868.441	1.668.467
Wachttijdvoorziening	1.662	1.665
	1.870.103	1.670.132
<p>De voorziening is als volgt opgebouwd:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers - Gewezen deelnemers - Pensioengerechtigden 		
	700.461	640.282
	745.844	653.889
	427.651	379.146
Totaal	1.873.956	1.673.317
Af: herverzekerd	3.853	3.185
	1.870.103	1.670.132

Voor de ontwikkeling van de voorziening voor risico pensioenfonds wordt verwezen naar de toelichting bij onderdeel [19] op pagina 78.

	2016	2015
[8] Wachtijdvoorziening		
Stand per 01-01	1.665	1.883
Mutatie in boekjaar	-3	-218
Stand per 31-12	1.662	1.665
[9] Voorziening herverzekerd arbeidsongeschiktheidsrisico		
In deze post herverzekering is de contante waarde opgenomen van de in de toekomst van de herverzekeraar(s) te ontvangen uitkeringen.		
Stand per 01-01	3.185	3.996
Vermindering/Vermeerdering conform actuariële berekening	668	-811
Stand per 31-12	3.853	3.185
Totaal voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.873.956	1.673.317
Overige technische voorzieningen		
[10] Verplichtingen overgenomen uittredingsregelingen		
Stand per 01-01	2	27
Dotatie in boekjaar	-2	-25
Stand per 31-12	0	2
Verloop van de voorziening verplichtingen overgenomen uittredingsregelingen		
Stand per 1-1	2	27
Uitkeringen	-2	-25
Stand per 31-12	0	2
[11] Gedeeltelijk arbeidsongeschikten		
Stand per 01-01	737	768
Mutatie in boekjaar	-23	-31
Stand per 31-12	714	737
Totaal overige technische voorzieningen	714	739

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Stichting Pensioenfonds MSD hebben in 2016 geen bezoldiging ontvangen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2016 had Stichting Pensioenfonds MSD geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2016	2015
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
[13] Directe beleggingsopbrengsten		
Zakelijke waarden	8	1.096
Vastrentende waarden	3.700	8.116
Overige beleggingen	358	101
Banken	-43	-17
Intrest op waarde-overdrachten	-1	-92
	4.022	9.204
[14] Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Koersverschillen</i>		
Onroerende zaken	29	-581
Zakelijke waarden	109.085	34.305
Vastrentende waarden	144.114	-943
Derivaten	657	-18.704
Valutaresultaten	465	-2.334
	254.350	11.743

	2016	2015
[15] Kosten van vermogensbeheer		
<i>Regulier</i>		
Beheerloon		
– Zakelijke waarden	-1.409	-1.616
– Vastrentende waarden	0	0
	-1.409	-1.616
Beleggingsadministratie	-57	-68
Beleggingsadvies regulier	-61	-75
Totaal kosten van vermogensbeheer	-1.527	-1.759
[16] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Werkgeverspremie		
Regulier	33.670	33.305
ANW-hiaat	0	3
Werknemerspremie		
Regulier	7.870	8.320
	41.540	41.628
Bijstorting werkgever	119.690	16.740
	161.230	58.368
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	39.297	37.498
Opslag in stand houden vereist vermogen	7.523	6.918
Opslag voor uitvoeringskosten	1.385	1.388
	48.205	45.804

De (gedempte) kostendeekkende toetspremie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	18.432	32.664
Opslag in stand houden vereist vermogen	3.413	5.305
Bijdrage aan voorwaardelijke onderdelen	8.678	0
Opslag voor uitvoeringskosten	1.385	1.388

31.908	39.357
---------------	---------------

De premie over 2016 is kostendeekkend.

[17] Saldo van overdrachten van rechten

Overgenomen pensioenverplichtingen regulier	2.140	1.770
Overgenomen pensioenverplichtingen collectief (SPPF)	0	5.990
Overgedragen pensioenverplichtingen regulier	-2.031	-6.954
Overgedragen pensioenverplichtingen collectief (Aspen)	-2.840	0

-2.731

806

[18] Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	-15.842	-14.070
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-873	-713
Partnerpensioen	-2.046	-1.852
Wezenpensioen	-190	-189
UWV uitkering VUT	74	92

Andere uitkeringen

Inkomensafhankelijke bijdrage ZVW (vrijwillig)	0	-1
Afkoopsommen	-26	-28
Overige	-2	-3

-18.905

-16.764

	2016	2015
[19] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Vervallen driemaandsmiddeling	0	-84.167
Premies	-37.358	-35.578
Wijziging partnerfrequenties	3.868	0
Afkoop	37	31
Intresttoevoeging	987	-2.557
Overgenomen pensioenverplichtingen	-2.566	-7.337
Wijziging reservering wezenpensioen	-5.301	0
Uitkeringen eigen rekening	18.595	16.524
Vrijgevallen voor excassokosten	465	413
Overgedragen pensioenverplichtingen	2.911	9.844
Technisch resultaat	1.758	-517
Correcties	-1.590	709
Flexibilisering	-348	-341
Wijziging pensioenregeling	0	-2.923
Mutaties i.v.m. arbeidsongeschiktheid	-1.954	1.135
Marktrente aanpassing	0	21.891
Wijziging UFR	-190.825	-60.922
Wijziging overlevingsgrondslagen	-6.268	0
Wijziging ervaringssterfte	17.073	0
Wijziging stelposten	542	0
	-199.974	-143.795
[20] Wachtijdvoorziening		
Mutatie wachtijdvoorziening	3	218
Mutatie overige technische voorzieningen		
[21] Verplichtingen uitredingsregelingen		
Uitkeringen	2	25
[22] Gedeeltelijk arbeidsongeschikten		
Mutatie voorziening	23	31
Totaal mutaties overige technische voorzieningen	25	56

	2016	2015
Herverzekering		
[23] Premies		
Premie pensioenverzekering	-1.142	-1.167
Premie risicoverzekering	-22	-23
Restitutie premie voorgaand jaar	0	46
	-1.164	-1.144
[24] Uitkeringen uit herverzekering		
Arbeidsongeschiktheidsuitkering	182	389
	-982	-755
[25] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
<i>Regulier</i>		
Administratie	-1.011	-1.028
Accountant ¹⁾	-71	-71
Actuaris ²⁾	-387	-239
Advies	-24	-30
De Nederlandsche Bank	-95	-69
Contributie Pensioenfederatie	-19	-18
Opleidingskosten bestuur	-18	-38
Kosten toezicht (Visitatiecommissie)	-17	-18
Overige	-13	-13
	-1.655	-1.524
<i>Transitie</i>		
Accountant	0	-42
	0	-42
	-1.655	-1.566

1) De accountantskosten bestaan volledig uit de kosten voor de wettelijke controle van de jaarrekening en verslagstaten. De accountant (PWC) levert geen verdere dienstverlening aan het fonds.

2) In de kosten over 2016 is een post van € 88.000,00 opgenomen die nog betrekking heeft op 2015. Het betreft een definitief geworden raming van actuariële kosten uit 2015 die niet als overlopende post was meegenomen.

	2016	2015
[26] Overige baten en lasten		
Naverrekening BTW en beleggingsfee	200	-75
Resultaat	194.056	-84.319

	2016	2015
Actuariële analyse van het resultaat		
in duizenden euro		
Benodigde intrest	987	-2.557
Beleggingsopbrengsten	256.845	19.188
Marktrente aanpassing	-190.825	-123.198
Beleggingsresultaat	67.007	-106.567
Premies	120.549	19.486
Sterfte	1.736	-541
Kosten	195	236
Mutaties / diversen	-1.214	1.614
Arbeidsongeschiktheid	-1.130	282
Resultaat op overige voorzieningen	0	31
Collectieve waardeoverdrachten	-2.459	1.140
Wijziging grondslagen	9.372	0
Resultaat	194.056	-84.319

Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. De risicoparaagraaf is op look-through basis gepresenteerd.

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2016 van 119,7% en 2015 van 119,8%.

	2016		2015	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	38.396	2,0	45.355	2,7
Zakelijke waarden risico (S2)	321.397	17,2	287.170	17,2
Valutarisico (S3)	93.759	5,0	90.557	5,4
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	22.716	1,2	9.960	0,6
Verzekeringstechnisch risico (S6)	65.426	3,5	59.027	3,5
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	21.989	1,2	17.690	1,1
Diversificatie-effect	-193.937	-10,4	-177.702	-10,7
Vereist eigen vermogen	369.746	19,7	332.057	19,8
Aanwezige dekkingsgraad		129,8		121,8
Beleidsdekkingsgraad		122,5		123,8
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,2		104,2
Strategisch vereiste dekkingsgraad		119,7		119,8
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		120,1		119,6

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. In boekjaar 2016 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 122,5%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2015 van 123,8%, is de beleidsdekkingsgraad afgenomen met 1,3%-punt.

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor de beleggingen dan voor de looptijd van de pensioenverplichtingen. Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 22,7

Duratie van de totale portefeuille 26,3

Duratie van de pensioenverplichtingen 22,7

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

Het bestuur heeft ervoor gekozen om strategisch 65% van het renterisico van de voorziening pensioenverplichtingen af te dekken. Hierbij wordt gekeken naar de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen voor de swapcurve. Ten behoeve van het vaststellen van de dekkingsgraad wordt de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De vastrentende waarden worden gewaardeerd op de swapcurve. Het (verplicht) hanteren van twee verschillende rentecurves kan gevolgen hebben voor de hoogte van de renteafdekking; een effect op de ene rentecurve kan namelijk een ander effect op de andere rentecurve tot gevolg hebben. De feitelijke afdekking o.b.v. de berekening van het renterisico binnen het vereist eigen vermogen bedraagt ultimo 2016 69,2%.

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 feitelijk renterisico 43.513 (2,3%) en voor het strategisch renterisico 38.396 (2,0%) ultimo 2016.

Zakelijke waarden risico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën van markten en beleggingen. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer.

In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende aandelen categorieën getoond:

	2016		2015	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	929.120	83,1	639.974	85,8
Opkomende markten (Emerging markets)	189.197	16,9	105.916	14,2
	1.118.317	100,0	745.890	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. Deze standaardschokken zijn verder opgehoogd om zodoende rekening te houden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage-risico en liquiditeitsrisico. Leverage is het gebruik van geleend geld (vreemd vermogen) om winstmogelijkheden te verhogen. Financiering van vreemd vermogen komt voor binnen de vastgoedportefeuille van het fonds. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 325.270 (17,4%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 321.397 (17,2%).

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 50,8% 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. Er vindt geen afdekking van het valutarisico plaats via derivatencontracten.

Het fonds dekt geen valuta af voor onroerende zaken.

	2016		2015	
	€	%	€	%
<i>Beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	1.105.890	45,6	991.086	53,3
Amerikaanse dollar	715.794	29,5	658.191	35,4
Britse pound sterling	140.267	5,8	86.178	4,6
Japanse yen	88.938	3,7	120.375	6,5
Canadese dollar	96.021	4,0	306	0,0
Australische dollar	73.972	3,1	261	0,0
Zwitserse Frank	83.181	3,4	270	0,0
Hongkongse dollar	29.649	1,2	360	0,0
Mexicaanse peso	2.284	0,1	151	0,0
Zuidkoreaanse won	2.546	0,1	222	0,0
Taiwanese dollar	1.310	0,1	184	0,0
Zweedse kroon	40.056	1,7	134	0,0
Deense kroon	17.632	0,7	98	0,0
Noorse kroon	7.375	0,3	32	0,0
Singapore dollar	11.043	0,5	42	0,0
Overige	9.285	0,2	596	0,2
	2.425.243	100,0	1.858.486	100,0

	2016		2015	
	€	%	€	%
<i>Beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	1.739.664	71,7	1.213.510	65,3
Amerikaanse dollar	330.713	13,6	525.962	28,3
Britse pound sterling	86.553	3,6	48.948	2,6
Japanezen yen	2.813	0,1	99.833	5,4
Canadese dollar	68.100	2,8	-9.744	-0,5
Australische dollar	52.463	2,2	-7.599	-0,4
Zwitserse Frank	58.994	2,4	270	0,0
Hongkongse dollar	21.028	0,9	360	0,0
Mexicaanse peso	1.620	0,1	-5.782	-0,3
Zuidkoreaanse won	1.805	0,1	222	0,0
Taiwanese dollar	929	0,0	184	0,0
Zweedse kroon	28.408	1,2	-612	0,0
Deense kroon	12.505	0,5	-1.961	-0,1
Noorse kroon	5.230	0,2	32	0,0
Singapore dollar	7.832	0,3	-6.270	-0,3
Overige	6.586	0,3	1.133	0,0
	2.425.243	100,0	1.858.486	100,0

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 feitelijk 94.023 (5,0%) en strategisch 93.759 (5,0%).

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 beheerd 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%.

	2016		2015	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	953.068	75,1	808.205	75,7
AA	32.989	2,6	51.729	4,7
A	71.614	5,6	76.452	7,2
BBB	123.100	9,7	83.980	7,9
Lager dan BBB	3.165	0,2	6.103	0,6
Geen rating	84.997	6,8	41.523	3,9
	1.268.933	100,0	1.067.992	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	0	0,0	789.949	74,0
Resterende looptijd <> 5 jaar	0	0,0	68.283	6,4
Resterende looptijd >= 5 jaar	1.268.933	100,0	209.760	19,6
	1.268.933	100,0	1.067.992	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 feitelijk 22.399 (1,2%) en strategisch 22.716 (1,2%).

Verzekeringstechnisch risico

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

Hoogte buffer

De buffer voor het verzekeringstechnisch risico bedraagt 65.426 (3,5%).

Liquiditeitsrisico

Een pensioenfonds kan het risico lopen dat het niet over voldoende liquide financiële middelen beschikt om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringsverplichtingen te voldoen. Daarnaast is er ook sprake van een liquiditeitsrisico als een lange periode vooraf gaat aan de volledige verkoop van een beleggingsobject. Dit beleggingsobject is dan illiquide. Beleggingen in (niet-beursgenoteerd) vastgoed en in hedge funds worden vaak als illiquide betiteld.

Voor de belangen in niet-beursgenoteerd vastgoed wordt rekening gehouden met een liquiditeitsrisico in de berekening van het Vereist Eigen Vermogen. Voor deze belegging is eveneens rekening gehouden met een extra verzekering uit hoofde van leverage. Omdat DNB (nog) geen rekenvoorschriften heeft voor de berekening van het liquiditeitsrisico (S7) en dit risico alleen van toepassing is bij de aandelen, is het zakelijke waarden risico (S2) verhoogd middels een extra verzekering van de buffer.

Voor de belangen in niet-beursgenoteerd vastgoed wordt rekening gehouden met een liquiditeitsrisico in de berekening van het Vereist Eigen Vermogen. Voor deze belegging is eveneens rekening gehouden met een extra verzekering uit hoofde van leverage. Omdat DNB (nog) geen rekenvoorschriften heeft voor de berekening van het liquiditeitsrisico (S7) en dit risico alleen van toepassing is bij de aandelen, is het zakelijke waarden risico (S2) verhoogd middels een extra verzekering van de buffer.

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "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.

Bij de berekening van het concentratierisico is rekening gehouden met een extra buffer voor de obligatiebeleggingen in Frankrijk, Oostenrijk, Nederland en België.

	2016		2015	
	€	%	€	%
Onroerende zaken				
<i>Verdeling onroerende zaken per soort:</i>				
Directe vastgoedbeleggingen	0	0,0	20.261	83,1
Indirecte vastgoedbeleggingen (beursgenoteerd)	34.675	91,3	0	0,0
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen, niet beursgenoteerd	3.317	8,7	4.123	16,9
	37.992	100,0	24.384	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	37.992	100,0	24.384	100,0
Overige	0	0,0	0	0,0
	37.992	100,0	24.384	100,0
<i>Grote posten: onroerende zaken van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in onroerende zaken</i>				
CBRE Real Estate - Eurosiris	3.103	8,2	4.405	18,1

	2016		2015	
	€	%	€	%
Zakelijke waarden				
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	330.118	29,5	121.580	16,3
Verenigd Koninkrijk	59.668	5,3	42.516	5,7
Noord-Amerika	578.640	51,7	386.371	51,8
Japan	91.264	8,2	64.147	8,6
Pacific (exclusief Japan)	40.281	3,6	25.360	3,4
Opkomende markten (Emerging markets)	7.332	0,7	105.916	14,2
Wereldwijd	7.832	0,7	0	0,0
Overige	3.182	0,3	0	0,0
	1.118.317	100,0	745.890	100,0
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	191.801	17,2	103.604	13,9
Informatietechnologie	170.569	15,3	159.248	21,4
Industriële ondernemingen	140.805	12,6	84.659	11,4
Duurzame consumentengoederen	101.460	9,1	43.112	5,8
Niet-duurzame consumentengoederen	140.864	12,6	34.535	4,6
Gezondheidszorg	120.713	10,8	75.037	10,1
Energie	78.674	7,0	78.318	10,5
Nutsbedrijven	32.072	2,9	17.752	2,4
Telecommunicatie	32.534	2,9	25.062	3,4
Basisindustrieën	71.386	6,4	116.433	15,6
Andere sectoren	37.439	3,3	8.130	0,9
	1.118.317	100,0	745.890	100,0
<i>Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden</i>				
Merck CCF	1.161.261	100,0	930.487	100,0

	2016		2015	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk)	893.390	70,4	764.682	71,6
Verenigd Koninkrijk	174.738	13,8	96.119	9,0
Noord-Amerika	126.907	10,0	155.927	14,6
Japan	45.243	3,6	30.972	2,9
Pacific (exclusief Japan)	7.657	0,6	9.612	0,9
Opkomende markten (Emerging markets)	16.198	1,3	10.680	1,0
Wereldwijd	2.018	0,1	0	0,0
Overige	2.782	0,2	0	0,0
	1.268.933	100,0	1.067.992	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden per soort:</i>				
Staatsobligaties, niet index-linked	1.016.184	80,1	897.053	84,0
Index-linked bonds	39.371	3,1	0	0,0
Bedrijfsobligaties/Credits	130.564	10,3	96.278	9,0
Hypotheken	9.904	0,8	26.616	2,5
Kortlopende vorderingen en liquide middelen	72.910	5,7	48.045	4,5
	1.268.933	100,0	1.067.992	100,0
<i>Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden</i>				
Robeco Customized Liability Driven	921.760	73,5	760.134	72,2
Merck GFI	332.281	26,5	0	0,0
Overige beleggingen				
<i>Overige beleggingen per soort:</i>				
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	-167.564	100,0	48.853	100,0

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille indien de tracking error groter is dan 1%. Voor het pensioenfonds resulteert een buffer voor het feitelijk actief beheer risico van 22.254 (1,2%) en voor het strategisch actief beheer risico van 21.989 (1,2%).

Vastgesteld te Haarlem, 16 juni 2017

F. Mattijssen, voorzitter

J. Melenhorst

A. Koning, plaatsvervangend voorzitter

J. Admiraal

M. van Onzenoort

F. van Doorn

L. Eilers

W. Raaijmakers

Overige gegevens

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 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds MSD, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

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 technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 3,75 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 475.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens.

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, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte 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;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met de balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

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, overeenkomstig 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.

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 beleidsdekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds MSD op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds MSD is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 16 juni 2017

Mw. A.M.J.H. Roerdink AAG
Mercer (Nederland) B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds MSD

Verklaring over de jaarrekening 2016

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds MSD op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds MSD te Haarlem (‘de stichting’) gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de staat van baten en lasten over 2016; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de paragraaf ‘Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening’.

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds MSD zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (VIO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Amsterdam, 16 juni 2017

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds MSD

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden.
Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring.
Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

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.

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 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.

Compliance

Handelen in overeenstemming met (interne en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid.

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.

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 diverse dekkingsgraden: de marktwaarde dekkingsgraad en de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad (ook wel FTK-dekkingsgraad genoemd) inclusief de beleidsdekkingsgraad.

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.

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

De Nederlandsche Bank

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

Derivaten

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

DNB dekkingsgraad

Dit is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve.

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.

Feitelijke premie

De premie die daadwerkelijk betaald wordt door de werkgever en de deelnemers in de pensioenregeling.

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.

Future

Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs.

Gedempte premie

De premie die berekend wordt op basis van grondslagen anders dan de kostendeekkende premie door rekening te houden met verwachtingen en/of historische rendementen.

Gedragcode

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

Haalbaarheidstoets

Pensioenfondsen dienen periodiek (tenminste jaarlijks) een haalbaarheidstoets uit te voeren die inzicht moet geven in de gevolgen van de financiële opzet van het fonds, de verwachtingen en risico's (met name ten aanzien van koopkrachtbehoud), de haalbaarheid en consistentie van het premiebeleid en de herstelkracht van het fonds.

In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het pensioenfonds voor een lange periode (60 jaar) gemaakt voor een veelvoud aan economische scenario's (stochastische analyse). Jaarlijks wordt met deze toets gemonitord in hoeverre het verwachte pensioenresultaat (dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud) en het pensioenresultaat in een slechtweersscenario nog steeds aansluit bij de gewekte verwachtingen.

De beleidsgrenzen voor deze toets worden door het bestuur zelf vastgesteld op basis van de risicohouding van het fonds. Indien de door het bestuur vastgestelde grenzen voor de lange termijn risicohouding worden overschreden (de ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat en de afwijking van pensioenresultaat in het slechtweersscenario), dan zal het bestuur in overleg gaan met de sociale partners en verantwoordingsorgaan.

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.

Kostendeekkende premie

De premie die gelijk is aan de actuariële benodigde premie voor de inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging. Pensioenfondsden zijn verplicht een kostendeekkende premie te berekenen: volgens de Pensioenwet dient de feitelijke premie ten minste gelijk te zijn aan de kostendeekkende premie. Hierbij mag een pensioenfonds uitgaan van een kostendeekkende toetspremie.

Langlevenrisico

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

Long Duration Fund

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

Marktwaaarde

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

Marktwaaarde dekkinggraad

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

Middelloonsysteem

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.

Ouderdomspensioen

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 het sterfte- en overlevingspatroon in de bevolking. Een overlevingstafel geeft op basis van (jaarlijkse) sterftequotienten per leeftijd (sgroep) informatie over grootheden zoals het aantal nog levenden, het aantal overledenen en de levensverwachting. Overlevingstafels kunnen worden vastgesteld door het Actuarieel Genootschap (AG) of het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS).

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.

Pensioen 1-2-3

Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de deelnemer informatie over de pensioenregeling in drie lagen ontvangt:

- 1 De eerste laag wordt op papier verstrekt aan nieuwe indiensttreders (nieuwe deelnemers). Er staat kort de belangrijkste informatie in over de pensioenregeling (niet gepersonaliseerd). Deze laag 1 wordt door Pensioenfonds MSD met een brief verstrekt waarbij de deelnemer wordt gewezen op toekomstige digitale communicatie.
- 2 In de tweede laag vindt de deelnemer een verdere toelichting op de individuele pensioenregeling. Die tweede laag kan de deelnemer vinden op de website van het fonds. Op die manier is de informatie ook toegankelijk voor de bestaande deelnemers.
- 3 Wie alles tot in detail wil weten over bijvoorbeeld het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst, enzovoort, vindt dat in de derde laag van informatie. Al deze documenten staan op de website van het pensioenfonds.

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.

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 register is via de website www.mijnpensioenoverzicht.nl voor elke burger te bereiken door middel van zijn/haar DigiD code.

Pensioenresultaat

De maat van koopkrachtbehoud van de nu opgebouwde pensioenen.

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 de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (de Code Pensioenfondsen) is verankerd in de 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.

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.

Reële dekkingsgraad

De verhouding tussen het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen rekening houdend met het volledig indexeren van de pensioenverplichtingen.

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 waarde (voorziening pensioenverplichtingen) wordt uitgegaan. In het Financieel Toetsingskader wordt de rekenrente bepaald op basis van een door DNB gepubliceerde rentecurve (rentetermijnstructuur).

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.

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.

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.

Swap

Een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen.

Swaprente

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

Swaption

Een optie op een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of voor de expiratiedatum van de swaption.

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).

Toetspremie

Pensioenfonds MSD gaat bij de (wettelijke) toets of de feitelijke premie hoger is dan de kostendekkende premie uit van een gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement.

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.

Ultimate Forward Rate (UFR)

De rente waartegen de voorziening pensioenverplichtingen verdisconteerd wordt voor de looptijden vanaf 21 jaar.

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 valutapositionen worden verrekend.

Vastrentende waarden

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

Verantwoordingsorgaan

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

Visitatiecommissie

De commissie die periodiek (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.

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.