

Jaarverslag 2017



2017

Bezoekadres

AZL
Akerstraat 92
6411 HD Heerlen

Postbus 4471
6401 CZ Heerlen

Telefoon

(088) 116 2443

E-mail

pf-pst@azl.eu

Internet

www.pstpensioen.nl

Bestuursbureau

Postbus 8292
3503 RG Utrecht

PST is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 41178669



Inhoudsopgave

	Pagina
Inhoud	
Voorwoord	5
Meerjarenoverzicht	7
Organisatie pensioenfonds	9
Bestuur	9
Raad van Toezicht	10
Verantwoordingsorgaan	11
Uitbestede werkzaamheden	11
Verslag van het bestuur	13
Het pensioenfonds	13
Financiële positie van Pensioenstichting Transport	14
Pensioenregeling	18
Communicatie	19
Beleggingen	21
Samenvatting actuariel rapport	27
Verzekerdenbestand	33
Uitvoeringskosten ¹⁾	34
Governance	36
Uitbestedingsbeleid	38
Risicomanagement	38
Verslag Raad van Toezicht	49
Samenvatting rapport Raad van Toezicht	49
Reactie Bestuur	52
Verslag verantwoordingsorgaan	53
Reactie bestuur	54
Vooruitblik 2018	55
Jaarrekening 2017	57
Balans per 31 december	58
Staat van baten en lasten	60
Kasstroomoverzicht	62
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	63
Toelichting op de balans per 31 december	68
Gebeurtenissen na balansdatum	73
Toelichting op de staat van baten en lasten	74
Resultaatbestemming	80
Risicoparagraaf	81

Overige gegevens	91
Actuariële verklaring	91
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	93
Bijlagen	99
Aangesloten ondernemingen per 31 december 2017	99
Begrippenlijst	100

Voorwoord

Voor u ligt het verslag over het boekjaar 2017 (hierna te noemen het verslagjaar) van Pensioenstichting Transport (hierna te noemen PST). PST is het ondernemingspensioenfonds van de Nederlandse ondernemingen die behoren tot Deutsche Post DHL Group.

Belangrijke zaken voor het fonds waren de financiële positie, de bestuurlijke organisatie, de governance, het vereenvoudigen van het reglement, de voorbereidingen op de conversie van de pensioenrechten naar pensioenrichtleeftijd 68, die in 2018 zal plaatsvinden. Daarnaast is het belangrijkste beleidsdocument, de Actuariële en BedrijfsTechnische Nota (ABTN), in zijn geheel herschreven.

Financiële positie

Sinds eind 2015 had PST een dekkingsgraad onder het Vereist Eigen Vermogen en was een Herstelplan van toepassing. In het Herstelplan is vastgelegd welke maatregelen het fonds de komende tien jaar neemt om de financiële positie te verbeteren. Ons fonds publiceert op de website elke maand de beleidsdekkingsgraad, een twaalf maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. De UFR-dekkingsgraad bepaalt, op een door DNB voorgeschreven manier, de waarde van de verplichtingen.

De zogenaamde beleidsdekkingsgraad geeft de gemiddelde UFR-dekkingsgraad aan over de afgelopen twaalf maanden.

We hebben het jaar kunnen afsluiten met een beleidsdekkingsgraad boven het Vereist Eigen Vermogen. Hierdoor is het Herstelplan niet meer van toepassing. Ook gaf de beleidsdekkingsgraad de mogelijkheid om per 1 januari 2018 een (gedeeltelijke) toeslag toe te kennen.

Governance

Het toezicht werd in het verleden verzorgd door een externe Visitatie Commissie. Vooruitlopend op wetgeving dienaangaande voor pensioenfonds met een belegd vermogen van meer dan een miljard euro, is in het verslagjaar een Raad van Toezicht benoemd, bestaande uit drie externe deskundigen die toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het fonds.

Het beleggingsbeleid is geactualiseerd en voor 2018 is een nieuw beleggingsbeleidsplan opgesteld.

Communicatie

Aan de communicatie rond de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar werd bijzondere aandacht besteed. In het najaar 2017 is aan dit onderwerp een extra editie van de Pensioenkrant gewijd.

Ook het Communicatiebeleidsplan is opnieuw vastgesteld.

In het vervolg van dit bestuursverslag leest u hier meer over. Het verslag wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van het fonds.

Het bestuur dankt alle betrokkenen, voor de toewijding en inzet voor PST gedurende het afgelopen jaar.

J.G. Baaij
vice voorzitter werknemers bestuursleden

G.C.T. Burggraaf
vice voorzitter werkgevers bestuursleden



Meerjarenoverzicht

	2017	2016	2015	2014	2013
Aantallen					
Actieve deelnemers ¹⁾	2.156	2.104	2.086	2.099	2.152
Gewezen deelnemers	10.142	10.327 ²⁾	11.268 ²⁾	11.660 ²⁾	15.305
Pensioengerechtigden	4.630	4.559	4.421	4.308	4.262
Totaal aantal verzekerden	16.928	16.990	17.775	18.067	21.719
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
(Overige) technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	907.586	929.724	873.230	832.771	707.571
Reserves	241.157	168.991	139.445	178.868	156.561
Belegd vermogen	1.126.003	1.093.047	997.337	985.912	842.861
Premiebijdragen	12.601	12.488	11.592	12.955	12.850
Pensioenuitkeringen	26.500	27.857	26.456	30.196 ³⁾	26.123
Saldo waardeoverdrachten	-363	-41	628	-853	969
Doorsneepremie pensioenregeling	27,50%	27,50%	25,41%	25,41%	25,41%
Indexatie per 1 januari van het betreffende jaar	0,00%	0,00%	1,55%	0,00%	0,50%
Franchise	17.792	17.560	17.139	17.018	16.737
Rendement op basis van total return	6,0%	10,18%	1,58%	19,55%	4,68%
Dekkingsgraad FTK ⁴⁾	126,5%	118,1%	115,9%	121,5%	122,1%
Beleidsdekkingsgraad	124,3%	112,4%	117,4%	n.v.t.	n.v.t.
Vereist eigen vermogen	122,3%	122,2%	123,7%	117,6%	119,4%
Minimaal vereist eigen vermogen	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%	104,0%

1) Inclusief premievrijgestelden wegens arbeidsongeschiktheid.

2) Het aantal gewezen deelnemers is afgenomen als gevolg van een afkoopactie.

3) Doordat een afkoopactie zijn de in 2014 uitbetaalde uitkeringen gestegen als gevolg van de uitbetaalde afkoopsommen.

4) In de dekkingsgraad is rekening gehouden met de indexatieverplichtingen per 1 januari van het volgende jaar.



Organisatie pensioenfonds

Bestuur

Het bestuur van PST is paritair samengesteld en bestaat uit tien personen. Daarvan zijn vijf bestuurders van werkgeverszijde, drie van werknemerszijde en twee vertegenwoordiger namens pensioengerechtigden.

In het verslagjaar was de heer C.W. Zeeman vanaf 12 april 2017 onafhankelijk voorzitter van het bestuur. Hieronder treft u de bestuurssamenstelling aan over het jaar 2017, inclusief het aftreedschema:

Bestuur

<i>Onafhankelijk voorzitter</i>	<i>Aftredend</i>
de heer C.W. Zeeman ¹⁾ , 1959	2020

<i>Namens de werkgevers</i>	<i>Aftredend/ herbenoembaar</i>
de heer W.F. van Bente ²⁾ , 1964	2017
de heer A.S. Bil, 1967	2019
de heer M. Bubenheim ³⁾ , 1974	2017
de heer P.G.J. van Boven, 1964	2018
de heer S.A. Heerlien ⁴⁾ , 1973	2020
de heer A.M. van Dorp, 1969	2019

de heer G.C.T. Burggraaf, 1971, toevoerder als aspirant-bestuurslid in 2017 ⁵⁾

<i>Namens de deelnemers</i>	
de heer J.A.B. Visser, 1956	2020
de heer J.J.A. Cudok ⁶⁾ , 1952	2017
de heer F.H.J. van Lijssel, 1956	2018

mevrouw J.J.C. Arts, 1973, toevoerder als aspirant-bestuurslid

<i>Namens de pensioengerechtigden</i>	
de heer J.G. Baaij, 1944	2021
de heer H.F.A.M. van der Eerden, 1951	2019

Het aftreden vindt plaats per 31 december van het desbetreffende kalenderjaar.

1) De heer C.W. Zeeman is in de bestuursvergadering van 12 april 2017 benoemd als onafhankelijk voorzitter.

2) De heer W.F. van Bente is per 31 december 2017 uit het bestuur getreden.

3) De heer M. Bubenheim is per 12 april 2017 uit het bestuur getreden.

4) De heer S.A. Heerlien is in de bestuursvergadering van 12 april 2017 benoemd als bestuurslid namens de werkgevers.

5) De heer G.C.T. Burggraaf is in de bestuursvergadering van 14 maart 2018 benoemd als bestuurslid namens de werkgevers.

6) De heer J.J.A. Cudok is per 21 juni 2017 uit het bestuur getreden.

Bestuurscommissies

Het bestuur van PST wordt ondersteund door de volgende commissies:

Beleggingsadviescommissie

De Beleggingsadviescommissie bestaat uit de volgende personen:

de heer C.W. Zeeman ¹⁾ Onafhankelijk voorzitter
 de heer G.C.T. Burggraaf
 de heer A. Ouwehand
 de heer J.A.B. Visser
 de heer J.G. Baaij
 de heer A.M. van Dorp (toehoorder)
 de heer H.F.A.M. van der Eerden (toehoorder)
 de heer D.A. Groenewoud
 de heer J.E. Zwiers

Communicatiecommissie

De Communicatiecommissie bestaat uit de volgende personen:

de heer J.A.B. Visser
 de heer D.A. Groenewoud (voorzitter)
 de heer G. Koster
 de heer P.G.J. van Boven
 de heer F.H.J. van Lijssel
 mevrouw J.J.C. Arts (toehoorder)

Raad van Toezicht

Tijdens het verslagjaar is gekomen tot de aanstelling van een Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft over 2017 rapport uitgebracht. Zie pagina 49.

Hieronder treft u de samenstelling inclusief het aftreedschema aan:

	<i>Aftredend/ herbenoembaar</i>	<i>Functie</i>
mevrouw M. Meijer-Zaalberg	2021	voorzitter
mevrouw E.P.M. van Kalmthout-Papôt	2019	lid
de heer J.H.H. Tuijp	2020	lid

1) De heer C.W. Zeeman is in de bestuursvergadering van 12 april 2017 benoemd als onafhankelijk voorzitter en voorzitter beleggingsadviescommissie.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld dat voldoet aan de Pensioenwet. De taken en bevoegdheden van dit orgaan evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en het reglement van het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan bestond in het verslagjaar uit vier personen. Daarvan is één lid namens de werkgevers, één lid namens de werknemers en twee leden namens de pensioengerechtigden.

Hieronder treft u de samenstelling inclusief het aftreedschema aan:

	<i>Aftredend/ herbenoembaar</i>	<i>Functie</i>
de heer A.M.M. de Hoon	2019	namens de aangesloten werkgevers
mevrouw A. van 't Hul	2021	namens de deelnemers
de heer F.J.H.M. Overmeer ¹⁾	2017	namens de pensioengerechtigden
de heer H. Plantenga	2020	namens de pensioengerechtigden
de heer F. van der Koelen ²⁾	2017	toegevoegd secretaris

Voor het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2017 wordt verwezen naar pagina 53.

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

Als administrateur voor het pensioenfonds zorgt AZL N.V voor de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie en de jaarverslaglegging.

Vermogensbeheer

De beleggingsadministratie en beleggingsrapportage is ondergebracht bij TKP Investments. De vastrentende waarden portefeuille wordt beheerd door Aegon, TKPI en Neuberger Berman. De zakelijke waarden portefeuille wordt beheerd door SSGA, Fidelity, Genesis, CBRE, AXA, Heitman, Lasalle, M&G en Cording. Kasbank is door PST voor het Aegonmandaat als custodian aangesteld. Bij de overige fondsmanagers maken we gebruik van fondsen met eigen custodians.

Advisering en certificering

Het bestuur heeft de bestuursadvisering en -ondersteuning uitbesteed aan AZL. In het verslagjaar zijn de adviserende actuariële werkzaamheden uitgevoerd door Willis Towers Watson en de adviserende werkzaamheden op het gebied van beleggingen door TKP Investment en Almazara Real Assets Advisory.

De controle van de jaarrekening is toevertrouwd aan Deloitte. De actuariële certificering is belegd bij Sprenkels & Verschuren.

¹⁾ De heer F.J.H.M. Overmeer is per 31 december 2017 uit het VO getreden

²⁾ De heer F. van der Koelen heeft per 31 december 2017 zijn functie als toegevoegd secretaris neergelegd



Verslag van het bestuur

Het pensioenfonds

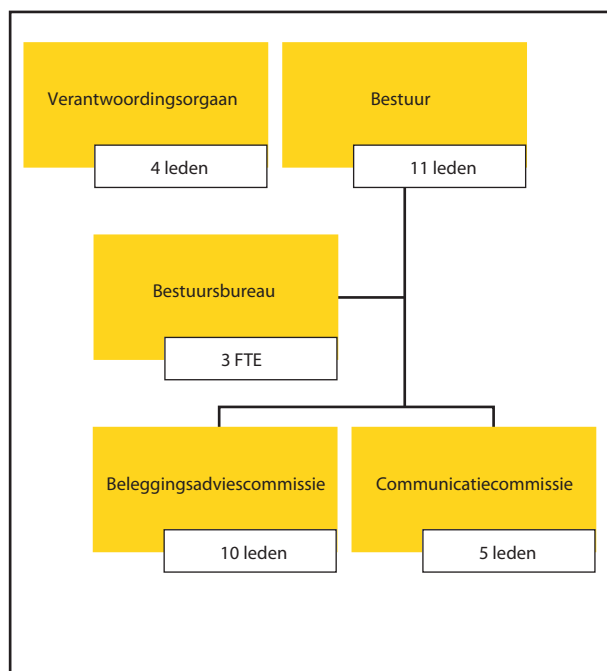
Statutaire doelstelling

De stichting heeft ten doel overeenkomstig haar statuten en pensioenreglement voor de bij haar aangesloten ondernemingen ten behoeve van de deelnemers, hun na te laten betrekkingen en overige belanghebbenden de uitkering van ouderdoms-, part=ner- en wezenpensioen alsmede van arbeidsongeschiktheidspensioen te dekken en pensioen-uitkeringen te verrichten. De stichting is bevoegd om over te gaan tot verzekering van de risico's als bedoeld in de Pensioenwet.

Het bestuur heeft de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, zoals bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet, vastgesteld en vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding voor de uitvoering van de pensioenregeling zijn deze door het bestuur als uitgangspunt genomen.

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

Organogram



Missie, visie en strategie

Missie

Het pensioenfonds wil de afgesproken pensioenregeling voor huidige en voormalige werknemers (gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) van de Nederlandse Deutsche Post DHL Group ondernemingen op betrouwbare, transparante, professionele en kosten efficiënte wijze uitvoeren.

Visie

Het pensioenfonds wil de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden een toekomstbestendig pensioen bieden. Het pensioenfonds belegt en beheert hiervoor de pensioenpremies en het pensioenvermogen tegen verantwoorde risico's en acceptabele kosten en wil dit ook op een maatschappelijk verantwoorde wijze doen.

Governance

Het bestuur zorgt er voor dat de individuele bestuursleden op het juiste geschiktheidsniveau zijn en daar blijven door (markt)ontwikkelingen pro-actief onder de aandacht te brengen en opleidingen te verzorgen. Het pensioenfonds leeft de Code Pensioenfondsen actief na. Deze code richt zich op de drie basisfuncties van 'goed pensioenfondsbestuur': besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft.

Het risicomanagement wordt ingebed in de werkzaamheden van het (dagelijks) bestuur. Het risicomanagement wordt nader uitgewerkt in het jaarplan van het pensioenfonds en er zullen prioriteiten gesteld worden. Zodoende zal het bestuur nog beter in staat zijn om de belangen van alle belanghebbenden te waarborgen.

Pensioenuitvoering

Het pensioenfonds zorgt voor een uitvoering van de pensioenregeling die binnen de doelstellingen van het pensioenfonds past, tegen een zo gunstig mogelijke prijs-kwaliteitverhouding. Door actief als sparringpartner voor de sociale partners te fungeren, zal de pensioenregeling eenvoudig uitlegbaar en toekomstbestendig blijven en goed uitvoerbaar zijn.

De aanspraak- en pensioengerechtigden van het pensioenfonds hebben een groot vertrouwen in het pensioenfonds.

Het bestuur beschouwt dit als een speerpunt en ziet het als zijn taak om dit vertrouwen in stand te houden dan wel verder te vergroten in de komende vijf jaar. Duidelijke, transparante en relevante communicatie is daarbij van groot belang.

Beleggingen

De visie van het pensioenfonds is, om de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden een toekomstbestendig pensioen te bieden. Hiervoor worden pensioenpremies en het pensioenvermogen belegd en beheerd tegen verantwoorde risico's en acceptabele kosten, conform de vastgestelde risicohouding van sociale partners. Het pensioenfonds streeft naar een zo hoog mogelijk pensioenresultaat voor de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden tegen een acceptabel risico. Hiermee wordt in het beleggingsbeleid rekening gehouden. Het pensioenfonds wil dit op een maatschappelijk verantwoorde wijze doen en zal bezien of het binnen de kaders van het beleggingsplan van het pensioenfonds, verder kan worden uitgebreid op het onderwerp 'maatschappelijk verantwoord beleggen'. Tevens zal het bestuur het beleggingsbeleid blijven toetsen aan de risicohouding en de bijbehorende ambitie.

Toekomst

De toekomst van het Nederlands pensioenstelsel is op dit moment onzeker. De omvang van het pensioenfonds, de aanhoudende lage rente en de snelle veranderingen in wet- en regelgeving op governance gebied hebben invloed op de besturing en inrichting van het pensioenfonds. Al deze ontwikkelingen maken het noodzakelijk voor het pensioenfonds om de uitvoering van de pensioenregeling en de omvang van het pensioenfonds continu te monitoren en periodiek te evalueren. Ook zal het pensioenfonds in het kader van de toekomstbestendigheid nader onderzoeken en indien gewenst invulling geven aan samenwerking met andere pensioenfonds en met pensioenfonds binnen de Deutsche Post DHL Group. Naar de toekomst toe heeft de sponsor voldoende argumenten om de pensioenregeling te laten uitvoeren door het pensioenfonds.

Ten behoeve van de toekomstbestendigheid van het Nederlandse pensioenstelsel en een eventuele wijziging van de pensioenovereenkomst, zal het bestuur van het pensioenfonds zich opstellen als sparringpartner voor de sociale partners.

Toezichthouders

De toezichthouders op de pensioenfonds, De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) hebben in 2017 geen toezichtmaatregelen aan het pensioenfonds opgelegd. Er zijn in 2017 geen bestuurlijke boetes of dwangsommen opgelegd.

Financiële positie van Pensioenstichting Transport

(Beleids)dekkingsgraad

Sinds de invoering van het nieuw Financieel Toetsings Kader (nFTK) in 2015 is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraad op basis van de UFR van de afgelopen twaalf maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. Alle beleidsmaatregelen moeten gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad van PST bedroeg 124,3% ultimo 2017 (ultimo 2016 was dit 112,4%).

Het verloop van de feitelijke dekkingsgraad in het verslagjaar zag er als volgt uit:

	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Aanwezige dekkings- graad 2017	Aanwezige dekkings- graad 2016
Primo 2016	1.100.858	931.867	118,1%	115,9%
Wijziging rente	0	-13.795	1,8%	-9,3%
Renteafdekking	-17.580	0	-1,9%	5,0%
Overrendement	83.689	0	9,0%	6,8%
Premie	11.110	14.363	-0,6%	-0,4%
Waardeoverdrachten	-363	-364	0,0%	0,0%
Kosten	-328	-328	0,0%	0,0%
Uitkeringen	-26.500	-26.299	0,5%	0,6%
Kanssystemen	0	-4.928	0,7%	0,4%
Toeslagverlening	0	9.213	-1,1%	0,0%
Overige mutaties TV	0	0	0,0%	0,3%
Andere oorzaken	-152	-152	0,0%	-1,2%
Ultimo 2017	1.150.734	909.577	126,5%	118,1%

Reële dekkingsgraad

Daarnaast is de reële dekkingsgraad een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de dekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegestaan. Ultimo 2017 bedroeg de reële dekkingsgraad 101,2% (ultimo 2016 was dit 92,1%). Ultimo 2017 bedroeg de marktwaardedekkkingsgraad (= de waarde van de beleggingen en de waarde van de verplichtingen die beiden worden berekend met behulp van de marktrente) 123,6% (ultimo 2016: 113,4%).

Vereist eigen vermogen en herstelplan

Het vereist eigen vermogen bedroeg per 31 december 2017 122,3%. Hiermee ligt de beleidsdekkingsgraad van PST boven de vereiste dekkingsgraad en is er geen sprake van een reservetekort. Sinds 2015 was op PST een herstelplan van toepassing, waarin is vastgelegd welke maatregelen worden ingezet om binnen tien jaar het vereist eigen vermogen te behalen.

In het eerste kwartaal van 2018 vindt de jaarlijkse update van het herstelplan plaats.

Uit deze update blijkt dat het fonds eerder dan in het herstelplan was voorzien, in voldoende mate is hersteld en er geen reserve tekort meer is. Anders gezegd, het herstelplan is niet meer aan de orde. De in het bestuursverslag van 2017 uitgesproken verwachting dat er vanaf 2018 een (gedeeltelijke) toeslagverlening zou kunnen worden toegekend is juist gebleken.

Haalbaarheidstoets

Toelichting op de haalbaarheidstoets

In 2015 moest voor het eerst de haalbaarheidstoets worden uitgevoerd. Voor de toets is het nodig de risicohouding van het fonds te kennen. In 2015 is in overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan de risicohouding van het fonds geformuleerd. Aan de hand van deze uitgangspunten zijn de onder- en bovengrenzen voor het verwachte pensioenresultaat bepaald.

Het toeslagstreven van het pensioenfonds is voor het bestuur belangrijk. Het beleggingsbeleid (inclusief toeslagenbeleid) en premiebeleid is erop gericht om deze doelstelling te realiseren. Na overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan is in verband met het toeslagstreven de

risicohouding verruimd. Het bestuur accepteert hierbij dat er een kans is dat de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten op enig moment gekort moeten worden.

Het beleid van het fonds is er, gegeven de huidige pensioenregeling en financieringsafspraken met de werkgever, primair op gericht om de pensioenen van alle deelnemers tenminste nominaal in stand te houden met daarnaast een duidelijk streven naar indexatie voor zowel actieven als inactieven. De zekerheidsnorm van het pensioenfonds is belangrijk, maar het toeslagenstreven heeft evengoed een hoge prioriteit.

De doelstelling van het fonds en sociale partners is om een stabiele en voorspelbare kostendeckende premie te kunnen heffen. De methodiek van vaststelling van de kostendeckende premie past bij deze doelstelling.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in het te verwachten pensioenresultaat op fondsniveau en de risico's die daarbij spelen, gegeven de financiële opzet van het fonds. Het pensioenresultaat is in de haalbaarheidstoets gedefinieerd als de pensioenuitkomsten zoals die volgen uit het beleid van het fonds, ten opzichte van de pensioenuitkomsten zoals die zouden gelden als er nooit sprake zou zijn van kortingen en er altijd conform de prijsindex zou worden geïndexeerd. Het ijkpunt is dus een pensioenuitkomst die de prijsontwikkeling volledig bijhoudt.

De haalbaarheidstoets dient aan te tonen dat:

1. Het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau boven de door het fonds te kiezen ondergrens voor dit pensioenresultaat blijft;
2. Het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon realistisch en haalbaar is;
3. Het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om naar verwachting –vanuit de situatie dat aan de vereisten voor het minimaal vereiste vermogen wordt voldaan–, binnen de looptijd van het herstelplan, aan de vereisten voor het vereist eigen vermogen voldoet;
4. Het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweerscenario niet teveel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau, waarbij het fonds hiervoor de maximale afwijking vaststelt.

Bij de invulling van de haalbaarheidstoets worden door het bestuur van het fonds kwantitatieve ondergrenzen bepaald die passen binnen de risicohouding van het fonds.

Het fonds heeft de volgende grenzen voor het verwachte pensioenresultaat gekozen:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen is gelijk aan 90%;
- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds is gelijk aan 90%;
- De maximale relatieve afwijking tussen het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweerscenario dat het fonds dan acceptabel vindt is 45%. Dit betekent dat het pensioenresultaat in slechts 5% van de scenario's meer dan 45% lager mag zijn dan het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad.

De haalbaarheidstoets die wordt uitgevoerd na beleidswijzigingen wordt aanvangshaalbaarheidstoets genoemd, hetgeen het geval is voor de haalbaarheidstoets die per 1 januari 2016 is uitgevoerd. Vervolgens wordt –bij geen materiële wijziging van het pensioenbeleid– een jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd om de afgesproken grenzen te toetsen.

Uitkomsten jaarlijkse haalbaarheidstoets voor het fonds

Uit de haalbaarheidstoets 2017 blijkt dat de verwachte pensioenresultaten voldoen aan de gestelde grenzen, zie onderstaande tabel ¹⁾.

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrens	Afgesproken grenzen	HBT 2017	AHBT 2016
VEV	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	90%	n.v.t. ²⁾	104,7%
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	90%	100,7%	103,9%
	Maximale relatieve afwijking van pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweerscenario	45%	31,8%	34,4%

1) In het toeslagenbeleid van het fonds is opgenomen dat er geen inhaaltoeslagen of reparatie van kortingen wordt verleend. In de haalbaarheidstoets 2017 is, conform voorgaande jaren, wel rekening gehouden met inhaaltoeslagen en reparatie van kortingen. Omdat dit niet het beleid van het fonds is, zal in de haalbaarheidstoets 2018 uitgegaan worden van geen inhaaltoeslagen of reparatie van kortingen. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2018 zullen daardoor naar verwachting lager zijn dan de uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2017.

2) Met ingang van 1 januari 2016 wordt jaarlijks vanuit de feitelijke financiële positie van het fonds getoetst of het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in voldoende mate aansluit bij de door het fonds gekozen ondergrens en of het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweerscenario niet teveel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau.

Te zien is dat de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets voldoen op alle punten aan de vastgestelde grenzen. De mediaan van 100,7% ligt ruim boven de gestelde ondergrens van 90%. Dat geldt tevens in het slecht weer scenario. In de 5% ongunstige toekomstige scenario's, die bij de toets worden doorlopen, mag de uitkomst voor het verwachte pensioenresultaat niet meer dan 45% afwijken. De 31,8% ligt daar ruim onder.

De uitkomsten geven geen aanleiding tot overleg met de sociale partners voor het bespreken van de risicohouding en eventueel te nemen maatregelen.

Pensioenregeling

In de onderstaande tabel is weergegeven hoe de pensioenregeling van PST er in 2017 op hoofdlijnen uit ziet. Tevens is weergegeven hoe de regeling er vanaf 2018 uit zal zien. PST heeft ervoor gekozen om in 2018 alle pensioenaanspraken te converteren naar pensioenrichtleeftijd 68. Hierdoor krijgt de deelnemer beter inzicht in zijn opgebouwde aanspraken.

Regeling voor werknemers

	2017	2018
Pensioensysteem	voorwaardelijk geïndexeerd middeloon	voorwaardelijk geïndexeerd middeloon
Pensioenrichtleeftijd	67 jaar	68 jaar
Opbouw% ouderdomspensioen	1,875%	1,875%
Opbouw% partnerpensioen	70%	70%
Partnerpensioen	opbouwbasis	opbouwbasis
Grens basisregeling	€ 53.701,-	€ 54.614,-
Grens excedentregeling	€ 103.317,-	€ 105.075,-
Franchise	€ 17.792,-	€ 18.091,-
Pensioenpremie	27,5% van pensioengrondslag	30,0% van pensioengrondslag

Voor de actuele pensioenreglementen wordt verwezen naar de website van het fonds.

Premiebeleid

Kostendekkende-, gedempte- en ontvangen premie

Artikel 129 van de Pensioenwet schrijft voor dat de pensioenpremie die het fonds ontvangt minstens gelijk moet zijn aan de kostendekkende premie zoals berekend conform de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), tenzij aan de voorwaarden ten aanzien van de hoogte van beleidsdekkingsgraad, indexatie en het ongedaan maken van eventuele kortingen is voldaan.

Voor de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie wordt gerekend met een verwachte rendementscurve. Het rendement is gebaseerd op het strategisch

beleggingsbeleid van het fonds en de maximale rendementen zoals vastgelegd door de Commissie Parameters. Het rendement bedraagt dan gemiddeld circa 5,1%. Conform wetgeving wordt voor de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie tevens rekening gehouden met een afslag voor voorwaardelijke indexatie ter hoogte van de prijsinflatie (met ingroeipad). Per saldo resulteert dan een gemiddelde rente voor de gedempte premie van circa 3,3%.

Het overzicht van de opbouw van de feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie en de zuivere kosten-dekkende premie van PST in 2017 is hieronder weergegeven.

	Kosten-dekkende premie	Gedempte kosten-dekkende premie	Feitelijke (doorsnee premie)
Actuarieel benodigd	14.734	5.291	5.281
Opslag in stand houden van vereist vermogen	3.271	1.175	1.172
Opslag voor uitvoeringskosten	1.120	1.120	1.120
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	2.291	2.291
Premiemarge	0	0	2.737
	19.125	9.877	12.601

Met betrekking tot het premiebeleid is besloten, dit te baseren op een te verwachten rendement.

De doorsneepremie is vastgelegd voor de boekjaren 2016 en 2017. Uit onderzoek, in opdracht van het bestuur, is gebleken dat een verhoging van de doorsneepremie met 5 %-punten niet tot een significante verbetering van de herstelkracht van het fonds leidt.

In lijn met eerder gemaakte afspraken, heeft het bestuur besloten de doorsneepremie voor 2017 te handhaven op 27,5%. In 2017 heeft het bestuur overleg gehad met Sociale Partners. In dit overleg is onder andere toelichting gegeven op de effecten van de overgang naar pensioenrichtleeftijd 68 jaar in relatie met de premiedekkingsgraad. Mede gelet op de evenwichtige belangenafweging is besloten voor 2018 de premie te verhogen tot 30%.

Toeslagbeleid en toeslagverlening

Het bestuur beslist elk jaar of en in hoeverre de pensioenen en de aanspraken kunnen worden verhoogd. De voorwaardelijke verhoging (toeslagverlening) wordt gefinancierd uit de extra rendementen op de beleggingen. De pensioenpremie bevat geen opslag voor toeslagverlening. PST heeft de ambitie om de pensioenaanspraken en rechten van actieve en inactieve deelnemers en pensioengerechtigden elk jaar te verhogen met de stijging van de kosten van levensonderhoud CPI.

De maximaal toe te kennen toeslag is gebonden aan de regels van toekomstbestendig indexeren. Hiervoor is de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bepalend. De beleidsdekkingsgraad bedroeg per 30 september 2017 121,5%. De prijzen (afgeleide consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens) stegen volgens het CBS in de periode oktober 2016 tot en met september 2017 van 100,83% naar 102,17% met 1,33%.

Het bestuur heeft conform het toeslagbeleid zoals vastgelegd in de ABTN en de regels van toekomstbestendig indexeren besloten om de pensioenen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden per 1 januari 2018 te verhogen met 1%.

Communicatie

Communicatiebeleidsplan

PST hecht veel waarde aan effectieve communicatie over pensioen. PST wil het pensioenbewustzijn bij de deelnemers verhogen, zodat ze de juiste keuzes kunnen maken en zich ervan bewust zijn dat ze ook een eigen verantwoordelijkheid hebben. Daarom heeft het fonds een meerjarig communicatiebeleidsplan. Het plan wordt jaarlijks door het bestuur geëvalueerd. Voor het communicatiebeleidsplan is de volgende stelling van de AFM het uitgangspunt: "De pensioenbelanghebbende mag niet worden verrast in die zin dat hij geen of een ander besluit had genomen als de pensioenuitvoerder

hem op correcte, duidelijke, evenwichtige en tijdige wijze op de hoogte had gesteld van de rechten en plichten, verwachtingen, risico's en kosten van zijn pensioenvoorziening. Het perspectief van de deelnemer staat hierbij centraal, dat wil zeggen dat er zoveel mogelijk aangesloten wordt op zijn behoeften, drijfveren en kenmerken. Het inzicht in de keuzemogelijkheden zal worden bevorderd."

Website

In 2017 heeft het pensioenfonds de ingezette communicatiekoers gecontinueerd. De PST website wordt in samenwerking met de communicatiecommissie nauwgezet bijgehouden, bevat veel actuele informatie en voldoet aan alle vereisten op grond van de Wet Pensioencommunicatie. De website is inmiddels het centrale communicatie middel geworden. Het aantal webpagina's is in het verslagjaar gegroeid van 361 naar 406. Per kwartaal wordt onder meer het bezoek aan de website gevolgd en worden de bekeken onderwerpen en de waardering bijgehouden.

Maandelijks worden meerdere nieuwsberichten gepubliceerd over actuele ontwikkelingen. De dekkingsgraad wordt iedere maand geactualiseerd en met grote regelmaat wordt informatie verstrekt over life events die van belang zijn voor de deelnemers. Ook praktische informatie, zoals de uitbetaaldata van de pensioenen en interactieve webmodules op basis van laag 1 en laag 2 van de Pensioen123, zijn op de website terug te vinden. Ook de fondsdocumenten (laag 3 van Pensioen 123) staan op de website, zoals het pensioenreglement.

Aanvullend is de Pensioenschets beschikbaar. Met behulp van deze tool kan de deelnemer door in te loggen met zijn DigiD inzicht verkrijgen in zijn pensioen en daarnaast in zijn huishoudboekje nu én straks. Op grond daarvan, wordt de deelnemer handelingsperspectief geboden. Hij kan zelf bepalen welke aanvullende maatregelen er desgewenst genomen moeten worden.

Vanaf 2016 moeten pensioenuitvoerders vaker gegevens aanleveren bij het Pensioenregister (www.mijnpensioenoverzicht.nl). Binnen vier maanden moet een collectieve wijziging zichtbaar zijn in het Pensioenregister. Vanaf 1 juli 2016 ververst PST vier keer per jaar de gegevens voor het Pensioenregister.

Communicatie actieve deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers

In het verslagjaar zijn twee pensioenkranten verstuurd naar actieve- en pensioengerechtigde deelnemers in Nederland. Daarbij is het laatste kwartaal een extra (verkorte) pensioenkrant uitgebracht die specifieke informatie verstrekt over de pensioenrichtleeftijd, die per 1 januari 2018 naar 68 jaar wordt gebracht. Deze extra uitgave van 4 pagina's is (voor de in Nederland woonachtigen) toegevoegd aan de brief over de nieuwe pensioenregeling die verstuurd is aan de actieve, arbeidsongeschikte- en gewezen deelnemers van het fonds. De pensioenkranten zijn ook te vinden op de website. Ook hebben actieve- en gepensioneerde deelnemers een UPO ontvangen. Naast deze papieren versie kan de UPO ook digitaal worden geraadpleegd door in te loggen met DigiD in een beveiligde omgeving. Alle gewezen deelnemers ontvangen om de vijf jaar een UPO. De laatste keer was dat in 2014. De eerstvolgende UPO zal uiterlijk in 2019 verstuurd worden.

Werkgeverscommunicatie

In 2017 zijn zowel de werkgevers als de betrokken vakorganisaties op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen rond de (premie)dekkingsgraad. Dit tegen de achtergrond van de gemaakte afspraken rond de vaststelling van de premie voor de jaren 2016 en 2017 alsook ten behoeve van de gesprekken over de premievaststelling voor 2018.

Communicatie over de wijziging van de regeling

De overheid heeft de pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 68 jaar per 1 januari 2018. Sociale partners hebben ingestemd met de keuze om de pensioenrichtleeftijd van PST ook te verhogen naar 68 jaar. Tegelijkertijd heeft het fonds de gelegenheid aangegrepen om regelingen te harmoniseren. Zo wordt onder meer het prepensioen omgezet in ouderdomspensioen.

Voor de communicatie over deze wijzigingen heeft het fonds een plan van aanpak opgesteld waarin onder meer doelgroepen en boodschappen geformuleerd zijn. Actieve- en gewezen deelnemers op wie de aanpassingen betrekking hadden, hebben hierover in het najaar van 2017 een persoonlijke brief ontvangen. De deelnemers die in Nederland wonen, ontvingen daarbij een speciale (verkorte) editie van de PST krant als bijlage met meer achtergrondinformatie, rekenvoorbeelden en veel gestelde vragen.

De 620 betrokkenen met prepensioen hebben daarnaast een aparte brief ontvangen over de omzetting van het prepensioen in ouderdomspensioen. Zij kregen de mogelijkheid om hiertegen bezwaar te maken. Daarvan hebben 17 mensen gebruikgemaakt. De factoren voor de omzetting waren eind 2017 echter nog niet beschikbaar. Daarom ontvingen alle 620 betrokkenen in 2018 een extra brief met bedragen.

Verkiezingen gepensioneerd bestuurslid

De zittingstermijn van gepensioneerd bestuurslid H. Baaij verliep op 1 januari 2018. Hij stelde zich beschikbaar voor een nieuwe periode van 4 jaar. Geïnteresseerde gepensioneerden konden zich voor 1 december 2017 kandidaat stellen voor het bestuur. Hierover ontvingen zij een brief. Deze oproep leverde echter geen geschikte tegenkandidaten op. Verkiezingen waren daarom niet nodig. Het bestuur heeft ingestemd met een nieuwe zittingsperiode van de heer Baaij.

Beleggingen

Terugblik op 2017

De wereldeconomie draaide in 2017 op volle toeren. Nog meer dan in voorgaande jaren werd de economische groei breed gedragen. Waar in 2016 de wereldwijde economische groei uitkwam op 3%, wordt dit in 2017 overtroffen tot bijna 4%. Desondanks bleef de prijsdruk beperkt. De inflatie nam licht toe, maar bleef met name in de eurozone en Japan nog beduidend onder de doelstelling van de centrale banken liggen. Met name de kerninflatie in de Eurozone bleef ver onder de 2% doelstelling van de ECB.

De gunstige omstandigheden leidden ertoe dat in de Verenigde Staten (VS) het extreem ruime monetaire beleid langzaam kon worden afgebouwd. De beleidsrente werd langzaam verhoogd en de omvang van de balans van de centrale bank werd geleidelijk verkleind. Vanaf april 2017 verlaagde de ECB, in lijn met haar eerdere aankondigingen, het maandelijks bedrag van het opkoopprogramma van EUR 80 mld. naar EUR 60 mld. Eind oktober 2017 heeft de ECB besloten haar opkoopprogramma te halveren, maar nog wel te verlengen tot september 2018.

2017 was politiek gezien een rustiger jaar. In Duitsland, Frankrijk en ook Nederland bleven de middenpartijen aan de macht, ook al steeg het aantal stemmen voor partijen met

meer extreme standpunten. Geopolitieke gebeurtenissen hadden amper invloed op financiële markten. Oplopende spanningen tussen Noord-Korea en de Verenigde Staten leidden tot tijdelijke onrust in het derde kwartaal, maar deze verdwenen al snel naar de achtergrond. Beleggers waren meer gericht op details omtrent de omvang en periode voor de verdere afbouw van monetaire beleid van centrale banken.

De gunstige economische omstandigheden en het ruime monetaire beleid leidden tot koerswinsten voor de meeste zakelijke waarden. Aandelenrendementen lagen gemiddeld rond 11%, waarbij de beleggingen in opkomende markten het best presteerden.

Rentes veranderden ondanks de langzame verschuiving van het monetaire beleid niet veel. Per saldo namen 10- en 30-jaars rentes voor de belangrijkste eurozone landen in 2017 toe met gemiddeld circa 20 basispunten. In zowel Europa als de VS stegen de meeste langjarige rentes licht, terwijl rentes met een wat kortere looptijd juist licht daalden. Beleggingen in bedrijfsobligaties profiteerden van deze lagere rentes voor kortere looptijden. Daarnaast werd het rendement verder ondersteund door de daling van de credit spread, de opslag voor het kredietrisico van deze beleggingen. Per saldo leverden de beleggingen in krediet veelal een positief rendement van enkele procenten.

Na een aanvankelijke daling van de olieprijsen in het eerste halfjaar volgde een herstel door concrete afspraken over een beperking van de olieproductie. Door de verbeterde economische vooruitzichten en een verminderde impuls door de ECB won de euro terrein ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de meeste andere valuta's. De eurodollarkoers steeg in 2017 van 1,06 naar 1,20.

Ontwikkelingen in de eigen portefeuille

Onderstaand wordt per beleggingscategorie beschreven welke ontwikkelingen zich in de eigen portefeuille van PST voordeden.

Aandelen

De omvang van de aandelenportefeuille van de PST steeg in 2017 van € 493,8 miljoen (45,0% van de totale beleggingsportefeuille) naar een bedrag van € 514,2 miljoen (44,7% van de totale beleggingsportefeuille met als norm een strategisch gewicht van 44%). Met deze belegging werd een netto rendement behaald van 10,4%.

De afwijking van het behaalde rendement ten opzicht van de benchmark is, afgezien van een gering gedeelte gerelateerd aan de, vooral te wijten aan de achterblijvende resultaten van de drie actief beheerde aandelenfondsen van de PST ten opzichte van de benchmark, namelijk het Fidelity Europe multi manager Fund, het Fidelity European Smaller Company Fund en het Genesis Emerging Markets Fund. Daarbij wordt wel opgemerkt dat Genesis met een netto rendement van 17,4% (bruto 17,9% ten opzichte van de benchmark van 21,0%) wel het best presterende fonds uit de aandelenportefeuille was. Voor het Fidelity Europe multi manager Fund was deze uitkomst netto 9,1% (bruto 9,3% ten opzichte van de benchmark 10,9%) en voor het Fidelity Smaller Company Fund (voor een halfjaar) 7,2% netto (7,5% bruto ten opzichte van de benchmark van 8,1%).

Eind juni 2017 heeft de PST conform het voornemen in het beleggingsplan voor 2017 een bedrag van € 50 miljoen geïnvesteerd in een fonds voor Europese kleine bedrijven met als verwachting dat deze sector op langere termijn net iets hogere rendementen zal laten zien dan de Europese aandelen van grote bedrijven. Na een uitgebreide selectieprocedure is gekozen voor het Fidelity European Smaller Company Fund. Overigens had PST al een kleine allocatie van circa € 8 miljoen naar European small caps via het Fidelity Europe multi manager Fund.

Mede gezien de in 2017 achterblijvende resultaten van de actief beheerde fondsen ten opzichte van de benchmark, zullen wij het actief beleggen in aandelenfondsen evalueren. Hierbij zullen wij ons voornamelijk richten op het Fidelity Europe multi manager fund. Na vele jaren van hogere rendementen dan de benchmark, lijkt de portefeuillermanager van dit fonds niet in staat te zijn om deze prestatie te continueren. Verder staat voor 2018 een geringe aanpassing (herbalancering) van de aandelenportefeuille op het programma in verband met het voor 2018 genomen besluit om het strategisch gewicht van de aandelen in de totale beleggingsportefeuille terug te brengen van nu 44% naar 43%.

Voor 2018 verwacht de Beleggingsadviescommissie lagere resultaten met de aandelenfondsen te bereiken dan in het afgelopen jaar. Dit heeft vooral te maken met de toenemende onzekerheden in de markt, voornamelijk gevoed door de protectionistische maatregelen van de Amerikaanse president Trump en de kans op oververhitting van de economieën,

door inflatiegevaar, verkrapping van het monetaire beleid en een licht oplopende rente van de Westerse landen en de Verenigde Staten in het bijzonder.

Vastrentende waarden

De portefeuille Vastrentende Waarden van PST bestond eind december 2017 uit circa € 184 miljoen aan bedrijfsobligaties, waarvan de ene helft in Europese en de andere helft in Amerikaanse, circa €62 miljoen aan Duitse staatsobligaties, circa €62 miljoen aan Nederlandse staatsobligaties en circa €66 miljoen aan Nederlandse hypotheeklen. Verder was er circa €41 miljoen geïnvesteerd in bedrijfs- en staatsobligaties in opkomende markten. Daarnaast is er circa €75 miljoen geïnvesteerd in het Aegon Strategic Liability Matching (SLM) fonds. Dit fonds heeft door zijn grote rentegevoeligheid als doel om naast de staatsobligaties het renterisico op de verplichtingen af te dekken.

Gedurende 2017 is de totale waarde van de portefeuille Vastrentende Waarden gestegen, van circa €474 miljoen eind 2016 tot circa €491 miljoen eind 2017. De oorzaak van deze stijging is een combinatie van behaald rendement en een dalende rente. Over heel 2017 bedroeg het rendement op de portefeuille vastrentende waarden 1,5%.

De Beleggingsadviescommissie (BAC) van PST houdt zich ook bezig met Vastrentende Waarden via de Focusgroep Vastrentende waarden. Ook 2017 stond in het teken van een beheerste zoektocht naar meer rendement, waarbij de risico's zeer goed in het oog worden gehouden.

Een belangrijk aspect is de onverminderd lage rentestand, hierdoor is het rendement op Duitse en Nederlandse staatsobligaties zeer gering. Alleen voor obligaties met wat langere looptijd ligt het rendement nog iets boven 0%. Sinds enkele jaren wordt hierop in het beleggingsbeleid van PST ingespeeld. Dit komt tot uitdrukking door binnen de categorie Vastrentende Waarden meer te geld te alloceren naar subcategorieën met een betere rendements/risicoverhouding.

In 2016 was hieraan al invulling gegeven door middel van een investering in Nederlandse hypotheeklen. Hierin is strategisch circa 5% van het fondsvermogen belegd, het rendement ligt structureel circa 1,5% boven dat van staatsobligaties. Hoewel hypotheeklen veel minder liquide zijn, past deze categorie goed in de beleggingsportefeuille. Om deze reden

is ervoor gekozen om de strategische allocatie naar hypotheek uit te breiden naar 10%. Verder was in 2016 een start gemaakt met een investering in bedrijfsobligaties in opkomende markten, dit is in 2017 uitgebreid met staatsobligaties in opkomende markten. Ook deze investering geeft een meer gunstig rendement dan dat van Duitse of Nederlandse staatsobligaties. Dit leidt weliswaar ook tot iets meer risico maar dit wordt beperkt door de spreiding van deze belegging over een groot aantal landen en bedrijven.

De aanvullende investering is ook ondergebracht bij Neuberger Berman, dezelfde fondsmanager voor de bedrijfsobligaties in opkomende markten. Deze fondsmanager was op grond van een uitgebreid selectietraject in 2016 naar voren gekomen als ervaren en kundig op dit specifieke terrein. Nu PST in beide categorieën belegd, is tevens besloten om zowel de staatsobligaties en bedrijfsobligaties in opkomende markten in één fonds onder te brengen. De totale belegging in Emerging Market Debt (EMD) bedraagt circa € 40 miljoen.

Vastgoed

Het rendement op de vastgoedportefeuille van PST is in 2017 3,9%. Het benchmarkrendement is gelijk aan dat van de portefeuille. In vergelijking met 10,2% in 2016 is dit een beduidend lager rendement. Hoewel direct rendement uit vastgoed redelijk constant bleef, heeft er weinig tot geen waardeontwikkeling plaatsgevonden in de portefeuille.

Het commitment van het CBRE shopping fund dat in 2016 is toegevoegd aan de portefeuille, is in 2017 bijna volledig opgevraagd door de fondsmanager. Verder zijn er gedurende het jaar desinvesteringen geweest van fondsen die in liquidatie zijn, vanwege de bepaalde looptijd. In 2018 zullen deze desinvesteringen een verder vervolg krijgen. Uiteindelijk zal dit leiden tot minder vastgoedfondsen met een gemiddeld hoger geïnvesteerd bedrag.

In 2017 is verder invulling gegeven aan het strategisch vastgoedplan om het aantal fondsen waarin PST belegt te beperken; dit proces verloopt langzaam vanwege de illiquiditeit van vastgoed en het trage verkoopproces van de fondsen met een bepaalde looptijd, die nu verkocht worden.

PST streeft ernaar om te investeren in een beperkt aantal fondsen, waarbij de beoogde inleg € 12 miljoen is. Dit in

verband met beheersbaarheid van de portefeuille, onder de voorwaarde dat de strategische allocatie behouden blijft. De allocatie naar sector alsook de risico allocatie van de fondsen wijkt ultimo 2017 nauwelijks meer af van de strategische allocatie. Ook is de leverage (hefboom tussen vreemd en eigen vermogen) in de vastgoedportefeuille conform de norm van het strategisch vastgoedplan. Ook de onderweging in de regio allocatie naar de VS is verdwenen. Het commitment van het in 2016 geselecteerde fonds is begin 2017 volledig getrokken. Het betreft een investering in het Amerikaanse woningfonds "Berkshire Multifamily income Realty Fund".

De waarde van de vastgoedportefeuille is in 2017 qua risico-profiel volledig in lijn met het strategisch vastgoedplan.

Ontwikkeling portefeuille

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën aan het einde van het jaar ten opzichte van de situatie aan het begin van het jaar wordt weergegeven in de toelichting op de balans. Ten opzichte van ultimo 2016 heeft het belegd vermogen (inclusief lopende intrest en liquide middelen) een stijging van € 56,7 miljoen laten zien, van € 1.093, miljoen ultimo 2016 tot € 1.149,7 miljoen ultimo 2017. De performance van 6% over de portefeuille was positief in 2017. Het totale vermogen is, inclusief de ontvangen premies en de uitgekeerde pensioenen, gestegen.

Resultaat

Het rendement van de totale portefeuille over 2017 na valuta en rente hedging bedraagt na aftrek van kosten 6,0% versus het benchmarkrendement van 6,6%, een underperformance van 0,6%. Dit rendement bestaat uit het rendement van aandelen, vastrentende waarden, vastgoed en de hedging van valuta en rente (overlay). Daar PST voornamelijk passief belegt, ligt het portefeuille resultaat dicht bij het benchmark resultaat. Alle performance cijfers zijn gebaseerd op de rapportages van onze balansmanager TKP Investments.

De aandelenportefeuille behaalde in 2017 een netto rendement van 10,4%, dit is 1,0% onder de benchmark. Deze underperformance wordt veroorzaakt door tegenvallende prestaties van de actieve managers. De geringe rentebeveiliging in 2017 heeft gezorgd voor een positief rendement in de vastrentende waarden portefeuille. De portefeuille behaalde een rendement van 1,5% over 2017 versus 1,0%

voor de benchmark. Door het geringe aandeel actief beheerd vermogen in de vastrentende waarden portefeuille wijkt het portefeuille resultaat niet veel af van het benchmark resultaat. De vastgoedportefeuille liet een rendement zien van 3,9%. Deze performance kan niet goed vergeleken worden omdat er voor de vastgoedbeleggingen van PST geen goede vergelijkende benchmark voorhanden is.

Portefeuillebeheer

TKP Investments (TKPI) is bij PST aangesteld als balans-manager. In deze rol zijn zij verantwoordelijk voor de beleggingsadministratie en rapportages, het dagelijks monitoren van de portefeuille (of deze binnen de bandbreedtes van de strategische asset allocatie blijft) en het maandelijks monitoren van de renteafdekking. In 2017 is door het bestuur besloten om de afdekking van de buitenlandse valuta's, zoals beschreven in het strategisch beleggingsbeleid, te centraliseren. Deze werkzaamheden worden nu volledig door TKPI uitgevoerd. Hierdoor is een transparanter en eenvoudiger proces ontstaan.

Ook operationeel cashmanagement wordt door TKPI verzorgd. Dit gebeurt door deelname aan Stichting TKP Pensioen Treasury. Aegon beheert de vastrentende waarden portefeuille van PST. De vastrentende waarden portefeuille heeft bij PST vooral als doel om de verplichtingen af te dekken. Hiermee vermindert PST het renterisico. Daarnaast is het secundaire doel om een hoger rendement te behalen dan de waardetoeename van de pensioenverplichtingen. In 2017 heeft het pensioenfonds de belegging binnen vastrentende waarden verder uitgebreid. Het betreft staatsobligaties in opkomende landen (EMD Sovereign).

State Street Global Advisors belegt voor PST het grootste gedeelte van de aandelenportefeuille. Van de aandelenportefeuille wordt ongeveer 85% belegd in ontwikkelde gebieden en 15% in Emerging Markets. In de aandelenportefeuille van PST is voor de fondsen voor de ontwikkelde markten een maatschappelijk verantwoord beleggen filter van toepassing, dat uitsluiting van onder andere kinderarbeid en controversiële wapens waarborgt. De vermogensbeheerders hebben de principes voor verantwoord beleggen van de UNPRI ondertekend.

De aandelenportefeuille wordt overwegend passief belegd. Voor de regio Emerging Markets wordt actief belegd door vermogensbeheerder Genesis. In Europa wordt ook actief belegd door vermogensbeheerder Fidelity in een Multi manager fonds en een European small caps fund. In de vastrentende waarden portefeuille wordt overwegend passief belegd. In de vastrentende waarden subcategorie EMD wordt door vermogensbeheerder Neuberger Berman wel actief belegd.

Strategisch beleggingsbeleid

De strategische vermogensverdeling is gedurende het jaar 2017 licht gewijzigd. Door de invoering van een valuta overlay op totaal portefeuilleniveau en de invoering van de EMIR wetgeving dient er meer cash aangehouden te worden. Hierdoor is de strategische allocatie naar cash verhoogd tot 3%. Dit is ten laste gegaan van de allocatie naar vastrentende waarden. De beleggingsadviescommissie beoordeelt aan de hand van de rapportages of wijzigingen van de portefeuille noodzakelijk zijn (bij posities buiten de bandbreedte) om de portefeuille in lijn te houden/brengen met de strategische vermogensverdeling. De onderstaande tabel toont de waarde en de procentuele verdeling per jaareinde. Tevens wordt de strategische vermogensverdeling getoond, inclusief de minimum- en maximum bandbreedte. De cash positie was ultimo verslagjaar net buiten de bandbreedte. Dit is in januari 2018 weer binnen de bandbreedte gebracht.

Daarnaast is besloten om de valuta-afdekking van aandelen genoteerd in USD, GBP en JPY te verlagen van 100% naar 70%. Op deze manier sluit de afdekking beter aan bij de exposure van de aandelen, die door bijvoorbeeld multinationals niet volledig gelijk is aan de notering van het aandeel.

Gewichten beleggingsportefeuille Pensioenstichting Transport				
	december 2017			Bandbreedte strategisch
	Feitelijk %	Strategisch %	Minimaal %	Maximaal %
Aandelen	45,0	44,0	41,5	46,5
Vastgoed	10,5	12,5	10,0	15,0
Vastrentende waarden	42,7	40,5	38,0	43,0
Cash	1,8	3,0	2,0	4,0
Totaal	100,0	100,0		

Rente Risicoafdekking

In het verslagjaar hebben zich op het gebied van rentebeleid, geen wijzigingen voorgedaan, behoudens de invoering van een bandbreedte van plus en min 2,5% waarbinnen de renteafdekking zich mag bewegen alvorens er wordt bijgestuurd. Conform het Strategisch beleggingsbeleid streeft PST ernaar het renterisico op marktwaarde voor 50% (ex-ante) af te dekken. Gedurende het gehele jaar is de feitelijke afdekking op marktwaarde (ex-post) gemiddeld genomen niet buiten de boven genoemde bandbreedte gekomen. De feitelijke (ex-post) renteafdekking bedraagt op basis van de UFR-rentecurve circa 52%. In de risicoparagraaf wordt hier nader op ingegaan.

Risicomanagement in de vorm van scenario denken

Naast de beheersing van alle financiële- en niet financiële risico's conform het FIRM raamwerk, is ook dit jaar, zowel binnen het bestuur als binnen de beleggingsadviescommissie veel aandacht besteed aan risicomanagement en een risicodashboard. De in 2016 ingezette ontwikkeling in de vorm van scenario denken, is verder vormgegeven. Dit houdt in, dat er nagedacht wordt over de vraag hoe de beleggingsportefeuille reageert in diverse situaties met extreem pessimistische omstandigheden waarin de economie zich op korte termijn zou kunnen bevinden. Bij elk scenario worden aannames gemaakt over de economische groei, inflatie, rente en rendementen van de diverse beleggingscategorieën. Het belangrijkste hierbij is, om maatregelen te definiëren die genomen kunnen worden wanneer één van deze scenario's zich voordoet. Wellicht nog belangrijker is het om indicatoren te vinden die de gedefinieerde scenario's zien aankomen.

In 2017 is het aantal scenario's verder uitgewerkt. Deze worden nu op regelmatige basis in de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie besproken. De uitkomsten worden gerapporteerd aan het bestuur. Vervolgens wordt bepaald of dit leidt tot aanpassingen in de portefeuille.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

PST neemt Maatschappelijk Verantwoord Beleggen mee in de vaststelling van het beleggingsbeleid, maar ziet beperkingen door de passieve aard van de beleggingen en de grootte van het fonds. PST houdt zich aan de wet- en regelgeving en eist dat ook van de vermogensbeheerders. Dat wil zeggen dat er niet wordt belegd in clustermunten. Daarnaast heeft PST de keuze gemaakt om voor de passieve aandelenfondsen te beleggen in screened fondsen. In deze fondsen worden bedrijven uitgesloten die zich niet houden aan de United Nations Principles for Responsible Investments ("UNPRI"). Ook het passieve bedrijfsobligatiefonds in ontwikkelde markten is een screened fonds. Bij selectie en monitoring van vermogensbeheerders wordt wel altijd beoordeeld in hoeverre MVB tot uiting komt in het beleggingsproces. Dit is een vast onderdeel van de beoordelingsmethodiek.

Ook in de vastgoedportefeuille is duurzaamheid een belangrijk onderwerp. Vastgoedmanagers beschikken over middelen om de duurzaamheidprestaties te verbeteren. Bijna alle vastgoedmanagers uit de beleggingsportefeuille van PST zijn lid van de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) organisatie. GRESB beoordeelt de duurzaamheidsprestaties van vastgoed- en infrastructuurportfolio's wereldwijd. Leden krijgen toegang tot de nodige gegevens en analytische

hulpmiddelen om de duurzaamheidsprestaties van hun beleggingsportefeuilles te evalueren en om in dialoog te treden met investeringsmanagers.

De United Nations Global Compact ("UNGC") is een initiatief van de Verenigde Naties om bedrijven wereldwijd aan te moedigen om duurzaam en maatschappelijk verantwoord beleid te ontwikkelen en verslag uit te brengen over de uitvoering. Het is een kader voor bedrijven, met tien principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anti-corruptie.

Overigens zijn alle vermogensbeheerders waar PST mee werkt ondertekenaars van de United Nations Principles for Responsible Investments ("UNPRI") en de United Nations Global Compact ("UNGC"). Dit is een raamwerk voor institutionele beleggers voor de integratie van zaken met betrekking tot het milieu, de samenleving en goed ondernemingsbestuur in haar beleggingsbeleid.

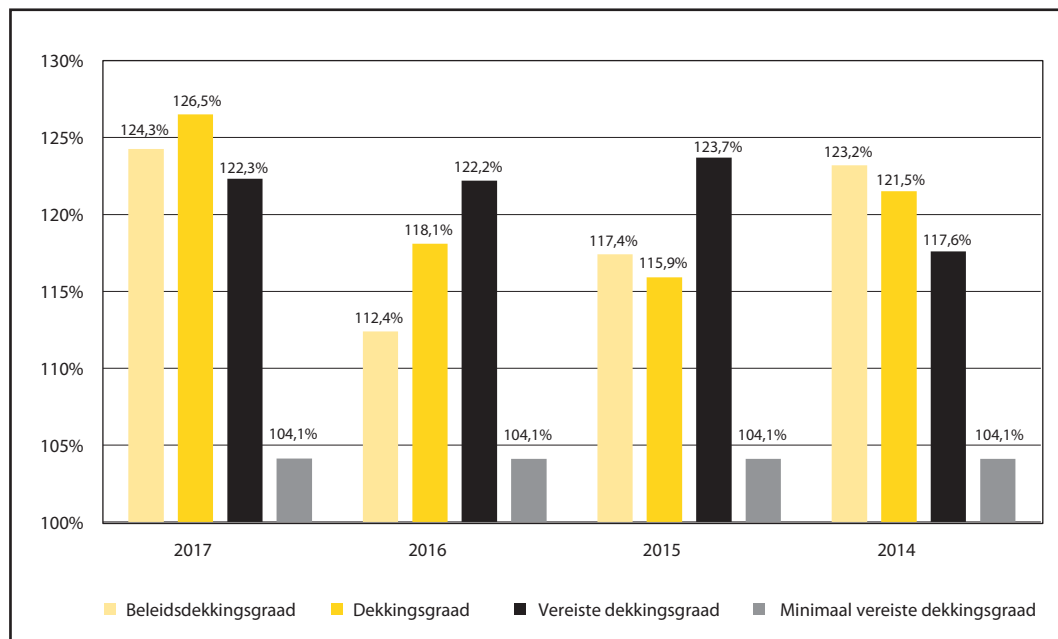
Het bestuur vindt de mate van MVB-beleid acceptabel, gegeven de keuzes met betrekking tot passief beheer. De mogelijkheden betreffende MVB zijn bij passief beleid beperkter, maar PST vindt het lagere risicoprofiel van passief beheer belangrijker dan de bredere keuzes ten aanzien van het MVB-beleid. Daarnaast zou het implementeren van een maatwerk MVB-beleid aanzienlijke kostenstijgingen met zich meebrengen die PST niet acceptabel vindt.

Samenvatting actuariel rapport

Deze samenvatting toont, naast de ontwikkelingen gedurende het boekjaar, de belangrijkste financiële cijfers van het fonds. Ter vergelijking van de cijfers van het huidige boekjaar zijn referentiecijfers opgenomen.

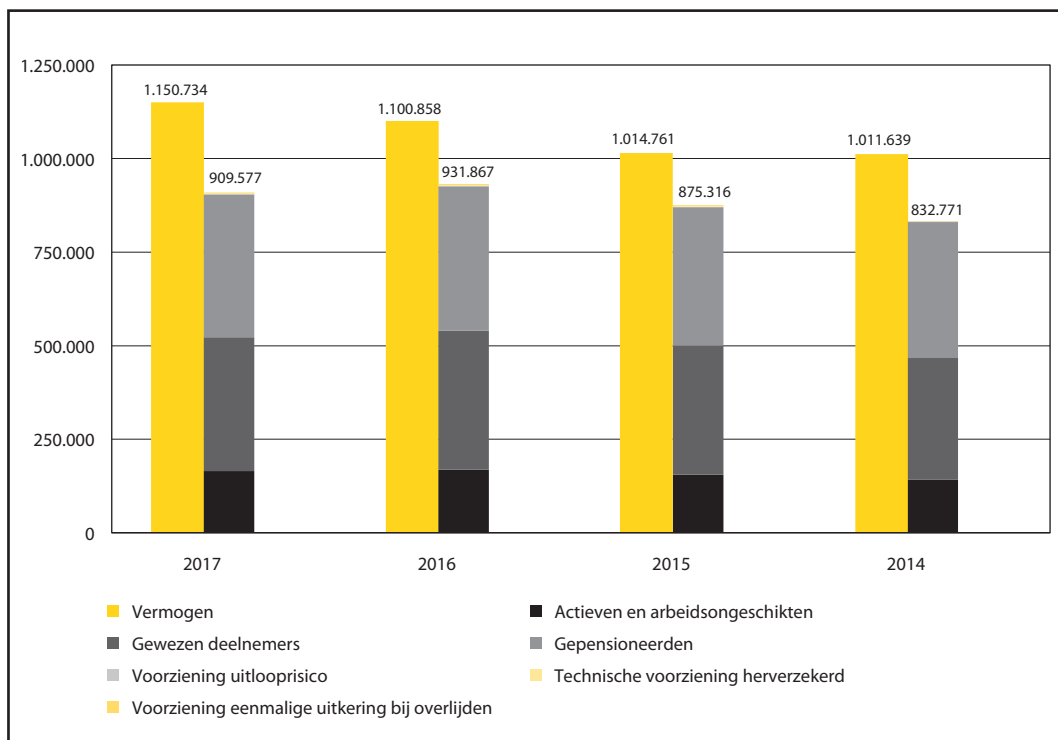
Financiële positie

De dekkingsgraad liet over het boekjaar een stijging zien van 118,1% ultimo 2016 naar 126,5% ultimo 2017. De beleidsdekkingsgraad van het fonds steeg van 112,4% ultimo 2016 naar 124,3% ultimo 2017. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2017 is daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 122,3%. Hierdoor is de financiële positie toereikend. Onderstaande grafiek ¹⁾ laat de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad, dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad zien. De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening waarbij de voorgeschreven rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. Er is conform de voorschriften van DNB gebruik gemaakt van de Ultimate Forward Rate (UFR)-methodiek. De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.



1) In de grafiek wordt vanaf eind 2015 rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven dekkingsgraaddefinitie. Deze is als volgt: $\text{dekkingsgraad} = 1 + \text{aanwezige solvabiliteit} / (\text{TV voor risico fonds} + \text{TV afgedekt door garantiecontracten} + \text{TV voor risico deelnemers}) * 100\%$. In de jaren voor 2015 werd voor uw fonds bij de berekening van de dekkingsgraad nog geen rekening gehouden met de technische voorziening afgedekt door garantiecontracten en de technische voorziening voor risico deelnemers.

De volgende grafiek (bedragen in de grafiek x € 1.000,-) geeft het vermogen en de technische voorziening(en) ultimo jaar weer ¹⁾.



(Minimaal) vereiste financiële positie

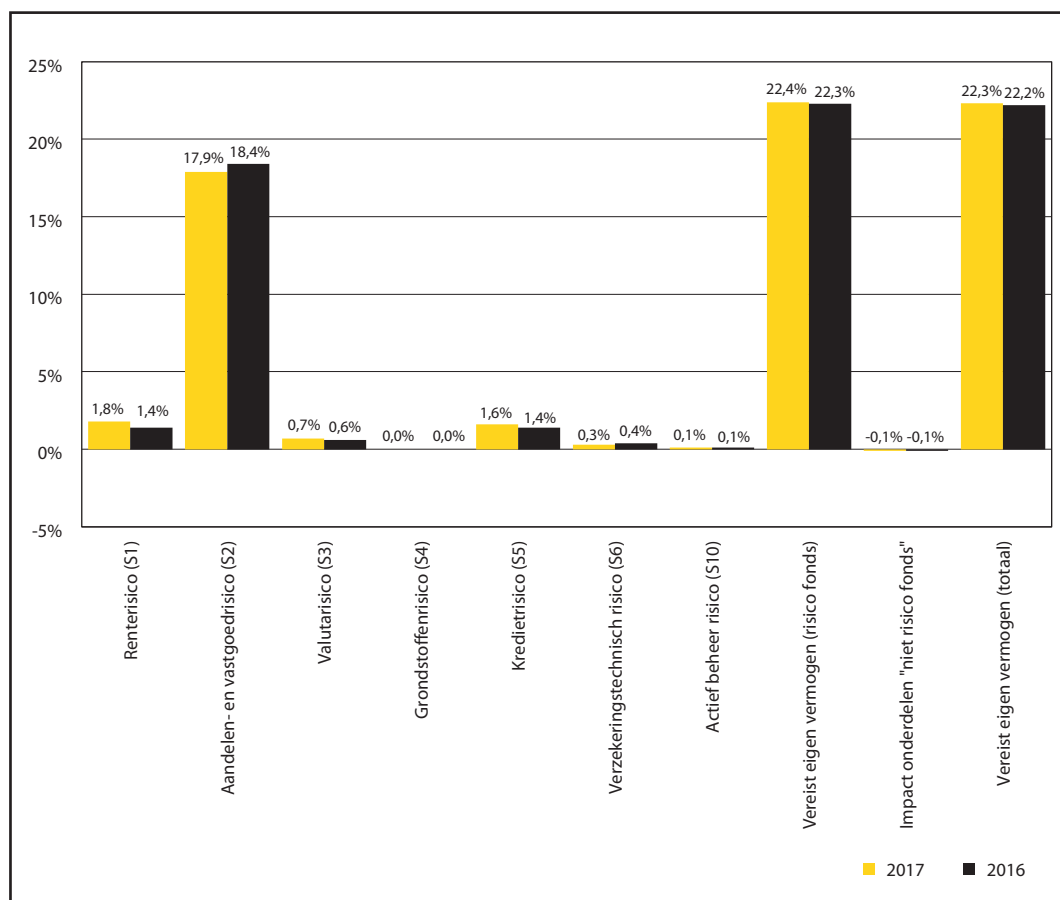
De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,1% ultimo 2017.

De vereiste dekkingsgraad wordt enerzijds vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en anderzijds op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille. Ultimo 2017 bedraagt de vereiste dekkingsgraad 122,5% op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en 122,3% op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille.

Voor de toetsing van de financiële positie wordt de beleidsdekkingsgraad ter hoogte van 124,3% getoetst aan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille, ter hoogte van 122,3%.

¹⁾ In de grafiek worden die componenten meegenomen die in de desbetreffende boekjaren gehanteerd zijn voor de vaststelling van de dekkingsgraad.

De volgende grafiek toont voor 2016 en 2017 de risicocomponenten die onderdeel zijn van de toetsing van het fonds.



In vergelijking met vorig jaar wordt de procentuele buffer van de afzonderlijke risicocomponenten anders getoond. De positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, aandelen- en vastgoedrisico, en kredietrisico en het zogenoemde diversificatie-effect (alle risico's manifesteren zich niet tegelijkertijd) worden niet langer apart getoond. Door deze rubricering te hanteren wordt de relatieve bijdrage van de afzonderlijke risicocomponenten aan de totale vereiste dekkingsgraad beter inzichtelijk. De cijfers voor 2016 in bovenstaande grafiek zijn conform bovenstaande methodiek herrekend.

Herstelplan

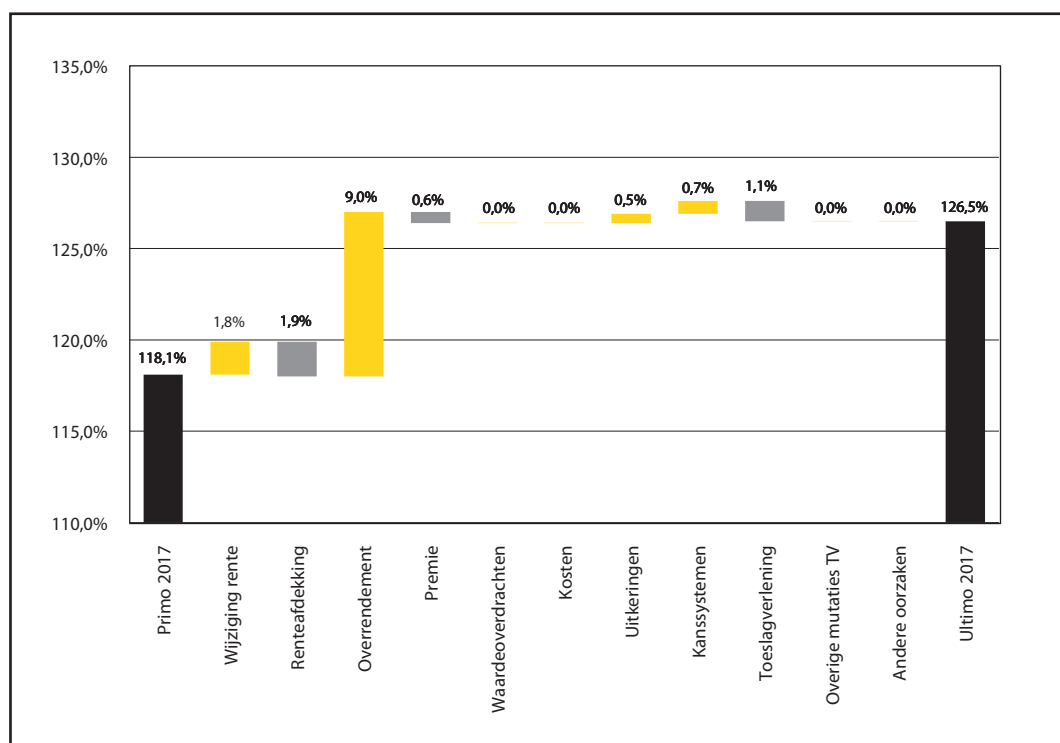
Het fonds bevond zich ultimo 2016 in een situatie van een tekort. Ultimo 2017 steeg de beleidsdekkingsgraad weer tot een niveau gelegen boven de vereiste dekkingsgraad en is het herstelplan formeel ten einde.

Analyse van het resultaat

De stijging van de dekkingsgraad van 8,4%-punt in 2017 volgt uit het positieve resultaat van 72.166 in het boekjaar. In 2016 was er een positief resultaat van 29.546. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak ¹⁾.

Ten aanzien van de grafiek merken wij op dat alle procentuele resultaten berekend zijn ten opzichte van de financiële positie primo boekjaar. Hierbij is de component “andere oorzaken” de saldopost.

De component ‘kanssystemen’ betreft de resultaten op met name sterfte en arbeidsongeschiktheid. Vooraf worden veronderstellingen gemaakt over sterfte en arbeidsongeschiktheid. Het verschil tussen de werkelijke sterfte en arbeidsongeschiktheid en de veronderstellingen zorgen voor resultaten.



De wijziging van de rente heeft een positieve impact op de dekkingsgraad gehad. Deze positieve impact wordt veroorzaakt door de stijging van de DNB rentetermijnstructuur. Doordat de DNB rentetermijnstructuur is gestegen daalt de waarde van de technische voorziening, hetgeen een positief effect heeft op de ontwikkeling van de dekkingsgraad van 1,8%. De renteafdekking heeft een negatieve impact gehad. Doordat de zuivere marktrente meer is gestegen dan de DNB rentetermijnstructuur, is de negatieve bijdrage van de renteafdekking op de dekkingsgraad (1,9%) groter dan de positieve bijdrage van de daling van de technische voorziening als gevolg van de gestegen DNB rentetermijnstructuur (1,8%).

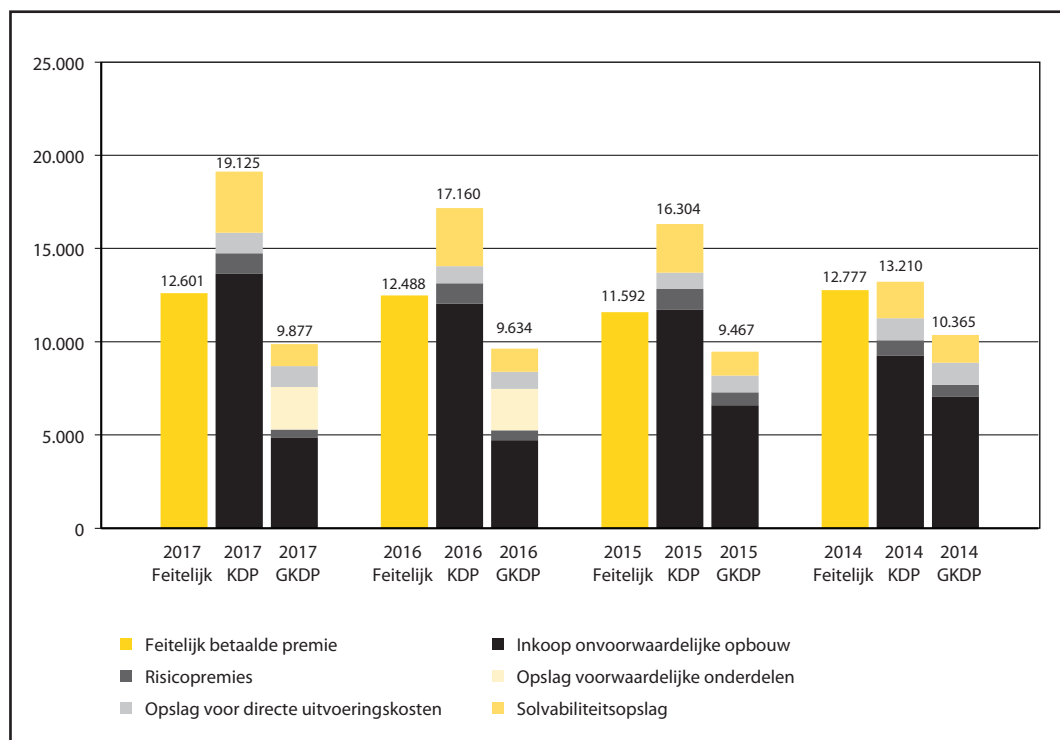
Het overrendement heeft de grootste positieve impact gehad op de dekkingsgraad.

¹⁾ De onderverdeling naar de verschillende componenten volgt de DNB-jaarstaat J605.

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie over 2017 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van een gedempt premiebeleid, rekening houdend met het verwachte rendement. De gedempte kostendekkende premie bedraagt € 9.877.000,-. De feitelijke betaalde premie is met € 12.601.000,- hoger.

De feitelijke betaalde premie (Feitelijk), de zuivere kostendekkende premie (KDP) en de gedempte kostendekkende premie (Gedempt) worden in de volgende grafiek (bedragen in de grafiek x € 1.000,-) weergegeven. Hierbij zijn de zuivere en de gedempte kostendekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet.



Om inzicht te geven in het effect van de feitelijke premie op de financiële positie van het fonds is de volgende tabel opgenomen. In deze tabel is de premiedekkingsgraad van het fonds opgenomen. De premiedekkingsgraad is de verhouding tussen de feitelijke premie (exclusief de opslag voor directe kosten) en de actuariële benodigde koopsom voor de opbouw van nieuwe aanspraken. Er is sprake van een positief effect op de financiële positie van het fonds, indien de premiedekkingsgraad hoger ligt dan de feitelijke dekkingsgraad. Als de premiedekkingsgraad lager ligt dan de feitelijke dekkingsgraad heeft dit een negatief effect op de financiële positie van het fonds. Het procentuele effect is uitgedrukt in de financiële positie primo boekjaar. Zoals uit de tabel valt op te maken bestaat er voor 2017 een negatief effect op de financiële positie van het fonds.

	2017 %	2016 %	2015 %	2014 %
Dekkingsgraad primo boekjaar	118,1%	115,9%	121,5%	122,1%
Premiedekkingsgraad	77,9%	88,1%	83,4%	115,1%
Impact op dekkingsgraad	-0,6%	-0,4%	-0,6%	-0,1%

Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden
Stand per 31 december 2016	2.104	10.327	4.559
Mutaties door:			
– Nieuwe toetredingen	214	0	0
– Ontslag met premievrije aanspraak	-166	166	0
– Waardeoverdracht	0	-16	0
– Overlijden	-6	-49	-203
– Ingang pensioen	-16	-219	365
– Afkopen	0	-33	-86
– Andere oorzaken	26	-34	-5
Mutaties per saldo	52	-185	71
Stand per 31 december 2017	2.156 ^{*)}	10.142	4.630

^{*)} Waarvan deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling

171

Specificatie pensioengerechtigden	2017	2016
Ouderdomspensioen	3.262	3.189
Partnerpensioen	1.315	1.327
Wezenpensioen	53	43
Totaal	4.630	4.559

Uitvoeringskosten ¹⁾

	2017	2016	2015
Pensioenbeheer (pensioenuitvoeringskosten in euro per deelnemer)	€ 262,-	€ 246,-	€ 238,-
Vermogensbeheer:			
– Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,41%	0,47%	0,45%
– Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,09%	0,08%	0,10%
– De totale kosten van vermogens beheer	0,50%	0,55%	0,55%

1) De herziene Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie adviseren deze kosten ook in relatie te bekijken tot: a de gekozen beleggingsmix en de bijbehorende benchmarkkosten; b het rendement over een langere termijn, ook in relatie tot het bijbehorende benchmark rendement. In dit jaarverslag zijn deze aanbevelingen nog niet verwerkt.

2) Bedragen zijn inclusief BTW.

Voor een specificatie van de pensioenuitvoeringskosten verwijzen wij naar de toelichting op de staat van baten en lasten. Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening. De vermelde bedragen sluiten aan op de bedragen die zijn vermeld in de jaarrekening. De bestuurs- en toezichtskosten en de kosten van het bestuursbureau zijn volledig toegerekend aan de kosten van pensioenbeheer. De advieskosten die puur betrekking hebben op vermogensbeheer zijn volledig toegerekend aan de beleggingsportefeuille en worden verantwoord onder kosten vermogensbeheer. Toerekening van deze kosten vindt plaats op basis van betaalde facturen.

Kosten pensioenbeheer

De pensioenuitvoeringskosten zijn in 2017 toegenomen ten opzichte van 2016. Deze toename wordt voornamelijk veroorzaakt door de aanvullende dienstverlening die is afgenomen ten behoeve van rapportages en een wijziging in de pensioenregeling.

Kosten vermogensbeheer

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden:

- De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt, waaronder de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s), het bewaarloon, kosten van ondersteuning bij het vermogensbeheer, kosten accountant betreffende het vermogensbeheer en kosten met betrekking tot de beleggingsadministratie. Deze kosten worden in het bovenste gedeelte van de onderstaande tabel weergegeven.
- De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten bestaan uit beheerskosten, performance fees en aan- en verkoopkosten. Deze zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening. Deze kosten worden in de het onderste gedeelte van de onderstaande tabel weergegeven. De eerste en de tweede categorie kosten vormen samen de totale beleggingskosten van PST.

Soort kosten	x € 1.000	Toelichting
Beheerkosten	917	Direct door PST betaalde beheerkosten
Beheerkosten in NAV van beleggingsfondsen	3.365	Beheerkosten (bijv. TER) die in de beleggingsfondsen zijn opgenomen.
Performance fees	316	Performance fees die in de beleggingsfondsen zijn opgenomen
Transactiekosten	1.007	Transactiekosten die in de beleggingsfondsen zijn opgenomen.
Totale vermogensbeheerkosten incl. look through	5.605	

In de onderstaande tabel zijn de totale beleggingskosten weergegeven in EUR'000 en uitgedrukt in basispunten van het gemiddeld belegd vermogen. In de laatste kolom is het rendement op deze categorie toegevoegd. Beleggingskosten uitgedrukt in duizenden Euro in procenten van het gemiddeld belegd vermogen:

Categorie	Beheer & bewaar	Performance gerelateerde kosten	Transactie-kosten	Totaal	Beheer & bewaar	Performance gerelateerde kosten	Transactie kosten	Totaal	Rendement
	€	€	€	€	in %	in %	in %	in %	%
Vastgoed	1.069	9	9	1.087	0,87%	0,01%	0,01%	0,88%	3,9%
Aandelen	1.366	307	280	1.953	0,27%	0,06%	0,05%	0,38%	10,4%
Vastrentende waarden	532		657	1.189	0,14%		0,17%	0,30%	1,4%
Overige vermogensbeheerkosten	1.315		62	1.377			0,07%	0,07%	
Totaal kosten vermogensbeheer	4.282	316	1.007	5.605	0,38%	0,03%	0,09%	0,50%	6,0%

De vaste kosten voor vermogensbeheer zijn in 2017 met 0,41% aanzienlijk lager dan het niveau van 2016 (0,47%). Dit komt voornamelijk doordat er in de vastgoed portefeuille kortingen gerealiseerd zijn op de fee en er in 2017 geen beëindigings vergoedingen (in de vorm van performance fees) zijn betaald. De vaste kosten voor aandelen en vastrentende waarden zijn nagenoeg gelijk gebleven. De transactiekosten zijn met 0,09% vergelijkbaar met die van 2016 (0,08%). De transactiekosten in 2017 hebben voornamelijk betrekking op de extra investeringen in EMD. Binnen aandelen zijn de kosten te wijten aan de samenvoeging van aandelenfondsen in de Pacific regio.

Governance

Bestuur

Het bestuur heeft in 2017 acht keer vergaderd. Het bestuur heeft drie keer met het verantwoordingsorgaan overlegd. Tevens is de Raad van Toezicht geïnstalleerd. Het fonds heeft een directeur benoemd en tevens is toestemming gegeven voor het aantrekken van een risk controller.

De belangrijkste onderwerpen die in de bestuursvergaderingen aan de orde kwamen, zijn:

- de missie, visie en strategie;
- de financiële positie van het fonds;
- actuele ontwikkelingen in de pensioensector;
- het pensioenbeleid (waaronder premie- en toeslagbeleid);
- het beleggingsbeleid, MVB;
- het governancebeleid (waaronder het integriteits- en beloningsbeleid);
- het aansluitingsbeleid;
- het communicatiebeleid;
- het uitbestedingsbeleid en risicomanagement;
- de wijziging van fondsdocumenten;

Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn de volgende fondsdocumenten vastgesteld of gewijzigd:

- de ABTN;
- Het beleggingsplan 2017
- de Uitvoeringsovereenkomst
- het Directiestatuut;
- het reglement Raad van Toezicht;
- het reglement verantwoordingsorgaan;
- de Gedragscode;
- de Regeling Misstanden;

- de Klachten en Geschillen regeling;
- het Pensioenreglement per 1 januari 2018;
- het Communicatiebeleidsplan.

Statuten

De laatste notariële akte dateert van 16 november 2016. In de december vergadering is een aangepaste versie van de statuten aan het bestuur voorgelegd. Deze zal in 2018 worden geregistreerd.

ABTN

De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) wordt jaarlijks door het bestuur geactualiseerd. In de bestuursvergadering van 13 december 2017 is de ABTN volgens een geheel gewijzigde indeling vastgesteld. Eerder in het jaar had het bestuur de missie, visie en strategie al nader uitgewerkt. Deze zijn ook in de ABTN opgenomen. Door met bijlagen en toelichtingen te werken, is een beleidsdocument verkregen, waarin naar wens dieper op de materie kan worden ingezoomd. Ook is het op deze manier eenvoudiger het document actueel en consistent te houden.

Pensioenreglementen

Eveneens in de december vergadering is de pensioenregeling per 1 januari 2018 vastgesteld. Belangrijkste wijziging hierin is de pensioenrichtleeftijd van 68 jaar. Met deze conversie en de harmonisering van voorgaande reglementen is er nu nog slechts één reglement. Voorgaande reglementen komen hiermee te vervallen.

Uitvoeringsreglement

De uitvoeringsovereenkomst voor 2017 is geactualiseerd en opnieuw vastgesteld. Het toeslagenbeleid en de beëindigingsvoorwaarden zijn in lijn gebracht met de gemaakte afspraken hieromtrent.

Geschiktheid en evaluatie

In het verslagjaar heeft het bestuur een zelfevaluatie gedaan. Op grond hiervan is een opleidingsplan vastgesteld, waarin voor alle bestuursleden is opgenomen, welke opleidingen gevolgd moeten worden om het gewenste deskundigheidsniveau behorend bij de verschillende aandachtsgebieden, te bereiken. Ook zijn de deskundigheidsgebieden herverdeeld en aan de bestuursleden toegewezen.

Bijna het voltallige bestuur (w.o. ook de aspirant bestuursleden) heeft in het verslagjaar aanvullende opleidingen gevolgd. Daarnaast zijn themadagen van onder meer de Pensioenfederatie bezocht. Evenals voorgaande jaren zijn er het afgelopen jaar twee bestuurs-/deskundigheidbevoorordingsdagen georganiseerd.

Diversiteit

Uit hoofde van het diversiteitsbeleid streeft het bestuur ernaar het bestuur en het verantwoordingsorgaan uit ten minste één man en één vrouw te laten bestaan en tevens uit bestuursleden waarvan één bestuurslid jonger is en één bestuurslid ouder is dan 40 jaar. Ondanks dat er in de profiel-schetsen nadrukkelijk wordt aangegeven, dat deze criteria in de selectie worden betrokken, is het tot op heden nog niet gelukt aan het leeftijdscriterium te voldoen. Wel is de voorzitter van het Verantwoordingsorgaan een vrouw. Dat geldt eveneens voor één van de aspirant bestuursleden.

Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid is in 2017 niet aangepast. De bestuursleden hebben voor het bijwonen van de vergaderingen van het bestuur, de beleggingsadviescommissie, de communicatie commissie en het verantwoordingsorgaan in totaal € 103.118,- aan vacatiegeld en onkostenvergoeding uitgekeerd gekregen. Een uitgebreider overzicht over dit boekjaar is opgenomen in de toelichting op de staat van baten en lasten op pagina 74.

Compliance

Het pensioenfonds heeft een integriteitsbeleid waaronder een gedragscode, die ook bij de zakenrelaties van het pensioenfonds bekend is. Jaarlijks wordt door de insiders en de verbonden personen van het pensioenfonds een verklaring van naleving van de gedragscode ondertekend en rapporteert de externe compliance officer zijn bevindingen aan het bestuur. In 2017 zijn er geen materiële bijzonderheden gemeld. In 2017 zijn de contacten tussen de interne compliance officer van het fonds en de externe compliance officer van het NCI door omstandigheden beperkter geweest dan gepland. In 2018 zal de samenwerking en afstemming tussen de interne compliance officer en de externe compliance officer nader worden uitgewerkt teneinde de borging van het interne compliance toezicht te verstevigen. De gedragscode is in het verslagjaar gewijzigd en in lijn gebracht met het model van de Pensioenfederatie waarbij

de definities en de eigen verantwoordelijkheid van de verbonden personen zijn verduidelijkt en het toezicht op de rol van de compliance officer beter is beschreven.

Wet- en regelgeving

PST heeft in het boekjaar de wijzigingen in wet- en regelgeving op de voet gevolgd. Daar waar nodig, zijn beleidsdocumenten aangepast. Deze aanpassingen zijn getoetst door de juridische afdeling van DHL en/of door de juridische afdeling van onze actuariële adviseur. Tevens is een start gemaakt met de implementatie van de nieuwe wet AVG, die vanaf mei 2018 van kracht is..

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is in 2014 verankerd in de Pensioenwet en bevat normen voor goed pensioenfonds bestuur. Het doel van de Code is bewustzijn van goed pensioenfondsbestuur te stimuleren bij bestuurders, leden van het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan. Het bestuur onderschrijft de normen van de Code en leeft deze grotendeels na. De normen waarvan het pensioenfonds afwijkt of waaraan nog niet wordt voldaan zijn hieronder weergegeven en toegelicht:

PST voldoet aan de meeste normen. Een uitzondering daarop is de norm ten aanzien van 'diversiteit'. De Code richt zich met name op de dimensies 'geslacht' en 'leeftijd'. Bij PST wordt dit nadrukkelijk in de overwegingen betrokken. De vereiste deskundigheid en geschiktheid van de kandidaat voor de functie blijven overigens leidend.

In het opgestelde functieprofiel, wordt expliciet melding gemaakt van het diversiteitsbeleid. Gestreefd wordt naar diversiteit in de pensioenfondsorganen. (norm 67) De samenstelling van het bestuur voldoet niet aan de gestelde normen. In de profielen die worden opgesteld in geval van (verwachte) vacatures is diversiteit in geslacht en leeftijd wel expliciet opgenomen. Toch heeft dit nog niet mogen leiden tot een benoeming van een bestuurslid, jonger dan veertig jaar. Ook is het bestuur er nog niet in geslaagd een geschikte vrouwelijke kandidaat te benoemen. Een vrouwelijke aspirant bestuurder is momenteel bezig met de opleiding.

Ook de samenstelling van het Verantwoordingsorgaan voldoet niet aan de norm dat één van de leden jonger is dan veertig jaar. Getracht wordt bij de vervulling van vacatures hiermee rekening te houden.

De diversiteit op basis van ‘geslacht’ en ‘leeftijd’ binnen het bestuur en het verantwoordingsorgaan is terug te vinden bij ‘Organisatie van het fonds’ (pagina 9).

Over de wijzigingen in de pensioenregeling en de communicatie hierover zowel via de PST krant als de PST website zijn geen klachten ontvangen. De website van PST wordt bovengemiddeld positief beoordeeld. Ook wijzigingen in andere regelingen hebben niet tot enige klacht geleid (norm 41). De Code pensioenfondsen is per 1 maart 2016 gewijzigd. In norm 41 is de Ombudsman Pensioenen als alternatief opgenomen voor de interne klachten- en geschillenprocedure. Hiermee wordt in beginsel geregeld dat alle deelnemers, gewezen deelnemers, nabestaanden en pensioengerechtigden een klacht of geschil over de uitvoering van de pensioenregeling bij een pensioenfonds kunnen voorleggen aan de Ombudsman Pensioenen. Deze wijziging heeft geen gevolgen, omdat PST de Ombudsman al had opgenomen in de geschillen/klachtenprocedure van het pensioenfonds.

Klachten en geschillen

Een deelnemer kan een klacht indienen als deze van mening is dat bij de uitvoering van de pensioenreglementen zijn rechten zijn geschaad. In 2017 zijn geen klachten ingediend bij het pensioenfonds.

Uitbestedingsbeleid

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het fonds beschikt voor de meeste –extern uit te voeren– activiteiten over een uitbestedingsovereenkomst die voldoet aan het bij of krachtens artikel 34 van de Pensioenwet bepaalde. In voorkomende gevallen worden met de uitvoerende organisatie nadere afspraken over procedures, processen, informatieverschaffing en te leveren diensten, vastgelegd in een Service Level Agreement (SLA). In een SLA worden tenminste ook afspraken vastgelegd over de administratieve organisatie, de autorisatie en procuratiesystemen en de interne controle van de uitvoerende organisatie.

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

mandaten zijn in lijn met het strategisch beleggingsbeleid, zoals dat voortvloeit uit de ALM studie.

PST heeft het balansmanagement, operationeel vermogensbeheer en de beleggingsadministratie uitbesteed aan TKP Investments (TKPI). Met TKPI is een integraal management-overeenkomst gesloten, waarin de beleggingsrestricties zijn uitgewerkt. De TKPI monitort op dagelijkse basis de beleggingsportefeuille zodat deze steeds voldoet aan bedoelde restricties.

De beleggingen worden door verschillende vermogensbeheerders beheerd. De aandelenfondsen worden beheerd door State Street Global Advisors, Fidelity International en Genesis Investment Management. De Vastrentende waarden fondsen worden beheerd door Neuberger Berman, Aegon Asset management en TKPI. De vastgoedfondsen worden beheerd door CBRE Global Investors, Heitman, AXA Real Estate IM, La Salle Investment Management, Berkshire en M&G. Voor deze vermogensbeheerders geldt, dat wordt belegd in fondsen van deze partijen waarbij eventuele aan- en verkoopopdrachten worden geïnitieerd door de beleggingsadvies commissie op basis van door het bestuur vastgestelde restricties. Dit vindt plaats op basis van de op maandbasis aangeleverde rapportages door de administrateur (rebalancing). Het bestuur van PST toetst op basis van de rapportages van de vermogensbeheerder of voldaan wordt aan de overeengekomen beleggingsrestricties. Het bestuur bewaakt continue of voldaan wordt aan wet- en regelgeving. De beleggingsrisico's bestaan voornamelijk uit marktrisico, renterisico, kredietrisico, valutarisico en liquiditeitsrisico. Deze worden in meer detail onder de financiële risico's behandeld.

Risicomanagement

Aanwezige risico's

De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen en het nastreven van de ambitie van de pensioenregeling. Bij het beheer en de financiering van de pensioenverplichtingen loopt het fonds risico's. De risico's kunnen ingedeeld worden in financiële en niet-financiële risico's. Onderstaande tabel geeft meer uitleg rondom de risico's die het fonds loopt. Verdere kwalitatieve en kwantitatieve uitleg rondom de financiële risico's wordt gegeven in de risicoparagraaf bij de toelichting op de jaarrekening.

Financiële risico's	Definitie
Renterisico (S1)	Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de rente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch).
Marktrisico (S2, S4,S8)	Het fonds loopt het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden.
Valutarisico (S3)	Het fonds belegt in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro.
Kredietrisico (S5)	Het fonds loopt het risico van financiële verliezen als gevolg van faillissementen, betalingsonmacht of kredietverslechtering van tegenpartijen.
Actief beleggingsrisico (S10)	De risico's die het fonds loopt binnen haar vastgoed- en aandelenportefeuille.
Verzekeringstechnisch risico (S6)	Het risico dat het fonds loopt met haar deelnemers op het gebied van sterfte en arbeidsongeschiktheid.

Financiële risico's	Definitie
Liquiditeitsrisico (S7)	Het risico voor het fonds dat er onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen en/ of het verlies dat beleggingen niet snel verkocht kunnen worden.

Niet-financiële risico's	Definitie
Uitbestedingsrisico	Het uitbestedingsrisico is het risico voor het fonds dat de continuïteit/kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden, dan wel voor deze derden beschikbaar gestelde apparatuur en het ter beschikking gesteld personeel wordt geschaad.
Operationele risico's (S9)	Het risico dat optreedt voor het fonds bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen.
Compliance risico	Het compliance risico omvat het risico voor het fonds dat niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen worden overtreden.
Reputatierisico	Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden.

Beleidsinstrumenten

Als maatstaf voor de draagkracht van het fonds wordt de beleidsdekkingsgraad genomen. De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad kan nadelig beïnvloed worden door bovenstaande risico's. Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft het fonds een aantal beleidsinstrumenten tot haar beschikking ¹⁾:

- Beleggingsbeleid,
- Herverzekeringsbeleid,
- Premiebeleid,
- Toeslagbeleid.

De uitgangspunten rondom deze beleidsinstrumenten volgen uit de kwalitatieve risicohouding ²⁾ die het fonds heeft bepaald en is vastgelegd in de ABTN van het fonds.

De belangrijkste bevindingen hiervan zijn:

- Sociale partners hebben aangegeven verder te willen met een zelfstandig fonds.
- De populatie van het pensioenfonds is relatief oud. Theoretisch gezien past hier een beperktere risicobereidheid bij.
- Liever een grotere mate van zekerheid op indexatie, waarbij de kans op een mogelijke korting wordt geaccepteerd.
- Het belang van indexatie voor het pensioenfonds is hoog. Het pensioenfonds kent een voorwaardelijke indexatie ambitie.
- Het fonds wenst een stabiele premie voor deelnemer en werkgever.

1) Een verdere analyse van de impact die de mogelijke risico's met zich meebrengen en hoe deze de beleidsdoelstellingen van het fonds kunnen beïnvloeden staat beschreven in het crisisplan. Van belang op de verscheidene beleidsinstrumenten is ook de in het crisisplan genoemde kritische dekkingsgraad.

2) Meer informatie over de vereisten voor het pensioenfonds inzake de Risicohouding volgt later in dit hoofdstuk.

Een verdere concretisering van de beleidsuitgangspunten is gebaseerd op de in 2015 uitgevoerde ALM studie. In deze ALM studie is de samenhang tussen de beleidsuitgangspunten rondom de premie, toeslag en de te voeren beleggingsstrategie getoetst. Dit heeft op hoofdlijnen geleid tot onderstaand beleid.

Beleidsdekkingsgraad (BDG)	Niveau (2017)	Premie als percentage salarissom	Voorwaardelijke Toeslagverlening actieven, pensioen gerechtigden en gewezen deelnemers (prijsindex)	Beleggingen
Boven de indexatie DG/ Strategisch vereiste dekkingsgraad (hoogste is leidend)	BDG $\geq$ 125%	Kosten-dekkende premie (gedempt)	Volledige toeslagverlening inclusief extra toeslag extra toeslag gelijk aan 1/5e deel van surplus"	Beleggingsplan 2017: Matching portefeuille 43,5% Return portefeuille 56,5% Renteafdekking 50% Valuta afdekking: Valuta ontwikkelde landen voor aandelen 70%, voor vast-rentende waarden en vast-goed 100%
Boven de toeslagdrempel, maar onder de indexatieDG	BDG $\geq$ 110% BDG < 125%		Gedeeltelijke toeslag (lineair oplopend)	
Boven de ondergrens, maar onder de toeslagdrempel	BDG $\geq$ 104,1% BDG < 110%		Geen toeslag	
Onder de ondergrens	BDG < 104,1%			

Onder het nieuw Financiële Toetsingskader (nFTK) is het toeslagbeleid en wordt het verlenen van mogelijke extra toeslagen ingekaderd door de hoogte van de beleidsdekkingsgraad en de strategisch vereiste dekkingsgraad. Bovenstaand overzicht biedt duidelijke richtlijnen. Hierdoor loopt het fonds geen onvoorziene risico's voor wat betreft het te voeren premie- en toeslagbeleid.

Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

Het resulterende beleggingsbeleid kent, in overeenstemming met de uitgevoerde kwalitatieve risicohouding en het premiebeleid en toeslagbeleid, een relatief hoog risico profiel. Met behulp van het beleggingsbeleid kan een verdere beleidsmatige toelichting gegeven worden over hoe

het fonds met de belangrijkste financiële risico's omgaat. Volledigheidshalve wordt ook vermeld welk beleid het fonds voert rondom de niet-financiële risico's. In de onderstaande paragrafen worden de risico's per item conform de FIRM methodiek beschreven.

In het verslagjaar is verder aandacht gegeven aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing van risico's. Het bestuur heeft de risico's van het fonds meer expliciet gemaakt, geanalyseerd, risicogrenzen aangegeven en beheersmaatregelen gedefinieerd. In veel gevallen zijn deze opgenomen in de ABTN van het fonds. Het fonds heeft van oudsher aandacht voor de financiële risico's. Deze financiële risico's worden hieronder verder uiteengezet. Na de

behandeling van de financiële risico's vindt een opsomming plaats van de niet-financiële risico's en de wijze waarop deze worden beheerst.

Financiële risico's

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaard voorgeschreven methode toe, waarbij voor het actief beheer een extra buffer wordt aangehouden. Er worden berekeningen uitgevoerd op basis van de buffereis conform DNB.

Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioenverplichtingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Toereikende solvabiliteit is echter ook het belangrijkste risico voor het fonds, of anders gezegd, het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele toeslagverlening over de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen (korten). Per ultimo 2017 is hier voor PST geen sprake van. In 2017 zijn er bij de meeste deelnemende bedrijven CAO verhogingen gerealiseerd. Op basis van de financiële positie van het fonds ultimo 2017 is een gedeeltelijke indexatie onder de voorwaarden van het in de ABTN vastgelegde toeslagenbeleid mogelijk. Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2018 deze gedeeltelijke indexatie (1%) te verlenen.

Renterisico

Pensioenfondsken kennen doorgaans een langere looptijd voor hun verplichtingen dan voor hun bezittingen. Vanwege deze mismatch ondervindt een fonds renterisico. Immers bij een rentedaling zullen de verplichtingen sterker toenemen dan de waarde dan de bezittingen. Het standaardmodel van DNB bevat voorgeschreven rentescenario's (verschuiving actuele rentetermijnstructuur via voorgeschreven rente-

factoren) om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen. Het beleid van PST is gericht op het verkleinen van de aanwezige mismatch tussen beleggingen en verplichtingen. Het fondsbestuur voert al jaren een consistent beleid waarbij de duration mismatch voor circa 50% op marktrente wordt afgedekt. In 2017 is een bandbreedte van plus en min 2.5% ingesteld waarbinnen de renteafdekking zich mag bewegen.

Zakelijke waarden risico

De waarden van aandelen en onroerend goed zijn onderhevig aan marktfluctuaties. PST heeft een groot deel van het vermogen in zakelijke waarden belegd, en loopt hierdoor dit risico. In het standaardmodel van DNB is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor zakelijke waarden voorgeschreven. Het neerwaartse risico op zakelijke waarden kan gemitigeerd worden door het diversifiëren van de beleggingsportefeuille, oftewel het spreiden van de beleggingen over sectoren en regio's. De aandelenportefeuille van PST is goed gespreid naar regio's. Tevens vindt er binnen de aandelen-beleggingsfondsen een goede spreiding naar sectoren plaats. Daarnaast heeft PST de aandelenportefeuille nog eens verspreid over drie vermogensbeheerders. De vastgoedportefeuille is gespreid naar zowel verschillende sectoren binnen vastgoed (kantoren, winkels, woningen en bedrijfsruimten), verschillende regio's evenals over verschillende vastgoedmanagers. De balansmanager bewaakt op dagbasis de gedefinieerde risicogrenzen die in de beleggingsportefeuille zijn opgenomen. Door PST worden online meetings en fysieke vergaderingen belegd waarin de vermogensbeheerders verantwoording dienen af te leggen over het gevoerde beleid. Het verkopen van waardepapieren die de stichting niet bezit is niet toegestaan. Evenmin staat het beleggingsbeleid het schrijven van opties toe. Het risico wordt verder beperkt doordat het beleggingsbeleid van PST het beleggen met geleende middelen niet toestaat, behalve voor vastgoed. De leverage die bij vastgoed fondsen aanwezig is, is in het boekjaar voor de totale portefeuille verder teruggebracht tot 20%. Dit is ruim onder het maximum van 30%. Voor individuele fondsen is de doelstelling van maximaal 50% zakelijke waarde is ook deze doelstelling bereikt. Bovenop de waardering van de vastgoedfondsen zijn ook dit jaar de eerder getroffen additionele voorzieningen herzien. Met al deze maatregelen houdt het fonds grip op het zakelijke waarden risico.

Valutarisico

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro betekent een risico voor het pensioenfonds omdat de verplichtingen in euro's luiden en bezittingen (deels) in vreemde valuta. Dit risico is van belang voor zowel directe posities in een valuta als voor beleggingen die gewaardeerd zijn in een andere valuta. Ter beperking van het valutarisico worden vastrentende waarden die luiden in euro's bij voorkeur in de portefeuille van PST opgenomen. De belegging in zakelijke waarden vindt deels binnen en deels buiten de eurolanden plaats. Voor de beleggingen in landen buiten de euro geldt, dat het valutarisico naar de belangrijkste buitenlandse valuta bij aandelen voor 70% wordt afgedekt. Voor vastrentende waarden en onroerend goed wordt dit voor 100% afgedekt. Het valutarisico op emerging market aandelen wordt, gezien de hoge kosten, niet afgedekt.

Kredietrisico

Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de tegenpartij tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze spread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen. PST heeft extra maatregelen getroffen om het tegenpartij risico zoveel mogelijk te beperken. Door het afsluiten van ISDA's met banken is het tegenpartijrisico gereduceerd. Tevens heeft PST het belang in staatsobligaties beperkt tot Nederland en Duitsland. Hierdoor is het kredietrisico nog verder verkleind. Ter beperking van het kredietrisico heeft PST ervoor gekozen te beleggen in een bedrijfsobligatiefonds van de vermogensbeheerder waarvoor er sprake is van een goede geografische spreiding, verdeling over verschillende debiteurencategorieën en een relatief beperkte omvang van de beleggingen per debiteur. In de bedrijfsobligatieportefeuille van de ontwikkelde landen hanteert PST een minimale creditrating van BBB. Deze harde eis geldt niet voor opkomende landen. Daar is circa 50% hoger dan BBB.

Verzekeringstechnisch risico

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's, waarvan het langlevensrisico het belangrijkste is. Bij de bepaling van de voorziening pensioen-

verplichtingen worden prudente veronderstellingen gehanteerd waaronder ervaringssterfte en toekomstige verbetering van de levensverwachting. Zodra nieuwe overlevings tafels beschikbaar zijn, worden deze gebruikt voor de berekening van de pensioenverplichting. Andere verzekeringstechnische risico's zijn kortlevenrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico. Deze risico's heeft PST door middel van een stoploss polis verzekerd. Hierdoor is het risico beperkt.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor bestaat de mogelijkheid dat het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hier om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitspositie. Hierdoor is het fonds in staat om ook in onrustige financiële markten de pensioenen gewoon uit te kunnen betalen. Daarnaast heeft het fonds het liquiditeitsrisico beperkt door een goede spreiding van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, regio's en vermogensbeheerders aan te brengen. Bovendien wordt een substantieel deel van het vermogen belegd in de best verhandelbare beleggingscategorie, namelijk staatsobligaties. Van de totale beleggingsportefeuille is circa 85% in enkele dagen om te zetten in cash. Slechts 15% van de beleggingsportefeuille is belegd in hypotheek en vastgoed. Dit gedeelte van de portefeuille is niet snel om te zetten naar cash. De beleggingsduur ligt tussen de 10 en 20 jaar.

Concentratierisico

Wanneer een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt, lopen fondsen concentratierisico. Ten behoeve van hun risicomanagement dienen fondsen rekening te houden met concentratierisico. Dit kan resulteren in het aanhouden van een extra reserve in het eigen vermogen. Om te bepalen welke posities hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesaldeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. PST heeft aan alle vermogensbeheerders beleggingsrestricties opgelegd om het concentratierisico te beperken. Daarnaast heeft PST de beleggingen gespreid over meerdere vermogensbeheerders om het concentratierisico verder te beperken. Alleen in

de vastrentende portefeuille heeft PST een aantal belangen die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaken. Dit betreft staatsleningen van Duitsland en Nederland. Het fonds heeft zelf ook inzicht in dit risico met behulp van een nieuwe rapportage in de vorm van een digitale beleggingstool, de TKPI beleggingsapp.

Voor wat betreft de hierboven omschreven financiële risico's kan worden opgemerkt dat de beleggingsadviescommissie van het bestuur maandelijks via de TKPI beleggingsapp en (uitgebreider) per kwartaal en halfjaar wordt voorzien van managementinformatie m.b.t. de status van de beleggingen. Deze rapportage wordt vanuit de beleggingsadviescommissie toegelicht in de bestuursvergaderingen. Het bestuur streeft naar een zodanige invulling van haar beleid dat jaarlijks wordt voldaan aan de eisen ten aanzien van de financiële positie van het fonds en dat dit op de lange termijn leidt tot een zo laag mogelijke en stabiele pensioenpremie.

Niet financiële risico's

Omgevingsrisico's

Het risico van veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat, of het risico van beïnvloeding van de concurrentie- en marktpositie van het fonds als gevolg van activiteiten, acties en/of besluiten van (nieuwe) concurrenten. PST volgt de ontwikkelingen in de wet- en regelgeving en de nieuwe mogelijkheden die hieruit voortvloeien. Nieuwe initiatieven vanuit de sector worden beoordeeld op toepasbaarheid.

Afhankelijkheidsrisico

Het afhankelijkheidsrisico kan zich voordoen door de invloed van en ontwikkelingen bij de sponsor, de deelnemers, en vakbonden die resulteren in conflicterende belangen met het fonds en/of tot beïnvloeding van de financiële positie van het fonds. Hierbij kan onder andere gedacht worden aan de invloed van ontwikkelingen in de financiële positie binnen het fonds maar ook eventuele strategische besluiten.

Als beheersmaatregel voor het reduceren van het afhankelijkheidsrisico vindt conform het nieuwe financiële toetsingskader overleg plaats met alle stakeholders over de risicohouding van het fonds. Hierdoor worden alle belanghebbenden betrokken in de totstandkoming van het beleggingsbeleid en de risico's die dit met zich mee brengt.

Reputatierisico

Het reputatierisico kan zich voordoen als de marktpositie van het fonds verslechtert als gevolg van de negatieve perceptie van het imago van het pensioenfonds door deelnemers, sponsors, vermogensbeheerders, andere leveranciers of toezichhoudende instanties. PST is zich er continue van bewust om alleen relaties aan te gaan of te onderhouden met partijen die gedragscode onderschrijven of zelf een eigen gedragscode hebben.

Ondernemingsrisico

Het ondernemingsrisico manifesteert zich als gevolg van veranderingen in de omgeving op het gebied van de economie, beursklimaat, loon- en/of koopkrachtontwikkeling, maatschappij, politiek, en technologie. Door voortdurend de omgeving te blijven volgen, de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving bij te houden en advies in te winnen bij onze adviseurs probeert het fonds op dit gebied in control te blijven.

Operationele risico's

Het operationele risico is het risico op verlies als resultaat van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Operationele risico's hebben een negatieve impact op een goede uitvoering van de pensioenregeling. Voor deze operationele risico's geldt wel, dat een verregaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich mee kan brengen. De operationele uitvoering van de pensioen- en financiële administratie wordt gedaan door AZL.

Het operationele vermogensbeheer en de administratie wordt verzorgd door TKPI. Beide partijen hebben een ISAE 3402-rapportage (type I en II). Door het overleggen van deze verklaring tonen AZL en TKPI aan het bestuur van het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering 'in control' is. Het overleggen van de ISAE 3402-rapportage is mede ter uitvoering van de Beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfondsen' waarin DNB heeft vastgesteld dat een pensioenfonds dat zijn administratie uitbestedt aan uitvoerders toch verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie. PST heeft van AZL en TKPI een recente ISAE 3402 type I en II rapportage ontvangen. Bij zowel TKPI en AZL zijn deze rapportages besproken met zowel de uitvoerders als de accountant die verantwoordelijk zijn voor het opstellen van deze rapportages. In de contracten met AZL en TKPI is nadere invulling gegeven aan het monitoren van deze belangrijkste

uitvoerders. Met AZL vinden naast de dagelijkse contacten, maandelijkse calls plaats waarbij de actuele stand van zaken wordt doorgenomen. Daarnaast vindt er op kwartaalbasis een bezoek plaats waarbij met alle belangrijke medewerkers die voor het fonds werken wordt gesproken. Met TKPI is op tweewekelijkse basis een call om de actuele stand van zaken te bespreken. Ook is de balansmanager, de accountmanager van TKPI bij alle vergaderingen van de beleggingsadviescommissie aanwezig. Bezoeken aan TKPI worden indien nodig gepland rondom actuele onderwerpen. In 2017 heeft zich bij één van de vermogensbeheerders een incident voorgedaan. Dit incident heeft voor het fonds geen nadelige gevolgen gehad. Niettemin heeft PST naar aanleiding hiervan een aanvullende beheersmaatregel getroffen om dergelijke incidenten naar de toekomst toe te voorkomen.

IT risico's

Hieronder wordt verstaan het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. De IT risico's bij het fonds zelf zijn beperkt. Het bestuursbureau maakt gebruik van de IT infrastructuur van DHL Global Business Services. Hierdoor zijn wij ervan verzekerd dat er een dagelijkse back-up van onze data gemaakt wordt. Daarnaast maakt het fonds gebruik van een archiveringstool waarin alle documenten van het fonds staan. Deze tool wordt onafhankelijk van de IT van DHL door een professionele partij gehost in de cloud. Met betrekking tot de pensioenadministratie heeft het fonds zich ervan verzekerd dat de toegang tot de servers van AZL op een goede wijze is geregeld en de uitvoerder een deugdelijke back-up procedure heeft. Tenslotte is dit relevant voor de toekenning van de pensioengelden op korte en op lange termijn. Verder heeft het fonds zich verzekerd dat de toegang tot de servers van TKPI, de uitvoerder voor de beleggingsadministratie en de balansmanager, op een adequate wijze is geregeld. Ook de back-up functie is voldoende vastgelegd en operationeel.

Integriteitsrisico's

Het fonds heeft een risicoanalyse uitgevoerd op het gebied van Integriteit. Hierbij heeft de gebruikersgids van DNB als leidraad gefungeerd. Conform de gebruikersgids van de DNB zijn de onderstaande integriteitsrisico's geïdentificeerd, geanalyseerd en beoordeeld. Witwassen, fiscale fraude, corruptie, omzeilen sancties, terrorisme financiering, belangenverstrengeling, interne fraude, externe fraude, cybercrime en maatschappelijk onbetamelijk gedrag. Uit

deze analyse is naar voren gekomen dat het fonds goed scoort op de door DNB benoemde integriteitsgebieden. Met betrekking tot het element belangenverstrengeling heeft het fonds extra aandacht besteed aan belangenverstrengeling door het beslisproces in vergaderingen duidelijker vast te leggen zodat terug te vinden is hoe besluiten tot stand zijn gekomen. Dit om belangenverstrengeling tegen te gaan die mogelijk kan optreden door de combinatie van bestuursfuncties en de functies die bestuurders innemen binnen het bedrijf.

Juridische risico's

Het betreft hier het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Het pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Ten einde dit risico te beperken past het bestuur onder meer de volgende maatregelen toe:

- Bij aanpassingen in de pensioenregelingen maakt het fonds gebruik van de juridische kennis van een externe organisatie;
- Bij iedere nieuwe overeenkomst of aanpassing op een bestaande overeenkomst maakt het fonds gebruik van de in de organisatie aanwezige kennis op juridisch gebied;
- Bij juridische issues maakt het fonds gebruik van de in de DHL organisatie aanwezige kennis op juridisch gebied en huurt waar nodig externe specialistische kennis in;
- Het fonds heeft een verzekering afgesloten zodat eventuele schade door bestuurders die te goeder trouw handelen vergoed zal worden;
- Het fonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaats vindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen;
- Het fonds werkt volgens een communicatieplan. Dit plan bewaakt de wettelijk verplichte communicatiemomenten. Door planmatige uitvoering wordt bewaakt dat de communicatie van het fonds aan de eisen van de wet voldoet;
- Met alle externe partijen zijn contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet nakomen van de gemaakte afspraken;
- Jaarlijks vinden er controles plaats door de waarmerkend actuaris en accountant op de uitvoering door het fonds. Materiële onvolkomenheden worden door hen gerapporteerd;

- Het bestuur zorgt ervoor dat het voldoende kennis en kunde bezit om haar verantwoordelijkheid te kunnen dragen.

Integrale risicomanagement rapportage

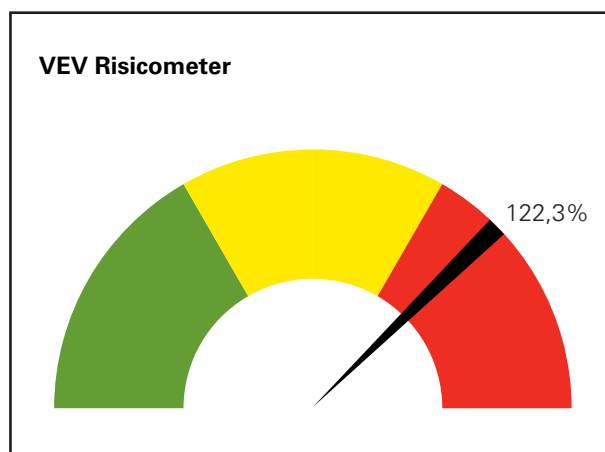
Het bestuur heeft de analyse van de financiële- en niet-financiële risico's opgenomen in de strategische kalender. Bij het analyseren van de risico's is gekeken naar de kans dat een bepaald risico zich voordoet en wat de consequenties hiervan zijn. Om concreet te duiden wat als laag, middel of hoog risico wordt gezien en wanneer er sprake is van een lage, medium of hoge impact hanteert het bestuur de volgende definities:

Categorie	Kans
Niet waarschijnlijk	het is onwaarschijnlijk dat het risico zich voordoet (maximaal 1 keer per jaar)
Mogelijk	er is enige kans dat het scenario zich voordoet (maximaal 3 keer per jaar)
Waarschijnlijk	het scenario doet zich meer dan 4 maal per jaar voor

Categorie	Impact
Lage impact	Nauwelijks financiële of reputatieschade (<10k).
Medium impact	Beperkte financiële of reputatieschade (≥10K en < 1miljoen)
Hoge impact	Hoge (≥1 miljoen) financiële schade of reputatieschade

Per kwartaal wordt deze analyse geactualiseerd en vanuit deze rapportage worden voor fondsriscico's waarvan het bestuur van mening is dat deze nog te groot zijn, verdere acties gedefinieerd om het risico te reduceren.

De financiële risico's die het fonds loopt in combinatie met het door het fonds gekozen beleid om deze risico's tegen te gaan zijn objectief meetbaar aan de hand van de hoogte van de vereiste dekkinggraad. Onderstaande VEV risicometer toont aan dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds een relatief hoog risico kent met een strategisch vereiste dekkinggraad van 122,6%.



Controle op het gevoerde beleid

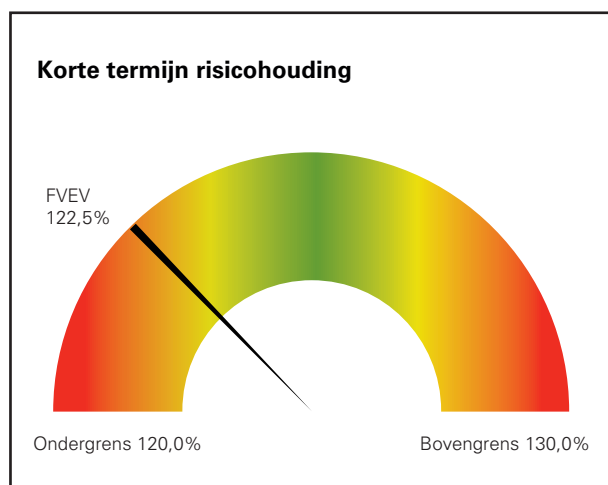
Het nFTK vereist dat gemonitord wordt of het gevoerde beleid resulteert in de verwachte doelstellingen. Vervolgens dient dit aan de deelnemers gecommuniceerd te worden. Deze wettelijke verplichting komt tot uitdrukking in de zogeheten 'risicohouding'. De risicohouding van het fonds is de mate waarin het fonds, na overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds. De risicohouding wordt verder onderverdeeld in een korte termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het fonds. Het fonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een vereiste dekkingsgraad tussen de 120% en 130%. Gedurende 2017 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft het fonds haar beleid niet hoeven aanpassen. Eind 2017 bedraagt de feitelijk vereiste dekkingsgraad 125,5%.

- de situatie dat het fonds precies beschikt over de feitelijke dekkingsgraad
- de situatie van een slechtweerscenario van de feitelijke dekkingsgraad

In 2015 heeft het fonds aan deze wettelijke verplichting voldaan via de aanvangshaalbaarheidstoets. Dit heeft geleid tot een pensioenresultaat van 103,9% vanuit de situatie dat aan de feitelijke dekkingsgraad wordt voldaan. Tevens is met behulp van de aanvangshaalbaarheidstoets getoetst dat het premiebeleid realistisch en haalbaar is. In 2017 is uit de jaarlijksehaalbaarheidstoets gebleken dat de pensioenresultaten voldoen aan de in de risicohouding vastgestelde ondergrens en met 34,4% binnen de maximale afwijking blijft.



Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerendehaalbaarheidstoets. De belangrijkste uitkomst waarnaar in dehaalbaarheidstoets gekeken wordt, is het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. Conform de risicobereidheid van het fonds heeft het bestuur een pensioenresultaat en ondergrenzen vanuit verschillende scenario's gedefinieerd die aansluiten op de lange termijn risicohouding van het fonds. Het pensioenresultaat en ondergrenzen zijn door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de ABTN vanuit de volgende drie situaties:

- de situatie dat het fonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen



Verslag Raad van Toezicht

Samenvatting rapport Raad van Toezicht

Deze rapportage bevat de bevindingen van de raad van toezicht (hierna: RvT) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van Pensioenstichting Transport over 2017. De RvT heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan (hierna: VO) en in het bestuursverslag. De RvT staat het bestuur met raad ter zijde. Daarnaast heeft de RvT goedkeuringsrechten ten aanzien van een aantal bestuursbesluiten. De RvT volgt bij het uitvoeren van zijn taak de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector en de Code Pensioenfonds.

Belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen

Opvolging van eerdere aanbevelingen van het interne toezicht

De RvT heeft vastgesteld dat de meeste aanbevelingen door het bestuur zijn opgevolgd, twee aanbevelingen staan nog open en enkele aanbevelingen zijn gedeeltelijk opgevolgd.

De RvT beveelt aan:

- de overgenomen aanbevelingen van de RvT, de accountant en de actuaris op de actielijst van de bestuursvergaderingen te plaatsten, waardoor gedurende het jaar te volgen is in hoeverre de aanbevelingen zijn opgevolgd.

Het functioneren van de governance

De RvT heeft vastgesteld dat de organen naar behoren ingericht en statutair verankerd zijn en dat de reglementen voor de organen op orde zijn. De RvT is van oordeel dat het bestuursmodel van het fonds op dit moment passend is. Het integraal risicomanagement wordt nog verder ingericht. De consistentie in de fondsdocumenten is nog een aandachtspunt. Het bestuur en het VO dienen nog te werken aan het goed functioneren van het VO. De RvT beveelt aan:

- de tekst in de ABTN aan te passen aan de tekst van de statuten voor wat betreft het aantal bestuursleden;
- van de vergaderingen van de communicatiecommissie en de focusgroepen notulen en een actielijst op te stellen;
- als VO en bestuur verder te werken aan een krachtig en effectief werkend VO.

Het functioneren van het bestuur

De RvT is positief over het inrichten van een governance structuur met bestuursleden als portefeuillehouder op de verschillende aandachtsgebieden. Ondanks de wisselingen binnen het bestuur zijn nog voldoende nieuwe bestuursleden uit eigen geledingen gevonden en benoemd. De vergaderingen worden goed voorbereid. In de vergaderingen komen de voor het fonds relevante onderwerpen tijdig op de agenda.

De onderbouwing van de besluitvorming en het expliciet maken van de verschillende belangen in de notulen kan nog worden aangescherpt. De actiepunten worden adequaat vastgelegd, maar niet duidelijk is wanneer een actie is afgerond. Door de komst van de nieuwe voorzitter is de bestuurlijke effectiviteit verhoogd. Samen met het bestuursbureau is een inhaalslag gemaakt.

De RvT beveelt aan:

- de discussie en de onderbouwing van de besluitvorming in de notulen vast te leggen;
- de actiepuntenlijst aan te vullen met de geplande en gerealiseerde uitvoeringsdatum en de actienemer/eigenaarschap;
- de besluitenlijst te voorzien van de argumenten waarop het besluit is genomen;
- in de voorleggers bij besluiten standaard de van toepassing zijnde risico's, belangenafweging, effecten op de begroting, fondsdocumenten en administratie op te nemen;
- bij de verdere uitwerking van het portefeuillehouderschap van de bestuursleden het gehele proces te monitoren en na enige tijd te evalueren.

Het beleid van het bestuur

De RvT is van oordeel dat het beleid van het bestuur algemeen en op de specifieke beleidsterreinen goed geformuleerd en onderbouwd is. Het bestuur pakt het actualiseren van de verschillende beleidsterreinen voortvarend op, mede gelet op de capaciteit van het bestuursbureau. De RvT heeft er vertrouwen in dat het beleid op deelterreinen ook goed zal worden opgepakt. Een verdere uitwerking van het uitbestedingsbeleid, het ICT-beleid en het integraal risicomanagement beleid zijn daarbij aandachtsgebieden.

De RvT beveelt aan:

- de uitvoering van de doelstellingen die voortvloeien uit de missie, visie, strategie te monitoren;
- verdere uitwerking te geven aan het integraal risicomanagementbeleid, het uitbestedingsbeleid en het ICT-beleid.

Algemene gang van zaken in het fonds

De RvT is van oordeel dat het bestuur over het algemeen genomen 'in control' is. Alleen ten aanzien van de beleggingsprocessen kan de RvT dit oordeel nog niet geven. De RvT wil hier de komende tijd meer op focussen om er een beter oordeel over te kunnen geven. De fondsdocumentatie is over het algemeen op orde. Voor het goed functioneren van het pensioenbureau is de invulling van de (toekomstige) vacatures bij het pensioenbureau van groot belang. De VC beveelt aan:

- de vacatures bij het pensioenbureau tijdig in te vullen.

Risicomanagement

De RvT heeft vastgesteld dat in 2016 en 2017 integraal risicomanagementbeleid door het bestuur (verder) is ontwikkeld en er belangrijke stappen zijn gezet om tot een volwaardig en volwassen risicomanagementproces te komen. De opzet en het bestaan zijn op dit moment grotendeels beschreven en er wordt ook mee gewerkt. Het is nu zaak om de werking van het risicomanagement in te bedden in de gehele organisatie en uiteraard ook in het bestuur. De uitwerking en de vastlegging van het "three lines of defence" model moet nog plaatsvinden, waarbij de nieuwe IORP II richtlijn als belangrijke basis dient.

De RvT beveelt aan:

- bij de verdere uitwerking van het risicomanagement duidelijk en scherp onderscheid te maken tussen de generieke en specifieke interne beheersmaatregelen;
- het risico-dashboard aan te vullen met informatie over de interne beheersmaatregelen, de verantwoordelijke voor de beheersmaatregel en de wijze waarop de opzet en werking wordt getoetst en geëvalueerd;
- het risicomanagement qua governance overkoepelend in te richten en goed na te denken over de verschillende rollen, taken en bevoegdheden;
- de invulling van de "three lines of defence" vast te leggen en tevens in de praktijk uit te voeren.

Evenwichtige belangenafweging

De RvT heeft op basis van de notulen, diverse fondsdocumenten en adviesnotities niet kunnen afleiden dat het bestuur evenwichtig de verschillende belangen tegen elkaar heeft afgewogen, terwijl dat uit de gevoerde gesprekken wel blijkt. Een nieuwe ALM-studie kan behulpzaam zijn om aan de hand van de uitkomsten hiervan, meer concreet invulling te geven aan de evenwichtige belangenafweging. De RvT beveelt aan:

- in de notulen bij relevante bestuursbesluiten de evenwichtige belangenafweging expliciet op te nemen;
- ter invulling van de evenwichtige belangenafweging, een nieuwe ALM-studie uit te laten voeren;
- in het kortingsbeleid expliciet de evenwichtige belangenafweging op te nemen.

Communicatie

De RvT is van oordeel dat de communicatie van het fonds op orde is. De website van het fonds is goed toegankelijk, overzichtelijk en over het algemeen genomen redelijk actueel.

De RvT beveelt aan:

- maandelijks de website te controleren op actualiteit en zo nodig bij te werken;
- de pensioenoverzichten te (laten) verstrekken op naam van het fonds;
- na uitvoering van een ALM-studie en herijking van de risicohouding in de communicatie aan te geven waarom en in hoeverre het gekozen beleid past binnen de risicohouding en de doelstellingen van het fonds.

Naleving Code Pensioenfondsen

De RvT heeft vastgesteld dat het bestuur de Code Pensioenfondsen grotendeels naleeft en over de afwijking daarvan verantwoording heeft afgelegd in het bestuursverslag 2016.

De RvT heeft geen aanbevelingen.

Cultuur en gedrag

De RvT is van oordeel dat het bestuur als team goed functioneert en dat er een positief, lerende grondhouding is. De bereidheid is aanwezig om zaken op te pakken. Het bestuur is slagvaardig. De leden gaan respectvol met elkaar om en er heerst een rustige, open sfeer. De RvT heeft geen aanbevelingen.

Raad van toezicht

Mw. E. (Elise) van Kalmthout RBA, CPE

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

Dhr. drs. J.H.H. (Jeroen) Tuijp AAG

28 mei 2018

Reactie Bestuur

In het verslagjaar is binnen PST voor het eerst een Raad van Toezicht geformeerd, die zich in korte tijd een beeld heeft moeten vormen van het functioneren van het bestuur, het gevoerde beleid en de algemene gang van zaken binnen PST. De zorgvuldige, professionele wijze waarop de RvT dit heeft gedaan, wordt door het bestuur zeer gewaardeerd.

De waarnemingen worden onderkend en de aanbevelingen onderschreven.

Aan een aantal aanbevelingen t.a.v. de governance en het functioneren van het bestuur is al invulling gegeven.

Daarnaast is de vacature van Risico Manager binnen het bestuursbureau al ingevuld.

Het risicomanagement staat prominent op de agenda. Hieraan zal in 2018 en ook daarna maximale aandacht besteed worden.

De komende tijd zal een nadere prioritering van de aanbevelingen worden gemaakt. Over de voortgang hierin zal nadrukkelijk afstemming met de RvT plaatsvinden.

Verslag verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan PST (verder: VO) heeft in 2017 periodiek vergaderd. Daarnaast heeft op verzoek van het PST bestuur het VO twee maal deelgenomen aan een informatie- en opleidingsdag. Dit sluit aan op de wens van het VO om nauwer bij PST betrokken te worden en draagt bij aan het vergroten van de materiekennis van de VO-leden.

Het VO realiseert zich dat de samenwerking met het PST bestuur in de toekomst meer aandacht en inhoud moet krijgen. Hierbij behoort ook een periodieke afstemming tussen de Raad van Toezicht (RvT) en het VO. Derhalve staat bovenaan de prioriteitenlijst van het VO de wens om minimaal 2 x per jaar met het PST bestuur en de RvT af te stemmen.

Het VO is zich ervan bewust dat in 2017 haar taken op nog niet alle vlakken voldoende waren uitgekristalliseerd. Desondanks ontwikkelt het VO zich naar een volwassener orgaan dat met een positief kritische benadering het PST bestuur kan ondersteunen.

Het PST bestuur heeft desgevraagd alle inlichtingen verstrekt die voor de vervulling van VO taken redelijkerwijze nodig zijn. Het VO heeft betrokkenheid en een open en constructieve communicatie van het PST bestuur ervaren. Het VO werkt aan een verdere optimale invulling van haar taken en rollen. Over het verslagjaar 2017 kan het volgende worden opgemerkt:

- Het VO heeft kennis genomen van het communicatiebeleidsplan 2018;
- Het VO ontvangt onder andere agenda's en bijbehorende stukken alsook aanverwante informatie;
- Het VO heeft stukken ontvangen over verantwoording en beleid;
- Het VO was aanwezig bij het technisch vooroverleg voor het jaarverslag; Verder heeft het VO met belangstelling de inleiding gevolgd van het integraal risicomanagement voor niet- financiële risico's waarmee het PST Pensioenfonds geconfronteerd kan worden. Voor een onafhankelijk werkend risicomanagement is een periodieke toetsing van het geformuleerde beleid wenselijk. Het VO verwacht in de discussie hierover van toegevoegde waarde te kunnen zijn.

Algemeen oordeel

Op grond van de hiervoor vermelde informatie en mondelinge toelichting heeft het verantwoordingsorgaan zich een algemeen oordeel gevormd over het handelen van het PST bestuur, het door het PST bestuur uitgevoerde beleid in 2017 en de gemaakte beleidskeuzes. Het verantwoordingsorgaan komt tot onderstaand oordeel.

- Het PST bestuur heeft het beleid in 2017 op een zorgvuldige wijze uitgevoerd, waarbij de belangen van alle belanghebbenden in voldoende mate evenwichtig in aanmerking zijn genomen en op belangrijke punten (o.a. haalbaarheidstoets) werd met het VO overleg gevoerd;
- Het VO wordt goed geïnformeerd over de missie, visie en strategie van het PST Pensioenfonds;
- Het VO volgt met belangstelling de wijze waarop PST verder invulling geeft aan haar Risico Management Beleid en stelt er prijs op hierover periodiek geïnformeerd te worden
- Een punt van aandacht blijft het diversiteitsbeleid. De code richt zich hierin op “geslacht” en “leeftijd”. Zowel het PST bestuur als het VO voldoen niet aan de norm dat één van de leden jonger dan 40 jaar moet zijn.

Utrecht, 25 mei 2018

Verantwoordingsorgaan PST

Reactie bestuur

Het bestuur waardeert de reactie van het Verantwoordingsorgaan (VO). Zij onderkent de ontwikkeling die het VO doormaakt en onderschrijft de constatering dat er op het gebied van kennisverbreding en -verdieping en in de onderlinge samenwerking met het bestuur nog verbeterlagen te maken zijn.

Er zal een planning worden gemaakt om minimaal twee maal per jaar of zoveel meer als wenselijk overleg met het VO te hebben.

Ingeval van vacatures blijft diversiteit in het profiel opgenomen. Het bestuur constateert tot haar spijt, dat zich tot op heden onvoldoende geschikte kandidaten hebben gemeld die ook aan dit criterium voldoen.

Utrecht, 20 juni 2018

Het Bestuur

Vooruitblik 2018

Conversie pensioenrichtleeftijd 68 jaar (belangrijk aandachtspunt voor 2018)

Per 1 januari 2018 is de pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 68 jaar. Alle correspondentie hierover is in 2017 verzorgd. Bijzondere aandacht zal worden besteed aan de correcte conversie van alle gegevens en een juiste inrichting van de pensioenadministratie waarbij tevens rekening zal worden gehouden met de harmonisering van de pensioenregeling.

Wet Algemene Verordening Gegevensverwerking (AVG)

Verder zal in mei de wet Algemene Verordening gegevensverwerking van kracht worden. Aan de regelgeving rond de verwerking van administratieve gegevens zal bijzondere aandacht geschonken worden. De betreffende beleidsdocumenten zullen hierop worden afgestemd. Daar waar nodig zullen nieuwe beleidsdocumenten worden opgesteld.

Pensioenovereenkomst

Al geruime tijd wordt er in de pensioensector gediscussieerd over een pensioenovereenkomst die is gebaseerd op de opbouw van een persoonlijk pensioenvermogen waarbij risicodeling mogelijk is. De SER heeft deze variant als 'interessant maar onbekend' omschreven en is in 2015 gestart met het verkennen hoe een dergelijke pensioenovereenkomst eruit zou kunnen zien. In de discussie zal de sector zich gaan inzetten op het mogelijk maken van innovatieve en transparante pensioenovereenkomsten en het creëren van draagvlak hiervoor onder jong en oud. Daarbij is het van groot belang hoe een afgewogen en uitvoerbare overgang zou moeten plaatsvinden. We hopen dat in 2018 meer duidelijkheid zal worden verkregen over de vraag of er een nieuw soort pensioenovereenkomst gaat komen en hoe deze er uit zal komen te zien.

Toezichtthema's DNB

DNB heeft PST voor 2018 een toezichtsagenda toegestuurd met daarin de volgende onderwerpen:

Risico gebaseerd on-site onderzoek

De follow up van de door DNB in het eerste kwartaal uitgevoerde on-site visit, waar met name gekeken is naar de inrichting van ons risicomanagement, zal nader worden ingevuld.

Vragenlijst IORP II

Binnen de hele sector zal uitvraag worden gedaan naar de mate waarin pensioenfondsen al zijn voorbereid op de implementatie van IORP II, zoals de inrichting van de risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en actuariële functie.

Niet financiële risico's

Ook hiernaar zal uitvraag worden gedaan naar de niet-financiële risico's (integriteits-, operationele, en IT risico's) en de invloed van het bedrijfsmodel, de governance en het gedrag en cultuur op het risicoprofiel van pensioenfondsen.

PST heeft in het tweede kwartaal van 2018 haar bestuursbureau uitgebreid om beter invulling te kunnen geven aan de onafhankelijke risico management functie. Tevens wordt onderzocht, op welke wijze de governance van het fonds aangepast dient te worden tegen de achtergrond van de IORP II richtlijnen.

Terugkoppeling e-Line rapportage

Binnen de sector zullen analyses worden uitgevoerd op de ingeleverde e-line rapportages. Afhankelijk van de eventuele bevindingen kunnen aanvullende vragen worden gesteld. De analyses zullen onder meer betrekking hebben op beleggingen, premie, performance, vermogensbeheerkosten, renterisico, jaarwerk en liquiditeit.

In april 2018 is de beleidsdekkingsgraad ten opzichte van de stand eind 2017 gestegen van 124,3% naar 126,3% .

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Utrecht, d.d. 20 juni 2018.

Het bestuur

G.C.T. Burggraaf
vicevoorzitter namens werkgevers

J.G. Baaij
vicevoorzitter namens werknemers

Balans per 31 december (na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa

	2017		2016	
	€	€	€	€
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]				
Onroerende zaken				
– Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in vastgoedmaatschappijen	121.097		127.819	
Zakelijke waarden				
– Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in aandelen	514.224		493.759	
Vastrentende waarden				
– Obligaties	122.095		106.585	
– Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in vastrentende waarden	366.051		365.035	
	<u>488.146</u>		<u>471.620</u>	
Derivaten				
– Valutatermijntransacties	2.829		2.936	
	<u>1.126.296</u>		<u>1.096.134</u>	
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]	1.991		2.143	
Vorderingen en overlopende activa [3]	2.933		2.978	
Liquide middelen [4]	21.713		3.387	
	<u>1.152.933</u>		<u>1.104.642</u>	

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

Passiva

	2017		2016	
	€	€	€	€
Stichtingskapitaal en reserves				
– Algemene reserve [5]		241.157		168.991
Technische voorzieningen				
– Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [6]	906.199		928.432	
– Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [7]	1.991		2.143	
		908.190		930.575
Overige technische voorzieningen				
– Voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid [8]		1.387		1.292
Kortlopende schulden [9]		2.085		3.667
Overlopende passiva [10]		114		117
		1.152.933		1.104.642

[..] 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)

	2017		2016	
	€	€	€	€
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds				
– Directe beleggingsopbrengsten [11]	9.462		17.540	
– Indirecte beleggingsopbrengsten [12]	57.637		86.033	
– Kosten van vermogensbeheer [13]	-991		-702	
		66.108		102.871
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [14]		12.601		12.488
Saldo van overdrachten van rechten [15]		-363		-41
Pensioenuitkeringen [16]		-26.500		-27.857
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds[17]				
– Premies en premievrijstelling	-14.346		-12.818	
– Uitkeringen en afkopen	26.299		27.858	
– Indexatie	-9.213		34	
– Intrest	2.001		517	
– Sterfte	2.333		1.381	
– Vrijgevallen voor kosten	661		697	
– Waardeoverdrachten	364		97	
– Omrekening rentetermijnstructuur	11.794		-77.429	
– Diversen	2.340		1.012	
– Wijziging grondslagen	0		2.173	
		22.233		-56.478
Mutaties overige technische voorzieningen				
– Voorziening uitloop arbeidsongeschiktheidsrisico [18]		-95		-16

[..] 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.

	2017		2016	
	€	€	€	€
Herverzekering				
– Premies [19]		-38		-31
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [20]		-1.780		-1.613
Overige baten en lasten [21]		0		223
Saldo van baten en lasten		72.166		29.546
Bestemming van het saldo				
– Algemene reserve	72.166		29.546	
		72.166		29.546

[..] 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)

	2017 €	2016 €
Pensioenactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
– Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	12.971	12.707
– Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	180	828
– Overige mutaties	0	223
	<u>13.151</u>	<u>13.758</u>
<i>Uitgaven</i>		
– Uitgekeerde pensioenen en afkopen, loonheffing, sociale lasten en andere inhoudingen	-26.502	-27.857
– Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-543	-926
– Premies herverzekering	-38	-37
– Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.780	-2.278
– Overige mutaties	0	0
	<u>-28.863</u>	<u>-31.098</u>
Beleggingsactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
– Directe beleggingsopbrengsten	9.052	19.386
– Verkopen en aflossingen beleggingen	138.506	190.654
	<u>147.558</u>	<u>210.040</u>
<i>Uitgaven</i>		
– Aankopen beleggingen	-112.661	-200.415
– Kosten van vermogensbeheer	-859	-934
	<u>-113.520</u>	<u>-201.349</u>
Mutatie geldmiddelen	<u>18.326</u>	<u>-8.649</u>
Saldo geldmiddelen 1 januari	3.387	12.036
Saldo geldmiddelen 31 december	<u>21.713</u>	<u>3.387</u>

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Het doel van PST is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de aangesloten ondernemingen. Statutair is PST gevestigd in Utrecht en ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41178669. Voor de feitelijke vestigingsplaats en de contactgegevens wordt verwezen naar pagina 1 van dit jaarverslag.

Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving

PST heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag (bestuursverslag, jaarrekening en overige gegevens) de in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en Titel 9 Boek 2 BW nageleefd, met inachtneming van artikel 146 van de Pensioenwet.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld.

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 uit het verleden 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 met betrekking tot 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 beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Waardering

Algemene grondslagen

Alle activa en passiva zijn gewaardeerd tegen de kostprijs, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld. Voor kortlopende vorderingen en schulden wordt de kostprijs geacht een redelijke benadering te zijn van de reële waarde. Bij de vorderingen op verzekeringsmaatschappijen is rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de verzekeringsmaatschappij.

Buitenlandse valuta

Activa en passiva in buitenlandse valuta zijn omgerekend tegen de ultimo jaar geldende koersen.

Participaties in beleggingsfondsen in vastgoedmaatschappijen

Voor beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is de actuele waarde de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum.

Participaties in beleggingsfondsen in aandelen

De niet ter beurze genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde, zoals gerapporteerd door de onafhankelijke vermogensadministratie en voorzien van een goedkeurende accountantsverklaring. Indien het fonds afwijkt van de gerapporteerde intrinsieke waarde, omdat hier aanleiding toe bestaat, is dit specifiek aangegeven.

Participaties in beleggingsfondsen in obligaties

De beursgenoteerde obligaties zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum. en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op actuele waarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum. De niet ter beurze genoteerde participaties in beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde, zoals gerapporteerd door de onafhankelijke vermogensadministratie en voorzien van een goedkeurende accountantsverklaring. Indien het fonds afwijkt van de gerapporteerde intrinsieke waarde, omdat hier aanleiding toe bestaat, is dit specifiek aangegeven.

Derivaten

De derivaten zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde. Er kunnen modellen en technieken gehanteerd worden gebaseerd op marktparameters ten behoeve van de waardering van de derivaten. Indien een derivatenpositie negatief is wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

Herverzekering

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen die banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. De tegoeden in verband met beleggingstransacties zijn als aparte post ook opgenomen onder de liquide middelen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Algemene reserve

Het saldo van baten en lasten wordt, toegevoegd aan de algemene reserve.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen heeft betrekking op alle toegekende rechten, inclusief de rechten van arbeidsongeschikte deelnemers, volgens de opgebouwde rechtenmethode. Dit wil zeggen dat de gefinancierde aanspraken overeenkomen met de per de balansdatum tijdsevenredig verworven pensioenaanspraken. De berekening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

Financieringsmethodiek	: Stortingskoopsommen (dit betekent dat de netto voorziening pensioenverplichtingen op elk moment gelijk is aan de contante waarde van de verkregen pensioenaanspraken).
Sterfte	: Prognosetafel AG2016 (startjaar 2018) fondsspecifieke correctiefactoren vastgesteld o.b.v het WTW ervaringssterftemodel 2016
Gehuwdheid	: De voorziening voor latent partnerpensioen wordt tot pensioendatum vastgesteld volgens het onbepaalde partnersysteem. Hierbij wordt rekening gehouden met met in 2016 geactualiseerde fondsspecifieke partnerfrequenties. Na pensioendatum wordt het latente partnerpensioen vastgesteld volgens het bepaalde partnersysteem.
Leeftijdsverschil man - vrouw	: 2,5 jaar (2016: 2,5 jaar).
Rekenrente	: Rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (1,49% ultimo 2017, 1,34% ultimo 2016).
Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen	: 1,75% van de voorziening van uitgesteld nabestaandenpensioen bij uitgesteld ouderdompensioen.
Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten	: De contante waarde van de vrijgestelde pensioenopbouw is voor 100% opgenomen in de VPV.
Opslag voor excassokosten	: 2,5% van de netto voorziening.
Opslag voor premievrijstellingsrisico	: 5% van de netto premie.

De indexatie is voorwaardelijk. Voor eventuele toekomstige indexatie wordt niet gereserveerd. Er is geen recht op indexatie en het is voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre de indexatie zal plaatsvinden. Een eenmaal toegezegde indexatie in enig jaar is onvoorwaardelijk en wordt opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Deze voorziening is op dezelfde grondslagen gebaseerd als de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds en heeft betrekking op elders verzekerde pensioenen die in mindering worden gebracht op de opgebouwde pensioenen bij PST.

Voorziening uitloopriscio arbeidsongeschiktheid

De voorziening uitloopriscio dient ter dekking van het latente arbeidsongeschiktheidsrisico (premiëvrijstelling en arbeidsongeschiktheidspensioen) en deze is gelijk aan de jaarlijkse risicopremie voor toekomstige arbeidsongeschiktheidspensioenen en voor het premievrijstellingsrisico over het huidige en vorige boekjaar.

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 aandelen wordt hieronder verstaan het bruto-dividend verminderd met de kosten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling. De interesten 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 vastgoedmaatschappijen, aandelen, commodities, obligaties en leningen op schuldbekentenissen;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties;
- alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kosten van vermogensbeheer

Onder de kosten van vermogensbeheer worden de interne als externe beheer- en administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen en aan het fonds in rekening zijn gebracht.

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. 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.

Herverzekering

Het risico op arbeidsongeschiktheid en overlijden is herverzekerd door middel van een stop-loss verzekering bij Zwitserleven.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

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

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kasstroomoverzicht

Voor de opstelling van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd. Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Toelichting op de balans per 31 december (in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2016 €	Aankopen/ verstrekkingen €	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen €	Gerealiseerde koers- verschillen €	Niet- gerealiseerde koers- verschillen €	Stand ultimo 2017 €
<i>Onroerende zaken</i>						
Participaties in niet beurs- genoteerde beleggingsfondsen in vastgoedmaatschappijen	127.819	26.870	-23.237	3.779	-14.134	121.097
<i>Zakelijke waarden</i>						
Participaties in niet beurs- genoteerde beleggingsfondsen in aandelen	493.759	24.920	-55.801	16.235	35.111	514.224
<i>Vastrentende waarden</i>						
Beursgenoteerde obligaties	106.585	38.864	-18.337	1.024	-6.041	122.095
Participaties in niet beurs- genoteerde beleggingsfondsen in vastrentende waarden	365.035	20.000	-18.818	373	-539	366.051
	<u>471.620</u>	<u>58.864</u>	<u>-37.155</u>	<u>1.397</u>	<u>-6.580</u>	<u>488.146</u>
<i>Derivaten</i>						
Valutatermijntransacties	-151	0	-19.180	19.180	2.687	2.536
Bij: reclassificatie naar passivazijde	3.087	-	-	-	-	293
	<u>2.936</u>	<u>0</u>	<u>-19.180</u>	<u>19.180</u>	<u>2.687</u>	<u>2.829</u>
Belegd vermogen activa zijde	<u>1.096.134</u>	<u>110.654</u>	<u>-135.373</u>	<u>40.591</u>	<u>17.084</u>	<u>1.126.296</u>
<i>Derivaten</i>						
Valutaderivaten	3.087	-	-	-	-	293
Belegd vermogen passiva zijde	<u>3.087</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>293</u>
Totaal belegd vermogen	<u>1.093.047</u>	<u>110.654</u>	<u>-135.373</u>	<u>40.591</u>	<u>17.084</u>	<u>1.126.003</u>

PST belegt niet rechtstreeks in premiebijdragende ondernemingen. Door investeringen in passieve aandelenfondsen waar deze ondernemingen mogelijk deel van uitmaken, kan een belang in deze ondernemingen echter niet uitgesloten worden.

Methodiek bepaling marktwaarde

Genoteerde marktprijzen: Beursgenoteerde obligaties

Contante waarde berekening: Valutaderivaten

Intrinsieke waarde: Beleggingen in beleggingsfondsen

Waarderingsmodellen: Vastgoedfondsen, Hypothekenfondsen

Levelindeling per 31 december 2017

	Genoteerde markt- prijzen	Contante waarde berekening	Intrinsieke waarde	Waar- derings- modellen	Stand ultimo 2017
Vastgoedbeleggingen	0	0	0	121.097	121.097
Zakelijke waarden	0	0	514.224	0	514.224
Vastrentende waarden	122.095	0	299.924	66.127	488.146
Derivaten	0	2.536	0	0	2.536
Overige beleggingen	0	0	0	0	0
Totaal belegd vermogen	122.095	2.536	814.148	187.224	1.126.003

Levelindeling per 31 december 2016

	Genoteerde markt- prijzen	Contante waarde berekening	Intrinsieke waarde	Waar- derings- modellen	Stand ultimo 2016
Vastgoedbeleggingen	0	0	0	127.819	127.819
Zakelijke waarden	0	0	493.759	0	493.759
Vastrentende waarden	106.585	0	299.313	65.722	471.620
Derivaten	0	-151	0	0	-151
Overige beleggingen	0	0	0	0	0
Totaal belegd vermogen	106.585	-151	793.072	193.541	1.093.047

	2017 €	2016 €
[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.991	2.143
Deze post heeft betrekking op het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen op de passivazijde van de (toelichting op) de balans.		
[3] Vorderingen en overlopende activa		
<u>Lopende en nog te ontvangen intrest</u>		
Hieronder is opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen intrest en dividend van:		
– Vastrentende waarden	2.476	2.022
Overige vorderingen en overlopende activa		
– Terugvorderbare dividendbelasting	365	408
– Terug te ontvangen vermogensbeheerkosten	0	84
– Aangesloten ondernemingen (premie-afrekeningen)	62	431
– Verzekeringsmaatschappijen	6	6
– Uitkeringsgerechtigden	14	27
– Overige vorderingen	1	0
– Vooruitbetaalde kosten volgend boekjaar	9	0
	<u>457</u>	<u>956</u>
Totaal vorderingen en overlopende activa	2.933	2.978
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
[4] Liquide middelen		
– Kasbank N.V.	20.640	2.567
– ING Bank N.V.	1.073	820
	<u>21.713</u>	<u>3.387</u>
De liquide middelen en de kredietfaciliteit van € 1,8 miljoen bij ING Bank N.V. staan ter vrije beschikking van het fonds.		
Totaal activa	1.152.933	1.104.642

	2017 €	2016 €
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves		
<u>Stichtingskapitaal</u>	0	0
[5] <u>Algemene reserve</u>		
Stand per 1 januari	168.991	139.445
Bij: dotatie uit bestemming saldo	72.166	29.546
Stand per 31 december	<u>241.157</u>	<u>168.991</u>
Totaal stichtingskapitaal en reserves	<u>241.157</u>	<u>168.991</u>

Het minimaal vereiste vermogen bedraagt 104,1% (2016: 104,1%).

Het vereiste eigen vermogen bedraagt (strategisch) 122,3%
(2016: strategisch 122,2%).

De dekkingsgraad is 126,5% (2016: 118,1%).

De reële dekkingsgraad ¹⁾ is 101,2% (2016: 92,1%).

De beleidsdekkingsgraad ²⁾ is 124,3% (2016: 112,4%).

PST bevond zich ultimo 2016 in een situatie van een tekort. Ultimo 2017 steeg de beleidsdekkingsgraad weer tot een niveau gelegen boven de vereiste dekkingsgraad en is het herstelplan formeel ten einde.

1) De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad bij volledige toeslagverlening.

2) De beleidsdekkingsgraad is de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.

	2017 €	2016 €
Technische voorzieningen		
<u>[6] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</u>		
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds per 31 december is als volgt opgebouwd:		
– Deelnemers (inclusief eindloongarantie)	164.032	170.542
– Gewezen deelnemers	359.143	371.649
– Pensioengerechtigden (inclusief vrijval niet opgevraagde pensioenen)	382.518	385.797
– Voorziening eenmalige uitkering bij overlijden	2.497	2.587
Totale voorziening pensioenverplichtingen	908.190	930.575
Af: herverzekering	-1.991	-2.143
Totale voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	906.199	928.432
Het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt:		
Stand per 1 januari	928.432	871.954
Mutaties:		
– Premies en premievrijstelling	14.346	12.818
– Uitkeringen en afkopen	-26.299	-27.858
– Indexatie	9.213	-34
– Intrest	-2.001	-517
– Sterfte	-2.333	-1.381
– Vrijgevallen voor kosten	-661	-697
– Waardeoverdrachten	-364	-97
– Omrekening rentetermijnstructuur	-11.794	77.429
– Diversen	-2.340	-1.012
– Wijziging grondslagen	0	-2.173
Stand per 31 december	906.199	928.432
Van het saldo per 31 december 2017 is inbegrepen de schadereserve voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid ad € 4.458 (2016: € 5.060).		
<u>[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</u>		
Stand per 1 januari	2.143	2.086
Af/bij: mutatie	-152	57
Stand per 31 december	1.991	2.143

	2017 €	2016 €
Overige technische voorzieningen		
[8] Voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid		
Stand per 1 januari	1.292	1.276
Bij: mutatie ten laste van de staat van baten en lasten	95	16
Stand per 31 december	1.387	1.292
Totaal overige technische voorzieningen	1.387	1.292
[9] Kortlopende schulden		
– Nog af te wikkelen effectentransacties	1.080	0
– Nog te betalen vermogensbeheerkosten	133	0
– Negatieve derivatenposities	293	3.087
– Nog te betalen rente- en bankkosten	1	1
– Aangesloten ondernemingen (premie-afrekening)	4	3
– Loonheffing en sociale premies	536	550
– Administratiekosten, accountant, actuaris, toezichtskosten en communicatie	38	25
– Overige	0	1
	2.085	3.667
[10] Overlopende passiva		
– Nog te betalen kosten	114	117
Totaal passiva	1.152.933	1.104.642

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Door de hoge mate van rentegevoeligheid van het SLM-fonds bestaat er de verplichting om bij te storten als er sprake is van een rentestijging. Het SLM-fonds wordt gekenmerkt door een boven- en een ondergrens voor de participatiewaarde. De bovengrens per participatie is € 10.000,- en de ondergrens per participatie is € 2.000,-. Indien de waarde van een participatie, op ultimo dagbasis, boven respectievelijk onder deze grens raakt, wordt er besloten tot afkomen respectievelijk bijstorten. Bij besluit tot afkomen wordt, binnen twee werkdagen, de dan geldende participatiewaarde verlaagd naar € 5.000,-. Het verschil tussen de dan geldende participatiewaarde en € 5.000,- wordt door het SLM-fonds uitbetaald aan de participant. Bij besluit tot bijstorten wordt, binnen twee werkdagen, de dan geldende participatiewaarde verhoogd naar € 5.000,-. Het verschil tussen de dan geldende participatiewaarde en € 5.000,- dient door de klant te worden bijgestort in het SLM-fonds. Het SLM-fonds kent een hoge mate van leverage.

PST is 2017 een verplichting aangegaan om te investeren in het beleggingsfonds CBRE ESCFII voor €4.722.000.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest.

Toelichting op de staat van baten en lasten (in duizenden euro)

Algemeen

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Pensioenstichting Transport hebben in 2017 (met uitzondering van de onafhankelijk voorzitter) geen bezoldiging ontvangen. Wel is voor het bijwonen van vergaderingen van het bestuur, de beleggingscommissie en de communicatiecommissie in totaal € 103.118 (2016: € 78.322) uitgekeerd. Voor de bestuursleden in actieve dienst wordt deze vergoeding uitgekeerd aan de werkgever. In de onderstaande tabel worden de bedragen in euro aangegeven.

Categorie	Reis- kosten eigen vervoer	Reis- kosten openbaar vervoer	Vacatie geld	Verblijf kosten (vast)	Overloop bestuurs- kosten	Overige kosten	Vergoeding voorzitter en notulist	Grand Total
Jaarbedrag	2.199	27	40.698	612	-2.113	84	61.611	103.118

Personeel

Gedurende het boekjaar 2017 had Pensioenstichting Transport geen personeel in dienst. Bij het bestuursbureau werken drie mensen die in dienst zijn van DHL en zijn gedetacheerd aan PST.

Baten en lasten

	2017 €	2016 €
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen		
[11] <u>Directe beleggingsopbrengsten</u>		
– Aandelen vastgoedfondsen	14.881	4.468
– Obligaties	-5.383	13.097
– Liquide middelen	-36	-23
– Intrest over waardeoverdrachten	0	-2
	<u>9.462</u>	<u>17.540</u>
[12] <u>Indirecte beleggingsopbrengsten</u>		
– <i>Gerealiseerde koersverschillen:</i>		
– Aandelen vastgoedmaatschappijen	3.779	-4.942
– Aandelen	16.235	3.853
– Obligaties	1.397	17.524
– Valutatermijntransacties	19.180	3.578
– Valutaverschillen	-38	7
– <i>Niet-gerealiseerde koersverschillen:</i>		
– Aandelen vastgoedfondsen	-14.134	14.149
– Aandelen	35.111	35.314
– Obligaties	-6.580	23.103
– Valutatermijntransacties	2.687	-6.553
	<u>57.637</u>	<u>86.033</u>
[13] Beleggingskosten ¹⁾		
– Kosten van het vermogensbeheer (inclusief beleggingsadviseur)	-991	-702
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen	<u>66.108</u>	<u>102.871</u>

1) Voor een uitsplitsing van de kosten vermogensbeheer naar de verschillende beleggingscategorieën wordt verwezen naar het bestuursverslag. Deze kosten wijken af van de genoemde kosten in het bestuursverslag, omdat daar ook kosten zijn opgenomen die zijn verwerkt in het nettorendement.

De beleggingskosten over boekjaar 2017 kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Categorie	Beheer- en bewaar- loon	Perfor- mance- verg.	Trans- actie- kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoed	-351	0	0	-52	-403
Aandelen	-208	0	0	0	-208
Vastrentende waarden	83	0	0	0	83
Overige vermogensbeheerkosten	-463	0	0	0	-463
Totaal kosten vermogensbeheer 2017	-939	0	0	-52	-991

De beleggingskosten over boekjaar 2016 kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Categorie	Beheer- en bewaar- loon	Perfor- mance- verg.	Trans- actie- kosten	Overige kosten	Totaal
Vastgoed	-293	0	0	0	-293
Aandelen	49	122	0	0	171
Vastrentende waarden	-1	0	0	0	-1
Kosten overlay beleggingen	0	0	0	0	0
Overige vermogensbeheerkosten	0	0	0	-579	-579
Totaal kosten vermogensbeheer 2016	-245	122	0	-579	-702

	2017 €	2016 €
[14] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
– Doorsneepremies	12.601	12.488
	<u>12.601</u>	<u>12.488</u>
De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 27,5% (2016: 27,5%) van de loonsom.		
De kostendeekkende, gedempte kostendeekkende en feitelijke premies zijn als volgt:		
– Kostendeekkende premie	19.125	17.160
– Gedempte kostendeekkende premie	9.877	9.634
– Feitelijke premie	12.601	12.488
De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.		
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	14.734	13.132
– Opslag in stand houden vereist vermogen	3.271	3.112
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.120	916
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<u>19.125</u>	<u>17.160</u>
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	5.291	5.243
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.175	1.243
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.120	916
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	2.291	2.232
	<u>9.877</u>	<u>9.634</u>
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	5.281	5.243
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.172	1.243
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.120	916
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	2.291	2.232
– Premiemarge	2.737	2.854
	<u>12.601</u>	<u>12.488</u>

	2017 €	2016 €
[15] Saldo van overdrachten van rechten		
– Overgenomen pensioenverplichtingen	180	886
– Overgedragen pensioenverplichtingen	-543	-927
	-363	-41
[16] Pensioenuitkeringen		
– Pensioenen		
– Ouderdomspensioen	-19.807	-19.571
– Partnerpensioen	-6.190	-6.190
– Wezenpensioen	-41	-44
– Invaliditeitspensioen	-121	-108
– Andere uitkeringen		
– Afkopen	-321	-1.931
– Eenmalige uitkering	-20	-13
	-26.500	-27.857
[17] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		
– Premies en premievrijstelling	-14.346	-12.818
– Uitkeringen en afkopen	26.299	27.858
– Indexatie	-9.213	34
– Intrest	2.001	517
– Arbeidsongeschiktheid	2.333	1.381
– Vrijgevallen voor kosten	661	697
– Waardeoverdrachten	364	97
– Omrekening rentetermijnstructuur	11.794	-77.429
– Diversen	2.340	1.012
– Wijziging grondslagen	0	2.173
	22.233	-56.478
Mutatie overige technische voorzieningen		
[18] <u>Voorziening uitloop arbeidsongeschiktheidsrisico</u>	-95	-16
Herverzekering		
[19] <u>Premies</u>		
– Premie risicoverzekering	-38	-31

	2017 €	2016 €
[20] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
– Personeelskosten	-338	-314
– Administratiekosten	-812	-763
– Accountant (controle jaarrekening en DNB-jaarstaten)	-33	-36
– Accountant fiscaal advies (PWC)	-15	-7
– Actuaris	-228	-200
– Bestuur	-103	-78
– De Nederlandsche Bank	-58	-57
– Autoriteit Financiële Markten en Compliance Instituut	-15	-6
– Pensioenregister	-1	-1
– Contributie PensioenFederatie en INREV	-15	-16
– Communicatie en drukwerk	0	0
– Opleidingskosten	-47	-57
– Advieskosten	-8	-1
– Visitatiecommissie	0	-24
– Huisvestingskosten	-15	-16
– Raad van Toezicht	-55	0
– Overige	-37	-37
	-1.780	-1.613
[23] Overige baten en lasten		
– <u>Overige</u>	0	223 ¹⁾
Saldo van baten en lasten	72.166	29.546
	2017 €	2016 €
Actuariële analyse van het saldo		
Beleggingsopbrengsten	79.904	25.958
Premies	-3.253	-1.570
Waardeoverdrachten	1	57
Kosten	0	0
Uitkeringen	-201	1
Sterfte	2.348	1.376
Arbeidsongeschiktheid	2.429	1.365
Mutaties	151	8
Toeslagverlening	-9.213	34
Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	0	2.094
Andere oorzaken	0	223
	72.166	29.546

1) Nakoming individuele pensioentoezegging door vorige pensioenuitvoerder.

Resultaatbestemming

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

Jaarlijks besluit het bestuur of een bedrag in de algemene reserve zal worden gestort, en zo ja welk bedrag.

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2017 als volgt te verdelen (in duizenden euro's):

	2017 €
Algemene reserve	72.166
	72.166

Risicoparagraaf (bedragen in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

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 2017 van 122,3% en 2016 van 122,2%.

Hierbij dient opgemerkt te worden dat ten opzichte van vorig boekjaar de procentuele buffer van de afzonderlijke risicocomponenten anders wordt getoond. De veronderstelde positieve samenhang (correlatie) tussen het renterisico, aandelen- en vastgoedrisico en kredietrisico wordt vanaf dit boekjaar bij deze afzonderlijke risico's meegenomen. Daarnaast wordt rekening gehouden met het gegeven dat niet alle risico's zich tegelijk zullen manifesteren (diversificatie). Vorig boekjaar werden deze effecten gezamenlijk onder het diversificatie-effect verantwoord. Door deze aangepaste rubricering te hanteren wordt de relatieve bijdrage van de afzonderlijke risicocomponenten aan de totale vereiste dekkingsgraad beter inzichtelijk.

	2017 (strategisch)		2016 (strategisch)	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	30.721	1,8	26.099	1,4
Zakelijke waarden risico (S2)	169.529	17,9	178.084	18,4
Valutarisico (S3)	36.690	0,7	34.290	0,6
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	24.098	1,6	21.652	1,4
Verzekeringstechnisch risico (S6)	24.786	0,3	26.763	0,4
Actief beheer risico (S10)	13.611	0,1	13.805	0,1
Correlatie- en diversificatie-effect	-96.324		-93.394	
Vereist eigen vermogen voor risico fonds	203.111	22,4	207.299	22,3
Afname voor toerekening totale TV	0	-0,1	0	-0,1
Totaal Vereist eigen vermogen	203.111	22,3	207.299	22,2
Aanwezige dekkingsgraad		126,5		118,1
Beleidsdekkingsgraad		124,3		112,4
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,1		104,1
Vereiste dekkingsgraad	(strategisch)	122,3	(strategisch)	122,2

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2017 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds niet in een tekort verkeert. Ultimo boekjaar 2017 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 124,3%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2015 van 112,4%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 11,9%-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 pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 18,4.

Duratie van de pensioenverplichtingen 17,8.

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.

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	€	%	€	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	61.834		61.834	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	32.158		31.113	
Renterisico	29.676	1,7	30.721	1,8
Afdekkingspercentage (B/A)	52,0		50,3	

Derivaten

Het renterisico is afgedekt door middel van rentederivaten. Het ongerealiseerd resultaat bedraagt -1.165. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd van 8,9 naar 18,4 jaar.

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 50% van het renterisico af.

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 29.676 (1,7%) en voor het strategisch renterisico 30.721 (1,8%).

Aandelen- en vastgoedrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en hedgefonds en private equity 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, markten en dergelijke. 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 zakelijke waarden categorieën getoond.

	2017		2016	
	€	%	€	%
Verdeling zakelijke waarden en onroerende zaken per categorie:				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	444.407	69,9	416.596	67,0
Opkomende markten (Emerging markets)	69.817	11,0	77.163	12,4
Niet beursgenoteerd vastgoed	121.097	19,1	127.819	20,6
	<u>635.321</u>	<u>100,0</u>	<u>621.578</u>	<u>100,0</u>

Derivaten

Het zakelijke waarden risico wordt strategisch niet afgedekt en is feitelijk ook niet afgedekt.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 168.690 (17,7%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 169.529 (17,9%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

	2017		2016	
	€	%	€	%
Onroerende zaken naar valuta voor afdekking met derivaten:				
Euro	88.674	73,2	106.231	83,0
USD	32.423	26,8	21.808	17,0
	<u>121.097</u>	<u>100,0</u>	<u>128.039</u>	<u>100,0</u>
Onroerende zaken naar valuta na afdekking met derivaten:				
Euro	88.674	73,2	127.532	99,6
USD	32.423	26,8	507	0,4
	<u>121.097</u>	<u>100,0</u>	<u>128.039</u>	<u>100,0</u>
Zakelijke waarden naar valuta voor afdekking met derivaten:				
Euro	85.580	16,6	121.427	24,6
Amerikaanse dollar	231.693	45,1	152.297	30,8
Australische dollar	257	0,0	15.245	3,1
Britse pound sterling	51.033	9,9	62.271	12,6
Hongkongse dollar	0	0,0	12.901	2,6
Japanse yen	36.521	7,1	25.828	5,2
Singapore dollar	0	0,0	3.597	0,7
Overige valuta	109.140	21,2	100.193	20,3
	<u>514.224</u>	<u>100,0</u>	<u>493.759</u>	<u>100,0</u>
Zakelijke waarden naar valuta na afdekking met derivaten:				
Euro	85.580	16,6	353.974	71,7
Amerikaanse dollar	231.693	45,1	17.772	3,6
Australische dollar	257	0,0	15.245	3,1
Britse pound sterling	51.033	9,9	-1.658	-0,3
Hongkongse dollar	0	0,0	12.901	2,6
Japanse yen	36.521	7,1	19	0,0
Singapore dollar	0	0,0	3.597	0,7
Overige valuta	109.140	21,2	91.909	18,6
	<u>514.224</u>	<u>100,0</u>	<u>493.759</u>	<u>100,0</u>
Vastrentende waarden (inclusief lopende intrest) naar valuta voor afdekking met derivaten:				
Euro	358.859	73,5	364.209	76,9
Amerikaanse dollar	112.809	23,1	109.429	23,1
Britse pound sterling	1	0,0	4	0,0
Overige valuta	16.478	3,4	0	0,0
	<u>488.146</u>	<u>100,0</u>	<u>473.642</u>	<u>100,0</u>

	2017		2016	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden naar valuta na afdekking met derivaten:				
Euro	358.859	73,5	455.464	96,2
Amerikaanse dollar	112.809	23,1	18.175	3,8
Britse pound sterling	1	0,0	4	0,0
Overige valuta	16.478	3,4	0	0,0
	<u>488.146</u>	<u>100,0</u>	<u>473.642</u>	<u>100,0</u>

Derivaten

valuta	beginstand	transacties	resultaat	eindstand
	2017			2017
Amerikaanse dollar	-965	-10.208	13.529	2.356
Canadese dollar	-56	-142	198	0
Japanse yen	777	-3.234	2.770	313
Britse pound sterling	92	-2.630	2.406	-133
Overige valuta	0	-376	376	0
	<u>-152</u>	<u>-16.591</u>	<u>19.278</u>	<u>2.536</u>

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2017:

	aankoop transacties	verkoop transacties
Euro	316.079	0
Amerikaanse dollar	0	240.959
Japanse yen	0	26.463
Britse pound sterling	0	46.121
	<u>316.079</u>	<u>313.543</u>

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2017 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag 2.687 hoger uitvallen dan overeengekomen. Strategisch dekt het fonds 58,3% van haar niet-euro beleggingen af.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 38.158 (0,8%) en voor het strategisch valuta risico 36.690 (0,7%).

Grondstoffenrisico

PST belegt niet in grondstoffen en loopt daarmee geen risico dat de waarde van deze beleggingen daalt als gevolg van marktontwikkelingen.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch grondstoffenrisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 35%. De buffer voor het feitelijk grondstoffenrisico bedraagt 0 (0,0%) en voor het strategisch grondstoffenrisico risico 0 (0,0%).

Kredietrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

	2017		2016	
	€	%	€	%
Rating vastrentende waarden:				
AAA	164.653	33,7	173.509	36,7
AA	126.194	25,9	151.111	31,9
A	118.922	24,4	96.307	20,3
BBB	35.006	7,2	40.871	8,6
Lager dan BBB	15.314	3,1	9.629	2,0
Geen rating	28.057	5,7	2.215	0,5
	488.146	100,0	473.642	100,0
Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:				
Resterende looptijd < 1 jaar	3.827	0,8	5.378	1,1
Resterende looptijd <= 5 jaar	96.038	19,7	95.312	20,1
Resterende looptijd >= 5 jaar	388.281	79,5	372.952	78,8
	488.146	100,0	473.642	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 28.108 (1,9%) en voor het strategisch kredietrisico van 24.098 (1,6%).

Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen 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.

In verband met het langlevensrisico wordt aanvullend boven het hanteren van de prudente grondslagen, de Voorziening toekomstige sterfteontwikkeling gevormd.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 24.786 (0,3%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico ook 24.786 (0,3%).

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.

Onroerende zaken	2017		2016	
	€	%	€	%
Verdeling onroerende zaken per sector:				
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	121.097	100,0	128.039	100,0
	<u>121.097</u>	<u>100,0</u>	<u>128.039</u>	<u>100,0</u>
Verdeling onroerende zaken per regio:				
Europa	88.674	73,2	106.231	83,0
Noord-Amerika	32.423	26,8	21.808	17,0
	<u>121.097</u>	<u>100,0</u>	<u>128.039</u>	<u>100,0</u>

	2017		2016	
	€	%	€	%
Grote posten: onroerende zaken van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in onroerende zaken per 31 december:				
– MG European Property Fund	21.541	17,8	20.625	16,1
– CBRE (IFRS) Dutch Reail Fund II	14.947	12,3	6.484	5,1
– Institutioneel Woningfonds Beheer Duitsland 2	0	0,0	12.886	10,1
– CBRE (IFRS) Dutch Residential Fund II	19.331	16,0	17.153	13,4
– CBRE Real Estate Europe Industrial Fund	13.469	11,1	12.828	10,0
– CBRE Property Fund Central Europe (IFRS)	0	0,0	24.420	19,1
– Heitman America Real Estate Trust LP	19.764	16,3	21.808	17,0
– CBRE European Shopping Centre Fund	9.624	7,9	0	0,0
– Berkshire Multifamily Income Realty Fund	12.658	10,5	0	0,0
Zakelijke waarden				
Verdeling zakelijke waarden per regio:				
Europa	243.546	47,4	234.291	47,5
Noord-Amerika	151.765	29,5	149.670	30,3
Midden- en Zuid-Amerika	9.311	1,8	8.337	1,7
Oceanië en Azië	98.655	19,2	92.604	18,8
Afrika	10.948	2,1	8.857	1,8
	514.224	100,0	493.759	100,0
Verdeling zakelijke waarden per sector:				
Beleggingsfondsen	514.224	100,0	493.827	100,0
	514.224	100,0	493.827	100,0
Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden per 31 december:				
Genesis Emerging Markets Inv. Comp	81.809	15,9	77.163	15,6
Fidelity Institutional Pan. European Fund	164.316	32,0	161.019	32,6
State Street	268.099	52,1	230.723	51,8

	2017		2016	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
Verdeling vastrentende waarden per regio:				
Europa	362.014	74,2	376.002	79,4
Noord-Amerika	88.492	18,1	82.456	17,4
Midden- en Zuid-Amerika	12.913	2,6	2.360	0,5
Oceanië en Azië	21.930	4,5	12.824	2,7
Oceanië	2.797	0,6	0	0,0
	488.146	100,0	473.642	100,0

Verdeling vastrentende waarden per sector:

Beleggingsfondsen	366.051	75,0	365.035	77,1
Discretionair	122.096	25,0	108.607	22,9
	488.146	100,0	473.642	100,0

Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden per 31 december:

– TKPI Multi Management Global Credit ex Financials Fund	184.416	37,8	181.627	38,3
– Neuberger Emerging Markets Debt Blend Fund - Unhedged	40.671	8,3	0	0,0
– Aegon Discretionair Plus Hypotheken Fonds Plus Overlay Fonds	263.059	53,9	272.283	61,7

Hoogte buffer

In het standaardmodel is geen rekening gehouden met een buffer voor concentratierisico. Het risico dient sec kwalitatief toegelicht te worden. Evenals in boekjaar 2016 is er geen additionele buffer berekend.

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 14.678 (0,1%) en voor het strategisch actief beheer risico van 13.611 (0,1%).

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Utrecht, d.d. 20 juni 2018.

Het bestuur

G.C.T. Burggraaf
vicevoorzitter namens werkgevers

J.G. Baaij
vicevoorzitter namens werknemers

Overige gegevens

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Pensioenstichting Transport te Utrecht is aan Sprenkels & Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2017.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Pensioenstichting Transport, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Sprenkels & Verschuren.

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 € 11.100.000,-. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 555.000,- 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 balansdatum aangegeven verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. 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 bezien, 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 het pensioenfonds op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Pensioenstichting Transport is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Amsterdam, 20 juni 2018

drs Y. Hauet AAG RBA
verbonden aan Sprenkels & Verschuren

Aan: het bestuur van Pensioenstichting Transport

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Pensioenstichting Transport te Utrecht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Pensioenstichting Transport per 31 december 2017 en van het saldo van baten en lasten over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2017;
2. De staat van baten en lasten over 2017;
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Pensioenstichting Transport zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (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.

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 11,1 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 0,5% van de som van het aanwezige stichtingskapitaal en reserves en de technische voorzieningen. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de organen belast met governance overeengekomen dat wij aan de organen belast met governance tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 555.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Pensioenstichting Transport heeft de uitvoering van de financiële administratie, pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed aan uitvoeringsorganisaties. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze uitvoeringsorganisaties over administratieve basisgegevens die resulteren in de technische voorzieningen, premiebijdragen, uitkeringen, beleggingen en beleggingsresultaten zijn opgenomen in de jaarrekening van Pensioenstichting Transport.

Wij hebben eigen werkzaamheden verricht bij de controle van de financiële informatie die ontvangen is van deze uitvoeringsorganisaties over administratieve basisgegevens die resulteren in de technische voorzieningen, premiebijdragen, uitkeringen, beleggingen en beleggingsresultaten.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de uitvoeringsorganisatie, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op niveau van het pensioenfonds, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van Pensioenstichting Transport verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de organen belast met governance gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekening-controle als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Financiële positie en de gevoeligheden ten aanzien van de waardering van de technische voorzieningen

De technische voorziening waar onder begrepen de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds betreft de belangrijkste verplichting in de balans van Pensioenstichting Transport en vormt één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. Per 31 december 2017 bedraagt de actuele dekkingsgraad 126,5 procent en de beleidsdekkingsgraad 124,3 procent.

Bij onze controle hebben wij bijzondere aandacht gegeven aan de waardering van de technische voorzieningen welke tot stand komt op basis van de administratieve basisgegevens en door het Bestuur gekozen (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen, zoals sterfte, samenlevingsgegevens, uittreedleeftijd, arbeidsongeschiktheid en reactivering alsmede administratie- en excassokosten.

Pensioenstichting Transport heeft in de grondslagen voor waardering van activa en passiva onder “technische voorzieningen” de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen voor de waardering van de technische voorziening toegelicht. In noot 6 van de jaarrekening is een verdere detaillering van de technische voorziening gegeven.

Wij hebben de redelijkheid van de aannames en schattingen van het Bestuur met betrekking tot de gekozen (actuariële) veronderstellingen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en besproken met de certificerende actuaire. De certificerende actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen uit de Pensioenwet. Wij hebben de certificerende actuaire instructies gestuurd over de te volgen controleaanpak en attentiepunten. Wij hebben de rapportage van de certificerende actuaire geëvalueerd en de uitkomsten besproken. Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde administratieve basisgegevens te toetsen.

Waardering van (illiquide) beleggingen

De beleggingen zijn een significante post op de balans van Pensioenstichting Transport en dienen volgens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde.

Voor een groot deel van de beleggingen is de marktwaarde te toetsen aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten, maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van waarderingsmodellen en –technieken (de illiquide beleggingen). Het met behulp van modellen en technieken bepalen van de marktwaarde is complex en bevat subjectieve elementen die bij de berekening worden gehanteerd.

In de grondslagen voor waardering van activa en passiva onder “waardering” alsmede in noot 1 van de jaarrekening geeft Pensioenstichting Transport inzicht in de gehanteerde waarderingsmethoden van de beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat ultimo 2017 circa € 187 miljoen (circa 17% van de totale beleggingen) is gewaardeerd met behulp van waarderingsmodellen en technieken.

Wij hebben vastgesteld of de in de grondslagen voor waardering van activa en passiva beschreven modellen en technieken geschikt zijn om, binnen de geldende wettelijke bepalingen en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Verder hebben wij getoetst of de toepassing van deze modellen en technieken bij het bepalen van de marktwaarde overeenkomstig uitgangspunten heeft plaatsgevonden.

Betrouwbare uitvoering van processen voor pensioenbeheer en vermogensbeheer bij uitvoeringsorganisaties

Pensioenstichting Transport heeft de uitvoering van het pensioenbeheer en vermogensbeheer uitbesteed, maar blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van de uitvoeringsorganisaties is opgenomen in de jaarrekening van Pensioenstichting Transport. Het pensioenfonds loopt het risico dat de uitbestede processen niet of onvoldoende worden beheerst en/of dat de ontvangen (financiële) informatie van de uitvoeringsorganisatie niet betrouwbaar is. In het jaarverslag in de paragraaf “operationeel risico” van het hoofdstuk “risicomanagement” geeft het Bestuur een nadere toelichting over de uitbesteding en de wijze waarop risico’s verbonden met deze uitbesteding worden beheerst.

Wij hebben de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisaties, voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening van Pensioenstichting Transport, geëvalueerd. Hierbij hebben wij gebruik gemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II-rapportages. Verder hebben wij kennis genomen van de rapportages van de uitvoeringsorganisatie en de toelichtingen hierop aan het Bestuur van Pensioenstichting Transport. Daarnaast hebben wij gegevensgerichte cijferanalyses en deelwaarnemingen uitgevoerd, gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Meerjarenoverzicht;
- Organisatie pensioenfonds
- Verslag van het bestuur;
- 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 meerjarenoverzicht, de organisatie pensioenfonds, het verslag van het bestuur en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het Bestuur verantwoordelijk 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 genoemd 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, waarbij opgemerkt wordt dat het Bestuur op basis van de Pensioenwet het korten van pensioenen als ultimum remedium kan inzetten.

Het Bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De organen belast met governance zijn verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de stichting.

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.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude 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.

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 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 het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede 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 de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven.
 - Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
 - Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de organen belast met governance 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.

Wij bevestigen aan de organen belast met governance dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de organen belast met governance over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de organen belast met governance hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 20 juni 2018

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: Drs. M. van Luijk RA



Bijlagen

Aangesloten ondernemingen per 31 december 2017

Voor de basis- en de excedentpensioenregeling:

DHL Global Forwarding (Netherlands) B.V., Hoofddorp
DHL Supply Chain Management B.V., Luchthaven Schiphol
Deutsche Post Global Mail (Netherlands) B.V., Nieuwegein
Deutsche Post International B.V., Amsterdam
F.X. Coughlin B.V., Duiven
Gerlach & Co. Internationale Expediteurs B.V., Venlo

Alleen voor de excedentpensioenregeling:

DHL Aviation (Netherlands) B.V., Haarlemmermeer
DHL Parcel (Netherlands) B.V., Utrecht
DHL Freight (Netherlands) B.V., Tiel
DHL International B.V., 's-Gravenhage
DHL Supply Chain (Netherlands) B.V., Utrecht
Exel Group Holdings Nederland B.V., Veghel
DHL Parcel e-Commerce B.V., Utrecht

Begrippenlijst

Ter verhoging van de leesbaarheid van het jaarverslag vindt u hieronder een lijst waarin enkele technische pensioentermen worden verklaard.

Actieve deelnemer	De werknemer die pensioen opbouwt via de pensioenregeling.
ALM	(ALM) Asset Liability Management is het afstemmen van het pensioenvermogen op verplichtingen. Het uitvoeren van een ALM-studie kan een pensioenfonds helpen bij het kiezen van de beleggingsmix, de wijze van financieren van de pensioenregeling en/of het financieren van toeslagen.
Beleidsdekkingsgraad	De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.
Benchmark	Vergelijkingsmaatstaf waartegen de performance (prestatie) van (een deel van) de portefeuille wordt afgezet).
Comingservice	Pensioenrechten (of de waarde daarvan) over het lopende deelnemersjaar en toekomstige deelnemersjaren.
DB-regeling	Defined benefit-regeling. In deze pensioenregeling is de hoogte van het pensioen gebaseerd op het salaris en de diensttijd. Er wordt een toezegging gedaan omtrent de hoogte van het pensioen. Eindloon- en middelloonregeling zijn DB-regelingen. PST heeft een DB regeling.
Dekkingsgraad	De verhouding tussen enerzijds het aanwezige vermogen en anderzijds de contante waarde van de op dat moment geldende reglementaire pensioenaanspraken. Dit begrip is gelijk aan de nominale dekkingsgraad.
Doorsneepremie	Premie die de werkgever en werknemer betalen aan het fonds ter verwerving van pensioenaanspraken. Het totale premiepercentage is voor iedereen gelijk ongeacht individuele verschillen in leeftijd, burgerlijke staat of geslacht.
Derivaten	Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een aandeel). De bekendste vormen van derivaten zijn valutatermijncontracten, opties.
Duration	Zie modified duration.
Eindloonregeling	Pensioenregeling waarin de hoogte van het pensioen is afgeleid van het salaris dat men direct voorafgaand aan de pensioendatum verdient en de diensttijd. Bij iedere salarisverhoging wordt het pensioen dat al is opgebouwd opgetrokken naar het nieuwe salarisoniveau.
Franchise	Het gedeelte van het salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd in verband met de AOW (zie ook: pensioengrondslag).
Gewezen deelnemer	Iemand is gewezen deelnemer als de deelname aan de pensioenregeling is gestopt en er geen pensioenrechten meer worden opgebouwd.

Haalbaarheidstoets	De haalbaarheidstoets is opgenomen in het nFTK. Door middel van deze toets worden normen gesteld aan de hoogte van het verwachte pensioenresultaat en de mate waarin dat op voorhand mag afwijken van hetgeen aan de deelnemers van het pensioen beloofd is. Met de haalbaarheidstoets moet een pensioenfonds (bij aanvang van een pensioencontract of bij significante wijziging door middel van een aanvangshaalbaarheidstoets, maar daarnaast ook jaarlijks in de vorm van de jaarlijkse haalbaarheidstoets) aantonen dat met de gekozen financiële opzet het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau aansluit bij de geformuleerde risicohouding.
Herstelplan	Plan (van aanpak) gericht op het herstel van de financiële positie van het pensioenfonds. Het herstelplan dient zodanige maatregelen te omvatten, dat de situatie op grond waarvan een herstelplan moet worden opgesteld binnen uiterlijk tien jaar is beëindigd.
Indexering	Verhoging van het pensioen naar aanleiding van loon- of prijsontwikkeling. Geldt voor ingegane pensioenen, premievrije aanspraken en opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers in een middelloonregeling. Indexering is bijna altijd voorwaardelijk. Dat betekent dat er alleen geïndexeerd wordt indien er voldoende middelen zijn. Zie voor indexering bij PST het hoofdstuk 'Inhoud pensioenregeling'.
Koopsom	Eenmalige betaling waarmee een (pensioen)verzekering wordt gefinancierd.
Middelloonregeling	In een middelloonregeling wordt het pensioen berekend op basis van het gemiddelde salaris dat men tijdens de loopbaan verdient. Het in eerdere jaren opgebouwde pensioen wordt niet opgehoogd tot het niveau van het laatste salaris. Eenmaal opgebouwde rechten worden bij een middelloonregeling meestal wel geïndexeerd. Indexering is echter bijna altijd voorwaardelijk. Dat betekent dat er alleen geïndexeerd wordt indien er voldoende middelen zijn.
Modified duration	Een duration die met een verfijnde formule ten opzichte van de gewone duration wordt berekend. De duration is een cijfer dat aangeeft met hoeveel procent de waarde van een obligatie(portefeuille) stijgt of daalt bij een daling of stijging van één procent van de rente. De duration kan gebruikt worden als rentegevoeligheidsmeter. Hoe hoger de duration des te groter zal de waardeverandering zijn bij een rentewijziging. Een (modified) duration van 5 voor vastrentende waarden geeft aan dat bij een stijging (c.q. daling) van de rentestand met 1%-punt, de koers van de vastrentende waarde met 5%-punten daalt (c.q. stijgt).
Pensioengrondslag	Het gedeelte van het salaris waarover men pensioen opbouwt.
Premiedekkingsgraad	Een dekkingsgraad die uitdrukt in hoeverre de premie die ontvangen wordt geen negatieve invloed heeft op de dekkingsgraad van het fonds. Een premiedekkingsgraad van 100% dekt exact de kosten van de inkoop op basis van de rentetermijnstructuur inclusief de opslag voor kosten en voor het minimaal vereist eigen vermogen.
Premievrije aanspraken	De pensioenaanspraken die zijn opgebouwd tot de beëindiging aanspraken van de deelneming vóór de pensioendatum, op basis van de doorgebrachte deelnemerstijd. Als in de pensioenregeling de ingegane pensioenen worden geïndexeerd, worden ook de premievrije aanspraken van de gewezen deelnemers geïndexeerd.

Reële dekkingsgraad	Onder reële dekkingsgraad wordt verstaan de mate waarin pensioenen door het fondsvermogen worden gedekt met daarbij in aanmerking genomen het verwachte toekomstige overrendement.
Rentetermijnstructuur (RTS)	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.
Stop-lossverzekering	Verzekering ter dekking van het risico van een negatief verzekeringstechnisch resultaat.
Strategische assetmix	Verdeling van het vermogen over aandelen, obligaties, onroerend goed en liquide middelen teneinde de gewenste verhouding tussen rendement en risico te bereiken.
Ultimate forward rate (UFR)	Per 30 september 2012 is de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen aangepast door toepassing van de zogeheten UFR. De UFR-methodiek voor pensioenfondsen maakt de rentetermijnstructuur minder gevoelig voor verstoringen op de financiële markten en daarmee de financiële positie stabiel. Dit betekent dat de verstoringen op de financiële markten welke de rentetermijnstructuur beïnvloeden in de toekomst minder effect zullen hebben op de dekkingsgraad van pensioenfondsen.
Voorziening	Het bedrag dat bij een pensioenfonds aanwezig moet zijn om te kunnen voldoen aan de pensioenverplichtingen die het fonds op het moment van berekenen heeft ten opzichte van de deelnemers.
Yield curve	De yield curve of rentetermijnstructuur is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.



Pensioenstichting Transport
Postbus 8292
3503 RG Utrecht