

AZL N.V. verzorgt de administratie:

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

OVERZICHT VAN VRAGEN EN OPMERKINGEN IN DE DEELNEMERSVERGADERINGEN 2017 ALSMEDE REACTIE VAN HET BESTUUR.

HAARLEM D.D. 26 JUNI 2017 EN BOXMEER EN OSS D.D.29 JUNI 2017

Vragen/opmerkingen in Haarlem:

1. N.a.v. de slide "Waar moet een fonds nog meer rekening mee houden? (2)- Beleggingen": Worden pensioenfondsen door DNB verplicht om te beleggen in obligaties? Obligaties leveren op het moment bijna geen rendement op.
DNB schrijft niet voor waarin een fonds moet beleggen en het klopt dat obligaties op langere termijn een lager rendement opleveren dan aandelen. Echter, hoe groter de belegging in aandelen is, des te hoger is het risico en des te hoger zijn de buffers die een fonds moet aanhouden. Daarom is een 100% belegging in aandelen niet of nauwelijks haalbaar.
2. N.a.v. de slide "Waar moet een fonds nog meer rekening mee houden? (2)- Beleggingen": Geldt er een beperking op het soort aandelen waarin het pensioenfonds investeert of legt het bestuur zich zelf een beperking op ?
Ja, het bestuur hecht waarde aan maatschappelijk verantwoord beleggen en streeft er naar de beleggingsportefeuille in lijn hiermee in te richten. De vermogensbeheerders hebben opdracht gekregen om aandelenbeleggingen in bedrijven waarbij sprake is van kinderarbeid of het vervaardigen van clusterbommen uit te sluiten; dit zijn wettelijke beperkingen. Het bestuur wil in de toekomst meer rekening gaan houden met de zogenaamde ESG-criteria; er wordt dan gekeken naar ecologische, sociale en governance factoren (de ESG-score).
3. N.a.v. de slide "Samenvattende kengetallen": Als de bijstorting eind 2016 niet had plaatsgevonden, zou er dan nog steeds geen sprake zijn geweest van een reservetekort?
Nee, zonder de bijstorting van € 120 miljoen was de beleidsdekkingsgraad eind 2016 118,3% geweest (met bijstorting 122,5%) en was er sprake geweest van een klein tekort omdat de vereiste dekkingsgraad (vereist vermogen o.b.v. de strategische mix) eind 2016 119,7% bedroeg. De DNB/FTK-dekkingsgraad zou zonder bijstorting eind 2016 123,4% hebben bedragen: ruim 6%-punt lager dan de DNB/FTK dekkingsgraad inclusief bijstorting van 129,8%. De voorzitter geeft aan dat de bijstorting van € 120 miljoen ongeveer drie keer de normale jaarlijkse pensioenpremie is. De garantieregeling (bijstortingsregeling) loopt nog t/m 2018.
4. N.a.v. de slide "Samenvattende kengetallen": Hoe valt te verklaren dat het behaalde beleggingsrendement in bepaalde jaren hoog is, terwijl de marktwaarde dekkingsgraad in dat jaar juist daalt?
De rente speelt een grote rol bij PFF MSD. Een groot deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit de LDI-portefeuille bij Robeco; deze dient ter afdekking van het renterisico. Als de rente daalt stijgt de waarde van de LDI- portefeuille en stijgen de verplichtingen. Mede door het feit dat de rente niet voor 100% is afgedekt, reageren de verplichtingen harder op een rentedaling dan de beleggingen. Dit heeft een negatief effect op de dekkingsgraad.
5. N.a.v. de slide "Financiële verantwoording over 2016 – technische voorzieningen per status": De waarde van de technische voorzieningen voor de gewezen deelnemers is het grootst

vergeleken met de waarde van de technische voorzieningen voor de actieven en de pensioengerechtigden. Betekent dit dat het pensioenfonds nog heel veel gewezen deelnemers heeft?

Ja, qua aantallen is de groep gewezen deelnemers (ook wel slapers genoemd) het grootst en daarnaast is voor deze groep personen de benodigde verplichting het grootst. Relatief gezien is het verschil in benodigde technische voorzieningen (verplichtingen) kleiner ten opzichte van het verschil in aantallen. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat veel slapers een kleiner premievrij pensioen hebben opgebouwd bij PF MSD.

6. N.a.v. de slide "Financiële verantwoording over 2016 – ontwikkelingen in NL Pensioenland": Geldt de 68-jarige leeftijd ook voor de AOW-leeftijd?
Nee, de ingangsdatum AOW-leeftijd gaat stapsgewijs omhoog naar 67 jaar in 2021; met ingang van 2022 gaat de ingangsdatum AOW-leeftijd omhoog naar 67 jaar en 3 maanden.
7. N.a.v. de slide "Financiële verantwoording over 2016 – ontwikkelingen in NL Pensioenland": Hoe denkt de actuaaris persoonlijk over het nieuwe pensioenstelsel?
Zij hecht aan enige zekerheid en vindt het huidige stelsel nog niet zo verkeerd. Zij heeft geen behoefte om te kunnen beschikken over een individuele pensioenpot. Daarnaast bestaat het risico dat individuele pensioenpotjes door jongeren worden ingezet voor andere doeleinden.

Vragen/opmerkingen in Boxmeer:

1. N.a.v. de slide "Waar moet een fonds nog meer rekening mee houden? (2)- Beleggingen": Uit welke bedrijven bestaat de belegging in small cap en zijn dit zogenaamde 'schone' bedrijven?
De belegging in small cap bestaat uit bedrijven met een waarde van circa 3 à 5 miljard. Dit zijn 'schone' bedrijven met uitzondering van Hanwa; daar wil het fonds ook vanaf. PF MSD houdt zich aan de wet waarin het verboden is om te beleggen in clusterbommen of kinderarbeid. Daarnaast gaat PF MSD meer kijken naar het ESG-beleid. ESG is een nieuwe term voor duurzaam beleggen waarbij rekening wordt gehouden met ecologische, sociale en governance factoren. Het onderzoek naar maatschappelijk verantwoord beleggen c.q. duurzaam beleggen is in het verleden beperkt geweest, maar bij de eerstvolgende ALM-studie zal het ESG-beleid nadrukkelijk aan de orde komen. Bij de invulling van de portefeuille zal het fonds straks kijken naar bedrijven met een zo hoog mogelijke ESG-score. Daarnaast hebben de vermogensbeheerders een actief stembeleid dat ze namens PF MSD uitvoeren.
2. N.a.v. de slide "Waar moet een fonds nog meer rekening mee houden? (2)- Beleggingen": Kunnen we in aandelen Merck beleggen?
Momenteel bestaat 0,4% van de aandelenportefeuille uit aandelen in Merck. Dit komt omdat Merck belangrijk is in de aandelenindex en aandelen Merck onderdeel uitmaken van een beleggingsfonds waar PF MSD in belegt. Maximaal is 5% van de aandelenportefeuille toegestaan voor de belegging in de eigen onderneming/moedermaatschappij.
3. N.a.v. de slide "Waar moet een fonds nog meer rekening mee houden? (2)- Beleggingen": Hoe verhoudt de belegging in aandelen versus vastrentende waarden zich tot het gegeven dat PF MSD een relatief jong fonds is?
Als jong fonds heb je meer tijd om financiële tegenvallers op te vangen en zou je meer in aandelen kunnen beleggen. Het bestuur wil echter niet speculeren en een prudent beleid voeren. De LDI-portefeuille (obligaties) wordt puur aangehouden voor de afdekking van het renterisico. De LDI-portefeuille buiten beschouwing gelaten, dan heeft het fonds toch relatief gezien een behoorlijke belegging in (wereldwijde) aandelen.

4. N.a.v. de slide "samenvattende kengetallen": Hoe hoog is het gemiddelde vereist vermogen bij pensioenfondsen in Nederland?
Het gemiddeld vereist vermogen van de fondsen in Nederland schommelt rond de 120% à 125%. Het vereist vermogen van pensioenfonds MSD is eind 2016 119,7%.
5. N.a.v. de slide "samenvattende kengetallen": Hoe hoog zou de dekkingsgraad ultimo 2016 zijn geweest als de werkgever niet de bijstorting van €120 miljoen zou hebben verricht?
Dan zou de DNB/FTK-dekkingsgraad ruim 6%-punt lager zijn uitgevallen: 123,4% versus 129,8% inclusief bijstorting. De DNB/FTK-dekkingsgraad was dan nog steeds boven het vereist eigen vermogen (VEV: 119,7%) maar niet meer boven het VEV verhoogd met 5%-punt (124,7%). Maar ook zonder bijstorting zou deze dekkingsgraad van PF MSD aanzienlijk hoger zijn dan de gemiddelde actuele DNB-dekkingsgraad van alle pensioenfondsen in Nederland (102%).
6. N.a.v. de slide "samenvattende kengetallen": Is het vereist vermogen van het fonds gestegen, omdat de afdekking van het renterisico is verlaagd van 100% naar 65%?
Dit is inderdaad één van de redenen waarom het Vereist Vermogen is gestegen. Hoe meer risico in de beleggingsportefeuille wordt gebracht des te hoger zijn de buffers die moeten worden aangehouden en des te hoger wordt het Vereist Vermogen.
7. N.a.v. de slide "Er is €120 miljoen bijgestort in 2016 door de werkgever": De garantieregeling tussen PF MSD en de werkgever loopt tot en met 2018. Hoe groot is de kans dat de bijstortingsgarantie ook na 2018 wordt gecontinueerd?
Daar valt nu niets over te zeggen. Net zoals het destijds een onderdeel was van gemaakte afspraken aan de cao tafel, zal dat ook in de toekomst zo moeten zijn. Daarbij dient in acht te worden genomen dat de garantieregeling een dure regeling is. De werkgever heeft bij de collectieve overdracht van SPPF naar PF MSD ruim €180 miljoen gestort om de dekkingsgraad van SPPF gelijk te trekken aan het niveau van de dekkingsgraad van PF MSD. Vervolgens heeft de werkgever in het kader van de garantieregeling achtereenvolgens € 17 miljoen gestort in 2015 en € 120 miljoen in 2016. De werkgever heeft zich flexibel opgesteld na het wijzigen van de wet- en regelgeving in 2015.
8. N.a.v. de slide "Er is €120 miljoen bijgestort in 2016 door de werkgever": In hoeverre bepaalt de garantieregeling het beleggingsbeleid?
De garantieregeling heeft het bestuur de mogelijkheid gegeven om de renteafdekking te verminderen. Door minder renterisico af te dekken kan het fonds meer profiteren bij een rentestijging. Ook het percentage aandelenbelegging kon worden verhoogd door de garantieregeling. De verwachting is dat door hogere aandelenbeleggingen en een verlaagde afdekking van het renterisico de rendementen op de langere termijn hoger worden waardoor wellicht op den duur de pensioenpremie kan worden verlaagd. Een lagere pensioenpremie betekent minder kosten voor de moedermaatschappij. Door de garantieregeling heeft PF MSD de risico's aan de onderkant afgedekt. Als er vanaf 2019 niet langer meer sprake is van een garantieregeling dan zal PF MSD zeker bezien of het beleggingsbeleid van het fonds moet worden aangepast. De rente is moeilijk te voorspellen en het fonds wil een zo prudent mogelijk beleid voeren.
9. N.a.v. de slide "Indexatie per 1 juli 2017?": Zolang de garantieregeling van kracht is tussen PF MSD en de werkgever en er door de werkgever een bijstorting is verricht, kan toch geen toeslagverlening per 1 juli plaatsvinden?
De constatering is juist, maar we hebben als bestuur goed gekeken naar de ontwikkelingen die naast de bijstorting, hebben geleid tot de gestegen marktwaarde dekkingsgraad. Berekeningen hebben aangetoond dat de stijging van de marktwaarde-dekkingsgraad in Q1 2017 vooral ook

ingegeven is door de rentestijging. Het besluit tot gedeeltelijke toeslagverlening per 1 juli 2017 is met het oog op de bijstorting van € 120 miljoen eind 2016 wel afgestemd met de werkgever en de werkgever heeft ingestemd met de gedeeltelijke toeslagverlening per 1 juli 2017. De voorzitter geeft aan dat de toeslagverlening van 0,8% ongeveer € 16 miljoen kost (door een toename van de verplichtingen met € 16 miljoen).

10. N.a.v. de slide "Indexatie per 1 juli 2017?": In het verleden zijn als ambitie voor de toeslagverlening bepaalde percentages genoemd die niet overeenkomen met de percentages als genoemd op de slide.

Als ambitie voor de actieven wordt de ontwikkeling van de looncomponent bij de werkgever gehanteerd tussen 1 april 2016 en 31 maart 2017 (1,5%). De ambitie voor de inactieven bedraagt de door het Centraal Bureau van de Statistiek vastgestelde afgeleide consumentenprijsindex, ontwikkeling van april 2016 tot april 2017 (1,6%). Het beleidskader en de financiële positie van het fonds vormen de basis voor het bestuur voor het wel of niet verlenen van een toeslag. De niet-verleende toeslagen worden met ingang van 1 juli 2009 individueel geregistreerd door de pensioenadministratie. Ook voor de personen die door middel van de collectieve waardeoverdracht van SPPF naar PF MSD zijn overgekomen is een percentage aan niet-verleende toeslagen geregistreerd. Indien de financiële positie van het fonds dit in de toekomst mogelijk maakt, kan een inhaaltoeslag worden verleend. Maar het inhalen van een niet-verleende (gemiste) toeslag is geen recht van de (gewezen) deelnemers.

11. Hoe weet ik of het gunstig is om mijn oude opgebouwde pensioenaanspraken bij mijn vorige werkgevers wel of niet over te dragen naar PF MSD?

Het is zinvol om de pensioenregelingen bij de oude werkgever en de nieuwe werkgever te vergelijken (o.a. pensioenrichtleeftijd) en om de dekkingsgraden van beide pensioenfondsen te vergelijken alsmede de kansen op toeslagverlening en afstempeling van pensioenaanspraken. PF MSD heeft tot en met 2018 een garantieregeling met de werkgever afgesproken waarbij de werkgever bijstort als de DNB-beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist vermogen + 5%. Uit de presentatie van de actuaris is gebleken dat PF MSD een bovengemiddelde dekkingsgraad heeft t.o.v. de gemiddelde actuele DNB-dekkingsgraad van alle pensioenfondsen in Nederland..

Vragen/opmerkingen in Oss:

1. N.a.v. de slide "Organisatie van het fonds": Hoe lang blijft PF MSD nog voortbestaan als zelfstandig pensioenfonds? Is het de verwachting dat de pensioenaanspraken in de toekomst worden ondergebracht bij een verzekeraar?

Een overgang naar een pensioenverzekeraar is op dit moment niet aan de orde. Op het moment dat de rente laag is en de financiële positie van het fonds minder gunstig is, zal deze vraag eerder aan de orde komen. Ook wordt gekeken naar wat andere bedrijven in Nederland aan pensioenregelingen aanbieden. Andere factoren die hierbij een rol spelen zijn hoeveel kosten het fonds maakt en hoeveel tijd aan het pensioenfonds moet worden besteed en hoeveel tijd men eraan wil besteden. De werkzaamheden voor het pensioenfonds worden onbezoldigd verricht door bestuurs- en commissieleden en VO-leden en bestuurders dienen te voldoen aan de geschiktheidseisen voordat ze goedgekeurd worden door DNB. Er worden steeds strengere eisen gesteld aan pensioenfondsen en bestuurders. Tweemaal per jaar volgt het bestuur een collectieve training. PF MSD is uitvoerder van de pensioenregeling. Het is de werkgever die de regeling voor haar medewerkers aanbiedt. Als de werkgever de beslissing neemt om de regeling elders onder te brengen dan zal dit, indien dit aan de orde is, door de werkgever worden gecommuniceerd. Het bestuur van PF MSD dient er zorg voor te dragen dat de financiële positie van PF MSD zo goed mogelijk blijft. Op het moment dat de rente gaat stijgen zal een discussie over wel/niet overdragen aan een verzekeraar minder snel worden

gevoerd. Een verzekeraar werkt daarnaast niet gratis.

2. N.a.v. de slide "Waar moet een fonds nog meer rekening mee houden? (1): Naar aanleiding van het voorbeeld met betrekking tot het oprenten van het bedrag om over een jaar een fiets te kunnen kopen, wordt opgemerkt dat voorbij wordt gegaan aan het gegeven dat de inflatie tegenwoordig bijna 0% is. Een fiets kost in deze economische tijden over een jaar ongeveer hetzelfde als dit jaar.

De inflatie is hier bewust buiten beschouwing gelaten. Deze is de laatste jaren erg laag, maar is in het verleden aanzienlijk hoger geweest. Het feit dat de inflatie laag is, is zeker voordelig voor het fonds, omdat de ambitie voor de toeslagverlening aan de inactieven is afgeleid van de inflatie. De pensioenverplichtingen dienen elk jaar te worden vastgesteld en de voorzitter heeft met het voorbeeld van contant maken en oprenten de impact van de rentestand op deze berekeningen willen tonen. De rente heeft immers de meeste invloed op de verplichtingen van het fonds.

3. N.a.v. de slide "Waar moet een fonds nog meer rekening mee houden? (2)- Beleggingen": Wil het fonds duurzaam beleggen?

Het onderzoek in het verleden naar duurzaam beleggen was beperkt, maar komt steeds meer aan de orde. Vanuit wetgeving is het verboden in clusterbommen en kinderarbeid te beleggen, maar vanuit ESG-beleid komen steeds meer richtlijnen. De beleggingsportefeuille wordt niet zonder meer elk jaar gewijzigd, maar in de eerstvolgende ALM-studie (die eens per 5 jaar verplicht is) zal het ESG-beleid nadrukkelijk meer aandacht krijgen. In het kader van ESG-beleid wordt gekeken naar de ecologische, sociale en governance criteria van een belegging. Wel hebben de vermogensbeheerders al jaren een actief stemrecht, dat ze namens PF MSD uitvoeren.

4. N.a.v. de slide "Waar moet een fonds nog meer rekening mee houden? (2)- Beleggingen": Kunt u iets meer toelichting geven op de gezamenlijke MSD fondsen in Ierland?

Dit zijn beleggingsfondsen die gevestigd zijn in Ierland en specifiek opgericht zijn voor Europese pensioenfondsen binnen het bredere Merck concern. Samen met Ierse collega's en Belgische collega's heeft PF MSD in Nederland geld belegd in wereldwijde obligaties (Global Fixed Income Fund) en in aandelen en emerging markets (Merck CCF). Deze fondsen hebben een eigen Investment Committee dat de beleggingen aanstuurt. Hierin zitten vertegenwoordigers van het Nederlandse, het Ierse en het Belgische pensioenfonds en de werkgever. Het Nederlandse Pensioenfonds MSD is wel de grootste partij in de beide Merck-beleggingsfondsen. Als vertegenwoordiger van Pensioenfonds MSD maakt de heer Van Doorn deel uit van het Investment Committee. De achtergrond voor het poolen van beleggingsgelden is het creëren van massa, waardoor schaalvoordelen kunnen worden behaald zoals minder kosten voor het vermogensbeheer en voordelen met betrekking tot de accountingrapportages en het in control-statement. Nu hoeven deze documenten maar van 1 fonds te worden ontvangen in plaats van diverse vermogensbeheerders. In het kader van de selectie van vermogensbeheerders heeft PF MSD nu iets minder invloed op selectie in verhouding tot de situatie waarin PF MSD zijn eigen vermogensbeheerders kan selecteren. Anderzijds kan het fonds altijd besluiten om de beleggingen uit de gepoolde fondsen te halen.

5. N.a.v. de slide "samenvattende kengetallen": Hoe hoog zou de dekkingsgraad ultimo 2016 zijn geweest als de werkgever niet de bijstorting van €120 miljoen zou hebben verricht? Is er nog steeds sprake van een solide fonds als de bijstorting niet zou hebben plaatsgevonden.

Dan zou de DNB-dekkingsgraad ruim 6%-punt lager zijn uitgevallen. Dan nog zou de DNB-dekkingsgraad van PF MSD hoger zijn dan de gemiddelde actuele DNB-dekkingsgraad van alle pensioenfondsen in Nederland. PF MSD zou dan nog steeds een solide fonds zijn.

6. N.a.v. de slide "Financiële verantwoording over 2016 - ontwikkelingen in NL Pensioenland": Hebben (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden inspraak bij de overgang naar het nieuwe stelsel, en met name de overgang naar individuele pensioenpotjes?
Er zal naar verwachting weinig vrije keuze zijn; het nieuwe pensioenstelsel wordt vanuit de wetgever voor heel Nederland opgelegd.
7. N.a.v. de slide "Financiële verantwoording over 2016 - ontwikkelingen in NL Pensioenland": Wat is de toegevoegde waarde van een Raad van Toezicht boven een Visitatiecommissie?
Een Raad van Toezicht krijgt op een aantal belangrijke onderwerpen goedkeuringsrechten die een Visitatiecommissie niet heeft. Zo heeft een Raad van Toezicht onder meer een instemmingsrecht op het jaarverslag en de profielschets van een bestuurder. De leden van de Raad van Toezicht zijn externe deskundigen die voor hun werkzaamheden worden betaald. De Raad van Toezicht kijkt ook permanent mee (en zal regelmatig met het bestuur vergaderen) terwijl de Visitatiecommissie een keer per jaar langs komt.
8. N.a.v. de slide "Indexatie per 1 juli 2017?": Wat wordt verstaan onder "reglementaire toeslag"?
Onder reglementaire toeslag wordt verstaan de toeslag die conform de ambitie van het fonds aan de actieven en inactieven gegeven zou kunnen worden als de financiële positie van het fonds voldoende is. Als ambitie voor de actieven wordt de ontwikkeling van de looncomponent bij de werkgever tussen 1 april 2016 en 31 maart 2017 (1,5%) gehanteerd. De ambitie voor de inactieven bedraagt de door het Centraal Bureau van de Statistiek vastgestelde afgeleide consumentenprijsindex, ontwikkeling van april 2016 tot april 2017 (1,6%). De toeslagverlening van 0,8% aan de actieven en de inactieven kost het fonds ongeveer €16 miljoen (dit is de stijging van de pensioenverplichtingen).
9. N.a.v. de slide "Indexatie per 1 juli 2017?": Hoe hoog is de marktwaarde dekkingsgraad per eind mei 2017? De marktwaarde dekkingsraad bedraagt per eind mei 128,9%. Er zit ten opzichte van eind maart 2017 (127,2%) nog steeds een stijgende lijn in de ontwikkeling van de marktwaardedekking, maar in juni 2017 is de rente volatiel geweest.
10. Kunnen deelnemers hun papieren UPO's en overige communicatie uit de AKZO Nobel-tijd en SPPF-tijd weggooien nu steeds meer gedigitaliseerd wordt?
Nee, het bestuur adviseert deelnemers deze correspondentie nog steeds zelf te bewaren. Bij de collectieve overdrachten van het APF naar SPPF en van SPPF naar PF MSD zijn archieven overgedragen en hebben steekproefcontroles door de accountant plaatsgevonden. Het bestuur heeft vertrouwen in de uitgevoerde steekproefcontroles maar kan geen garantie afgeven dat alle individuele communicatie is opgenomen in de aan PF MSD overgedragen dossiers.
11. Is De Nederlandsche Bank de opvolger van de Verzekeringskamer?
Ja, elke financiële instelling staat tegenwoordig onder toezicht van De Nederlandsche Bank. Het toezicht door DNB wordt steeds stringenter. Hierbij wordt gedacht aan de toetsing door DNB van beoogde bestuurders.